

RELATÓRIO E CONTAS

2016

Conselho de Administração

Montepio Geral Assoc. Mutualista
Presidente
representada por

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

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

Lu
J
P
M

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 2016.

1 - ENQUADRAMENTO DA ATIVIDADE

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

O crescimento estimado para a economia mundial em 2016 foi sendo, consecutivamente, revisto em baixa ao longo do ano. Já em janeiro deste ano, o FMI manteve o crescimento de 3,1% para 2016, em desaceleração face aos 3,2% de 2015. A atividade económica mundial manteve-se, assim, moderada, com o crescimento das economias emergentes e em desenvolvimento – ainda responsáveis por mais de 70% do crescimento global – a estabilizar nos 4,1%, após cinco anos consecutivos a abrandar, enquanto as economias avançadas continuaram a crescer de forma moderada, devendo ter abrandado de 2,1% para 1,6%. Para 2017, o FMI prevê uma aceleração do crescimento mundial para 3,4%. Os EUA e a Índia deverão acelerar, a Rússia e o Brasil sair da recessão, mas a China, Alemanha, Espanha e Reino Unido deverão crescer menos do que em 2016. Apesar da incerteza que envolve a política da nova Administração Trump nos EUA e das suas ramificações globais, o FMI prevê um crescimento de 2,3% em 2017 e de 2,5% em 2018, projeções mais elevadas do que as de outubro. Na Zona Euro, apesar dos riscos financeiros e do impacto da negociação do Brexit (saída do Reino Unido da União Europeia), o FMI reviu em alta, em mais uma décima, o crescimento em 2017, mas aponta para uma descida do ritmo anual de 1,7% em 2016 para 1,6% nos dois anos seguintes. O FMI publicará novas projeções em abril, em que procurará mensurar com maior acuidade alguns dos riscos atualmente identificados sobre o crescimento económico mundial: algumas intenções de políticas da nova Administração Trump, os riscos financeiros em partes da Zona Euro (crise bancária e sobreendividamento), desequilíbrios em alguns mercados emergentes e tensões geopolíticas.

ZONA EURO

Demonstrando ainda alguma fragilidade na recuperação económica, a economia da Zona Euro registou, no ano de 2015, um crescimento do **PIB** de 2,0%, depois de ter subido 1,2% em 2014 e após dois anos de contração (-0,3% em 2013 e -0,9% em 2012), que resultaram, sobretudo, das políticas de consolidação orçamental levadas a cabo por um número significativo de Estados-Membros, na sequência da crise da dívida soberana na região. A economia prosseguiu em 2016 em crescimento (+1,7%), em desaceleração face ao ano anterior, mas encetando, na 2.ª metade do ano, uma trajetória de aceleração do crescimento em cadeia, depois do abrandamento observado no 2.º trimestre. A Alemanha continuou a apresentar um dos maiores dinamismos da Zona Euro, registando um crescimento de 1,8% em 2016, mas com Espanha a observar, tal como em 2015, um crescimento bem superior (+3,2%), destacando-se claramente, pela positiva, entre os países da região. Note-se que o PIB da Zona Euro apenas ultrapassou os níveis pré-recessão de 2008/09 no 3.º trimestre de 2015, fechando o 4.º trimestre de 2016 somente 2,3% acima do anterior máximo, atingido no 1.º trimestre de 2008.

Refletindo a gradual recuperação da economia, a **taxa de desemprego** prosseguiu a tendência de ligeira melhoria iniciada em meados de 2013, tendo descido de 10,5% em dezembro de 2015 para 9,6% em dezembro de 2016, ficando apenas a 2,5 p.p. dos máximos históricos desde o início da série (1990), observados entre abril e junho de 2013, continuando a revelar um mercado laboral ainda deteriorado.

A **taxa de inflação** (medida pela variação homóloga do IHPC) permaneceu bastante baixa ao longo de grande parte de 2016, entrando mesmo, pontualmente, em terreno negativo, entre fevereiro e maio, mas encetando uma trajetória ascendente a partir de maio, passando de 0,2%, em dezembro de 2015, para 1,1% em dezembro de 2016, permanecendo ainda abaixo do objetivo de médio prazo do Banco Central Europeu.



(BCE) de 2,0%. A inflação subjacente (i.e., excluindo produtos alimentares não transformados e energia) também se manteve relativamente estável, terminando o ano em 0,9%, idêntica à observada no final de 2015, passando a estar, no último mês do ano, ligeiramente abaixo do índice geral (refletindo os efeitos de base sobre os preços da energia) e, naturalmente, também abaixo dos 2%. Em termos anuais, depois de uma taxa de inflação de 0,4% em 2014, 1,0 p.p. abaixo da observada no ano anterior, a inflação voltou a descer em 2015, para 0,0%, tendo regressado às subidas em 2016, mas permanecendo muito reduzida (+0,2%), bem distante do objetivo do BCE.

Com o objetivo de combater o risco de inflação baixa durante um período demasiado longo, dinamizar os fluxos de crédito à economia real e, dessa forma, estimular a economia, o BCE voltou a adotar, ao longo de 2016, várias medidas expansionistas, tendo decidido, em março, baixar, em 5 p.b., a refi rate, passando-a de 0,05% para 0,00%, e a taxa de juro aplicável à facilidade permanente de cedência de liquidez, de 0,30% para 0,25%, bem como cortar em 10 p.b. a taxa de juro da facilidade permanente de depósito, para -0,40%, renovando mínimos históricos em todas as taxas. Em março, o BCE decidiu também reforçar o seu programa alargado de compra de ativos (dívida privada e pública), através de uma política de *quantitative easing*, aumentando o ritmo médio de compras mensais dos anteriores 60 mil milhões de euros (mM€) para 80 mM€, tendo posteriormente, em dezembro, alargado o prazo de vigência do programa, de março de 2017 para dezembro de 2017, embora com o ritmo médio de compras mensais a ser reduzido a partir de abril, de 80 mM€ para 60 mM€.

PORTUGAL

Após três anos de recessão, a economia portuguesa regressou ao crescimento em 2014 (+0,9%) e em 2015 deu continuidade ao processo de gradual recuperação, crescendo 1,6%, tendo em 2016 prosseguido com a recuperação, apresentando crescimentos em cadeia do PIB modestos na primeira metade do ano, de apenas 0,3% no 1.º trimestre e 0,2% no 2.º trimestre, mas crescendo a ritmos mais expressivos durante o 2.º semestre, acelerando no 3.º trimestre para um crescimento de 0,9% (o maior crescimento desde o 4.º trimestre de 2013) e terminando o ano com um crescimento de 0,6% no 4.º trimestre, observando no total de 2016 uma desaceleração do crescimento médio anual, para 1,4%. A atividade económica foi suportada, unicamente, pela procura interna, que apresentou um contributo positivo de 1,5 p.p., com o abrandamento deste contributo (+2,6 p.p. em 2015) a refletir a redução do investimento e, em menor grau, a desaceleração do consumo privado. O consumo privado expandiu 2,3% (+2,6% em 2015) e o consumo público 0,8% (o mesmo que em 2015), ao passo que o investimento em capital fixo (FBCF) contraiu 0,3%, depois de ter crescido uns robustos 4,5% em 2015, e a variação de existências teve um contributo negativo de 0,1 p.p., depois do contributo nulo apresentado em 2015. Já as exportações líquidas apresentaram um contributo ligeiramente negativo de 0,1 p.p., penalizando a atividade económica pelo 3.º ano consecutivo, mas a um ritmo bem inferior ao apresentado nos dois anteriores (-1,0 p.p. em 2015 e -1,4 p.p. em 2014). Não obstante as exportações terem subido em 2016 os mesmos 4,4% (+6,1% em 2015) que as importações (+8,2% no ano anterior), o facto de existir um défice da balança de bens e serviços a preços constantes implicou um maior crescimento absoluto das importações face às exportações. Note-se que a recuperação económica tem continuado a ser sustentada pelas exportações, que terminaram o ano passado 36,9% acima dos níveis pré-programa de ajustamento (2010). Para este ano perspetiva-se um regresso às acelerações, apontando-se para um crescimento médio anual de 1,7%, acima dos 1,5% constantes do Orçamento de Estado para 2017 (OE 2017).

O processo de **ajustamento orçamental** continuou ao longo de 2016. Assim, depois do défice orçamental de 4,4% do PIB observado em 2015, em diminuição face ao défice de 7,2% registado em 2014 – a operação de resolução do Banif teve um impacto de 1,4% do PIB –, os dados, na ótica da contabilidade nacional, referentes aos três primeiros trimestres de 2016, vieram dar conta de um défice de 2,5% do PIB, revelando uma melhoria face a igual período do ano passado (-3,4% do PIB), que foi determinada por um aumento da receita total (+0,8%) e uma diminuição da despesa (-1,1%). Já os dados ajustados de sazonalidade pelo Eurostat apontaram para um défice de 3,0% do PIB no 3.º trimestre, superior aos 2,0% observados no 2.º trimestre e aos 1,3% do 1.º trimestre, mas sendo de realçar que a média do défice nos três primeiros trimestres de 2016 está nos 2,1%, abaixo dos 2,4% constantes do OE 2017, sendo que a manutenção do défice do 4.º trimestre no nível do 3.º trimestre (-3,0%) permitirá o alcance de um défice de 2,3% no total do ano. Por outro lado, os dados na ótica de caixa, já relativos a todo o ano de 2016, revelaram um défice de 4 256 M€, inferior em 497 M€ ao observado em 2015 e ficando 1 238 M€ abaixo do previsto no OE 2016, uma

4

melhoria superior à inicialmente esperada e beneficiou, em grande medida, do encaixe com o programa de regularização de dívidas ao fisco e à segurança social (PERES). O Governo estima que o défice orçamental no total do ano tenha ficado em valores não superiores a 2,1% do PIB, inferior aos 4,4% de 2015 e aos 2,4% constantes no OE 2017.

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 1.º trimestre de 2016, caído de 4,4% para 3,8%, 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 taxa de poupança depois manteve-se relativamente estabilizada nestes mínimos históricos nos restantes trimestres do ano, tendo apenas subido ligeiramente para 3,9% no 2.º trimestre e para 4,0% no 3.º trimestre de 2016. 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 12,4% em 2015 para 11,1% em 2016, dando continuidade à tendência de redução desde o pico máximo histórico atingido no início de 2013 (17,5%), perspetivando-se uma nova queda em 2017 (para 10,3%, em linha com o constante no OE 2017). A população desempregada em 2016, estimada em 573,0 mil pessoas, diminuiu 11,4% em relação ao ano anterior, ao passo que a população empregada (4 605,2 mil pessoas), registou um acréscimo de 1,2%.

A **inflação**, medida pela variação média anual do índice de preços no consumidor (IPC), foi de 0,6% em 2016, acelerando ligeiramente face aos 0,5% observados em 2015 (-0,3% em 2014, +0,3% em 2013 e +2,8% em 2012). Já a inflação core manteve-se nos 0,7% em 2016 (+0,1% em 2014). O aumento da inflação em 2016 foi influenciado pela evolução dos preços dos produtos energéticos (passou de -3,6%, em 2015, para -1,8%, em 2016). Os preços dos produtos alimentares não transformados desaceleraram em 2016 (de +1,9% em 2015 para +1,6%). Em 2016, e tal como em anos anteriores, o crescimento dos preços dos serviços (+1,5%) foi superior ao observado pelos preços dos bens (0,0%).

3.2. MERCADOS FINANCEIROS

O ano de 2016 não foi marcado por uma tendência bem definida do sentimento de mercado, tendo o 1.º semestre sido assinalado por uma degradação do sentimento, o 3.º trimestre evoluído de forma positiva e o 4.º trimestre denotado uma tendência mista, com sinais positivos à medida que o final do ano se aproximava.

Mesmo o 1.º semestre foi marcado por **três ciclos relativamente distintos**: um período inicial de degradação do sentimento, até meados de fevereiro; um segundo período de melhoria, até ao início do último terço de abril e um último período, de nova degradação do sentimento (menos vincada que no início do ano), até ao final do semestre.

No 3.º trimestre, o sentimento denotou uma **evolução tendencialmente positiva**, com os mercados a iniciarem o período a digerir os resultados, inesperados, da vitória do Brexit no referendo do Reino Unido, com indicadores quantitativos da Zona Euro relativos ao 2.º trimestre a penalizarem o sentimento de mercado e a levarem à revisão, em baixa, da estimativa de crescimento do PIB da região e os primeiros indicadores de confiança divulgados para o Reino Unido, para o período pós-referendo, a revelarem descidas algo excessivas ao vaticínio das urnas (Brexit), além da manutenção dos preços do petróleo em níveis ainda muito baixos e a revisão em baixa ao crescimento económico mundial (FMI, 19 de julho).

Depois de os mercados se terem manifestado estupefactos com o resultado do referendo no Reino Unido, começaram a ganhar força as perspetivas de o impacto sobre o crescimento económico global poder ser inferior ao inicialmente estimado, com os indicadores divulgados, nomeadamente para o Reino Unido e para a Zona Euro, a revelarem um nível de resiliência superior ao que o mercado antevia. Por outro lado, a antecipação da nomeação de Teresa May como Primeira-ministra, embora tivesse defendido a permanência na campanha do referendo, foi visto como fator de maior clareza e celeridade das negociações.



A suportar o sentimento positivo do mercado no 3.º trimestre estiveram também a Época de Resultados nos EUA relativa ao 2.º trimestre, que superou as expectativas e as melhores perspetivas para a economia dos EUA e o crescimento acima do esperado do PIB da China no 2.º trimestre (e posteriormente do 3.º trimestre), o que veio contrariar os receios anteriores e amplamente difundidos de uma desaceleração desta economia, bem como os sinais de recuperação do ímpeto de crescimento da indústria japonesa e, de um modo geral, da atividade económica, além da postura dos bancos centrais para fazer face aos riscos levantados pelo Brexit.

Depois da evolução mista na fase inicial do **4.º trimestre**, no início de novembro, assistiu-se a um **comportamento positivo do sentimento de mercado**, que foi suportado: *i*) pelos dados económicos tendencialmente favoráveis conhecidos para os EUA, a China, o Japão e o Reino Unido, neste último caso, continuando a dar conta de uma economia resiliente; *ii*) pela decisão do BCE de prolongar o programa de compra de dívida por mais nove meses; *iii*) pela Época de Resultados nos EUA relativa ao 3.º trimestre, que superou as expectativas.

A reunião da Fed de 14 de dezembro, ao perspetivar melhorias para a atividade económica e para o mercado de trabalho no horizonte 2016/19, suportou os preços dos ativos com risco, mas a revisão do número de subidas de taxas de juro previstas para 2017 (de duas para três) acabou por ter impacto nas *yields* e, indiretamente, nas avaliações de outros ativos, como o ouro e as ações dos EUA.

A penalizar o sentimento do mercado no 4.º trimestre estiveram, essencialmente: *i*) a incerteza quanto à evolução dos preços do petróleo e o impacto da mesma nas empresas do setor e nas economias exportadoras de petróleo, pese embora o acordo (redução da produção) conseguido no final do ano; *ii*) o abrandamento do emprego nos EUA no 4.º trimestre; e *iii*) a incerteza relativamente ao processo do Brexit (atente-se que correm ações em diversas instâncias judiciais britânicas em que é dirimido o carácter vinculativo do referendo de 23 de junho, embora, já em 2017, o Parlamento tenha autorizado o Governo a invocar o artigo 50.º do Tratado da União Europeia).

O acontecimento mais relevante da segunda metade do ano terá sido a eleição de Donald Trump e as expectativas da política dos EUA no âmbito da relação comercial com a China e geoestratégica com a Rússia. Após um primeiro momento, em que foi vista pelos investidores com desconfiança, posteriormente, acabaria por ter um efeito positivo no sentimento dos investidores, impulsionado pelas expectativas de que a política orçamental será mais expansionista, nomeadamente, com corte de impostos e uma aposta na reabilitação de infra-estruturas, com alguns investidores a referirem que poderá vir a ser um novo "New Deal", se bem que algumas agências de *rating* já tenham vindo alertar para o excessivo endividamento do país e o próprio Partido Republicano é normalmente mais conservador ao nível da despesa.

Em termos de **movimentos nos mercados financeiros**, no conjunto de 2016, registaram-se maioritariamente subidas nos principais **índices acionistas mundiais**, com alguns a baterem máximos históricos, nomeadamente os americanos, onde o principal índice (S&P 500) subiu 9,5%. Na Europa, registaram-se comportamentos também maioritariamente positivos, com o Eurostoxx 50 a subir 0,7% e o britânico FTSE 100 a avançar 14,4% (não obstante o Brexit), mas o PSI-20 perdeu 11,9%, acompanhando as descidas dos índices de Espanha e Itália. Na Ásia observaram-se subidas no Japão, na Índia e em Hong-Kong, mas uma descida na China. Na América Latina, o comportamento também foi positivo.

As **yields da dívida pública de referência** observaram descidas na Alemanha e subidas nos EUA. O movimento das primeiras (-42 p.b. quer nos 10 anos, quer nos dois anos) não foi uniforme, designadamente ao nível da dívida a 10 anos, com descidas nas *yields* até meados do ano, seguida de uma tendência de subida até praticamente o final do ano. As *treasuries* nos EUA apresentaram subidas no ano (+14 p.b. nos dois anos e +17 p.b. nos 10 anos), refletindo, igualmente, comportamentos distintos, com descidas até inícios de julho (mínimos históricos, devido aos receios dos efeitos do Brexit), seguindo-se subidas particularmente intensas nos dois últimos meses (+43 p.b. nos dois anos e +85 p.b. nos 10 anos no 4.º trimestre), tendo resultado das expectativas (consolidadas na reunião de 14 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, bem como das perspetivas que a política económica de Donald Trump acelere o crescimento da economia e, dessa forma, permita um ritmo de subida de taxas superior ao anteriormente antecipado. A descida das taxas de juro de curto prazo (dois anos) na Alemanha refletiu, em grande medida, a continuidade (e reforço) da política extremamente expansionista do BCE, em março, por reduções nas taxas de juro de referência e com o programa QE a ser reforçado ao nível do ritmo de compras mensais e dos ativos elegíveis e, em dezembro, a ser prolongado até, pelo menos, dezembro de 2017. As *yields* a dois

JLW
6
W

anos estiveram todo o ano em terreno negativo, encerrando 2016 em -0,766%, perto dos mínimos históricos (-0,806%, em 27 e 28 de dezembro). Pese embora a subida do 4.º trimestre, as taxas de longo prazo da Alemanha também desceram em 2016, não obstante os efeitos no médio prazo das políticas seguidas pelo BCE e da subida das *yields* americanas, que concorrem com as alemãs na captura de investimentos direcionados a baixos perfis de risco. A subida das *yields* no 4.º trimestre também resulta do facto de os investidores terem percecionado que as *yields* se encontravam em níveis muito abaixo do *fair value*.

No **Mercado Monetário Interbancário (MMI)**, as taxas do dólar (Libor) subiram em todos os prazos, mas abaixo da subida de 25 p.b. efetuada, em 14 de dezembro, pela Fed na fed funds target rate, já que, no início de 2016, o mercado esperava mais do que uma subida de taxas em 2016. Já as taxas do euro (Euribor) renovaram mínimos históricos, refletindo a política monetária expansionista do BCE, e apresentaram valores negativos ao longo de todo o ano nos três e seis meses (a Euribor a 3 meses desde 21/04/2015 e a Euribor a 6 meses desde 06/11/2015) e também nos 12 meses a partir de 05/02/2016.

Os **spreads da dívida pública a 10 anos dos países periféricos da Zona Euro** subiram em Portugal, Itália e Espanha, respetivamente, em 167 p.b., 64 p.b. e 3 p.b., enquanto os spreads da Grécia e da Irlanda desceram 76 p.b. e 3 p.b., respetivamente. O spread das *yields* da dívida a 10 anos da Grécia fez, durante o ano, níveis mínimos desde dezembro de 2014 (em 1 de dezembro, quando tocou nos 614 p.b.), depois de fortemente penalizados, em 2015, pela incerteza relativamente ao alcance de um acordo para um 3.º resgate. Os movimentos mais desfavoráveis, observados em Portugal e Itália, e que ocorreram mesmo num quadro de uma postura expansionista do BCE e de eficácia do seu programa de QE, tiveram razões específicas na sua génese: *i*) em Portugal, o máximo do ano (392 p.b. em 11 de fevereiro) foi registado na fase de negociação com a Comissão Europeia do Orçamento do Estado para 2016, que entrou em vigor em 31 de março (não obstante o Governo dever ter cumprido as metas orçamentais para 2016, o facto de se estimar um abrandamento do PIB, em 2016 e de a política económica do Governo levantar reservas às organizações internacionais e às agências de *rating* acabou por penalizar o spread da República Portuguesa); e *ii*) no caso de Itália, o máximo do ano foi atingido em 24 de novembro (187 p.b.), em plena campanha para o referendo de 4 de dezembro (alterações constitucionais que o anterior Primeiro-ministro pretendia introduzir, cuja rejeição levou à sua demissão). Espanha, não obstante a instabilidade política (o atual Governo tomou posse apenas em 04/11/2016), viu os spreads face ao *bund* subir apenas 3 p.b., para 118 p.b., pois tem vindo a denotar um desempenho económico muito positivo.

Os **spreads de crédito da dívida privada** observaram movimentos tendenciais de estreitamento nos principais índices de dívida privada do mercado spot, nomeadamente entre as melhores notações de risco, observando-se também descidas na maioria dos índices de CDS (*Credit Default Swaps*), com um agravamento apenas no caso do Itraxx Financials, traduzindo as preocupações relativamente à saúde do setor bancário italiano, e, de um modo geral, do europeu (condicionando uma maior subida das ações europeias). O índice Itraxx (cinco anos), índice de 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 –, desceu 6 p.b. em 2016, para 72,1 p.b., mas depois de ter tocado no início do ano (11 de fevereiro) em 127 p.b., que representou um máximo desde junho de 2013). Por seu lado, o Itraxx Financials (o mais exposto à crise da dívida soberana) observou uma subida de 17 p.b., fechando 2016 em 93,4 p.b., acima do índice Itraxx (cinco anos), algo que tem sido a tendência dos últimos anos, mas que não 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, observada desde o início da crise da dívida soberana e que, em alguns países (v.g. Portugal e Itália), ainda não normalizou. Já o Itraxx Cross-Over (relativo aos ativos de *speculative grade*, especialmente sensível ao sentimento de mercado e ao ciclo económico) registou uma descida 20 p.b., para 288,2 p.b..

No mercado **cambial**, a taxa de câmbio efetiva nominal do euro subiu 1,9% em 2016, afastando-se um pouco mais dos níveis mínimos desde maio de 2002 registados no 2.º trimestre de 2015. O euro caiu 2,9% face ao dólar, mas ganhou 19,4% em relação à libra. Recorde-se que a continuidade da política monetária do BCE teve impactos positivos nas bolsas e nas taxas das dívidas soberanas, mas não suficientes para esbater as diferentes expectativas de crescimento entre os dois blocos económicos (UE vs EUA), o que levou à paulatina desvalorização do euro face ao dólar. O efeito Brexit foi o grande responsável pelas valorizações da moeda única e do dólar face à libra, de 15,9% e 19,4%, respetivamente.



As **commodities** apresentaram um comportamento maioritariamente positivo entre as principais categorias, com exceção do gado, com os índices compósitos Reuters/Jefferies CRB e S&P GSCI a subirem 9,3% e 27,8%, este último a terminar o ano sensivelmente em máximos desde julho de 2015. As energéticas terminaram o ano com uma forte valorização de 47,9%, refletindo uma subida de 52,4% do preço do petróleo em Londres (brent) e de 45,0% em Nova Iorque (WTI crude), onde fechou em níveis máximos desde julho de 2015, depois de ter tocado, também no início do ano (11 de fevereiro), em mínimos desde abril de 2003. Atente-se, no entanto, que as subidas expressivas quer do *brent*, quer do *WTI crude*, não foram suficientes para que os respetivos valores médios de 2016 superassem os de 2015.

8

2 – ENQUADRAMENTO REGULAMENTAR

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

- **Regulamento da CMVM n.º 3/2016 Deveres de reporte de informação à CMVM**

Define um regime unificado de reporte de informação à CMVM, evitando-se assim repetições de normas e simplificando-se o referido reporte de informação. Em suma, trata-se sobretudo de uma consolidação das normas já existentes, não afetando os regimes especiais em vigor.

- **Regulamento da CMVM n.º 4/2016 Taxas**

Alteração das Taxas de Supervisão dos OIC's e Gestão de Carteiras por conta de outrem.

- **Instruções da CMVM de n.º 1/2016 a nº 6/2016 - Organismos de Investimento Coletivo**

Alteração do reporte das carteiras dos OIC's no que diz respeito a:

- ✓ Carteiras;
- ✓ Informação sobre a atividade;
- ✓ Valor das Unidades de Participação
- ✓ Documentos Constitutivos, Relatório e Contas e outra Informação Relevante;
- ✓ Relatórios específicos e comunicação de incumprimentos detetados no âmbito da atividade;
- ✓ Risco e Encargos;

Este novo reporte só entra em vigor a partir de 1 de Junho de 2017.

- **Instrução da CMVM n.º 8/2016 Deveres de Reporte de informação à CMVM para efeitos de intercâmbio de informações relativas às potenciais consequências sistémicas da atividade de gestão e comercialização de organismos de investimento alternativo**

A Diretiva n.º 2011/61/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011 ("AIFMD"), relativa aos gestores de fundos de investimento alternativo, veio estabelecer o dever de reporte periódico às autoridades competentes do Estado Membro de origem do gestor da informação prevista na alínea d) do n.º 3 do artigo 3.º e nos n.ºs 1, 2 e 4 do artigo 24.º, concretizado pelo Regulamento Delegado n.º 231/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012 que, para este efeito, integra os modelos de relatórios no seu anexo IV. A AIFMD foi parcialmente transposta para o ordenamento jurídico nacional pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, que regula o regime aplicável aos organismos de investimento coletivo ("RGOIC"), e pela Lei n.º 18/2015, de 4 de março, que regula o regime aplicável ao capital de risco, empreendedorismo social e investimento especializado ("RJCRESIE"). Nos termos da legislação em vigor, o referido dever de reporte encontra-se previsto nos n.ºs 1 e 2 e 4 a 6 do artigo 222.º do RGOIC e no artigo 13.º do RJCRESIE.

*8
ZLMW
9
R*

- **Aviso 5/2016 do Banco de Portugal**

Regula as matérias previstas no Regulamento (UE) n.º 575/2013 e, em virtude da sua aplicação direta, em todos os Estados-Membros da União Europeia desde 1 de janeiro de 2014 às instituições de crédito,

- **Instrução nº 5/2016**

Regula a participação no reporte via BPnet, incluindo o acesso à infraestrutura e a adesão e disponibilização de serviços.

A
Z
Jm
10
E

3 – ATIVIDADES EM 2016

3.1 Valor de Ativos sob Gestão

O total de ativos sob gestão registou, no ano de 2016, um crescimento de 1,9%, atingindo os €1.715,2 milhões. Este crescimento dos ativos sob gestão resultou de dois efeitos de sinal contrário: por um lado verificou-se uma diminuição significativa de 19,0% no segmento de gestão de FIMs e, por outro, o segmento de gestão de carteiras registou um crescimento de 5,0%, atingindo os €177,4 milhões e €1.537,7 milhões, respetivamente.

Ativos sob gestão - Mapa Resumo

	Valores (EUR)		
	2015	2016	Variação
Fundos de Invº Mobiliário	218 951 059	177 404 892	-19.0%
Gestão de Carteiras	1 464 384 663	1 537 746 045	5.0%
Total	1 683 335 722	1 715 150 938	1.9%

3.1.1 Atividade de Gestão de Fundos de Investimento Mobiliário

O valor total de ativos sob gestão em FIMs situou-se em € 177,4 milhões, o que representou uma diminuição, em relação ao final do ano anterior, de 19,0% (- € 41,5 milhões).

Para este desempenho negativo contribuíram as subscrições (líquidas de resgates), durante o exercício de 2016, que atingiram um valor negativo de € 41,1 milhões (que compara ainda assim favoravelmente com o valor negativo de € 140,3 milhões verificado no ano anterior). O registo negativo das subscrições (líquidas de resgates) acompanhou a tendência do mercado de FIMs, que registou um valor negativo de subscrições de unidades de participação (líquidas de resgates) da ordem dos € 923,0 milhões.

Subscrições Líquidas

	(valores em Euros)	
	2015	2016
Montepio Gestão de Activos	-140 275 497.84	-41 054 706.12
Total do Mercado	328 470 973.75	-922 981 946.54

Fonte: Dados APFIPP

O decréscimo de 19,0% do valor dos ativos sob gestão em fundos de investimento mobiliário, compara desfavoravelmente com o decréscimo do mercado total da ordem dos 7%, o que implicou para a Sociedade uma perda de quota de mercado entre as sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário de 0,24 pontos percentuais, situando-se esta no final do exercício em 1,60%. Apesar deste decréscimo a Sociedade subiu um lugar no ranking das sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário, passando a ocupar o 7º lugar entre 16 concorrentes.

26/04/2017
J. M. 118

Quota de Mercado e Ranking

Designação	2015	2016	Var (%)
Montepio Gestão Activos	218 951	177 405	-19.0%
Total FIM's	11 937 635	11 100 665	-7.0%
Quota Mercado (MGA)	1.83%	1.60%	
Ranking	8º	7º	

Unidade: Milhares de Euros

Fonte: APFIPP

Numa análise por tipo de fundo, verificamos que o decréscimo do valor dos ativos sob gestão foi transversal, salientando-se, pela negativa, os fundos Curto Prazo / monetário e os fundos de ações, com decréscimos de € 30,7 milhões e € 6,7 milhões, respetivamente (correspondentes a variações de -29,4% e -9,7%, year-to-date, respetivamente).

Apenas três dos fundos geridos registaram crescimentos, year-to-date, dos ativos sob gestão – o Montepio Acções Europa, o Montepio Euro Energy e o Multi Gestão Mercados Emergentes – sendo que, em relação a estes dois últimos, tal se ficou a dever apenas à rendibilidade obtida pelos fundos, que permitiu compensar as saídas de ativos registadas.

Na análise por fundo, em termos relativos, destacam-se pela negativa, os decréscimos registados pelo Montepio Monetário Plus - FIA (-42,4%) e pelo Montepio Monetário de Curto Prazo (-27,9%).

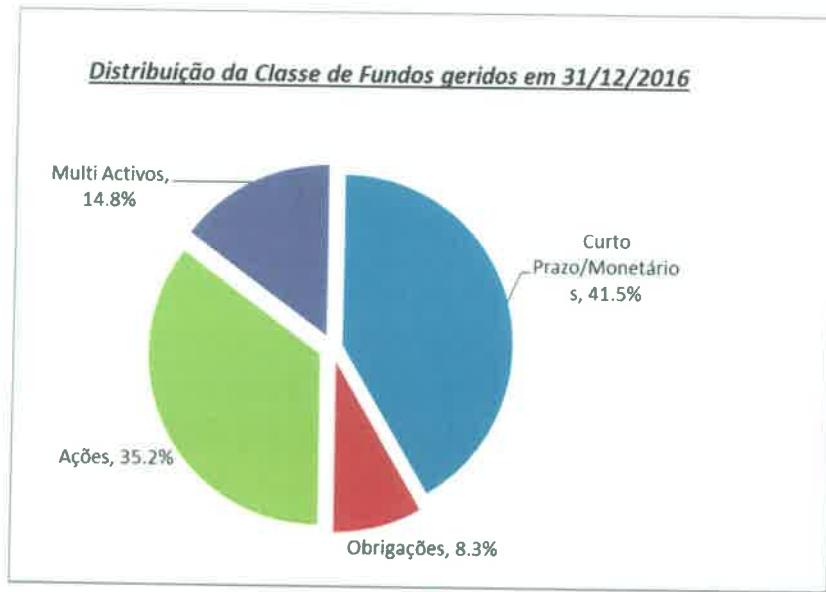
Em termos absolutos, salientam-se o decréscimo de ativos sob gestão do Montepio Monetário Plus (-€ 14,4 milhões), do Montepio Tesouraria (-€ 12,1 milhões), e do Montepio Monetário de Curto Prazo (-€ 4,2 milhões).

Em resultado da diminuição significativa dos ativos sob gestão no segmento de fundos curto prazo / monetário, o mix de fundos geridos registou algumas alterações: uma diminuição do peso relativo deste segmento (de quase 48% em 2015 para 41,5% em 2016) e um aumento do peso relativo de praticamente todos os outros segmentos, com destaque para os fundos de ações, que representam 35,2% dos ativos geridos em FIMs.

Por Grupo de	Fundos	Activos sob gestão (EUR)			Estrutura activos	
		2015	2016	Variação	2015	2016
Curto Prazo/Monetários		104 334 544	73 662 521	-29.4%	47.7%	41.5%
Obrigações		15 477 332	14 971 957	-3.3%	7.1%	8.4%
Ações		69 247 166	62 514 483	-9.7%	31.6%	35.2%
Multi Activos		29 892 017	26 255 932	-12.2%	13.2%	14.8%
Total Bruto		218 951 059	177 404 892	-19.0%	100%	100%
Total em FF		4 721 537	2 936 107	-37.8%		
Total Líquido		214 229 522	174 468 785	-18.6%		

(*) Grupo Curto Prazo/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 Multi Activos (inclui os 4 fundos de fundos Multi Gestão e o Montepio Global)

4
Z
12
E



O número de participantes nos fundos geridos pela Sociedade situou-se, no final de 2016, em 26.493, o que constituiu um decréscimo de 10%, em relação ao final do ano anterior.

3.1.2 Valorização dos Fundos Geridos

O desempenho dos fundos geridos refletiu as condições dos mercados, designadamente o cenário de taxas de juro muito baixas.

Ainda assim os fundos de ações (ou cuja exposição principal é ao risco ações), registaram rendibilidades interessantes: por um lado os fundos multi ativos registaram rendibilidades positivas (e acima da média ponderada dos respetivos peer groups, de acordo com a informação da APFIPP – Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios) e, por outro, os fundos de ações apresentaram cenários menos uniformes, com o Montepio Acções Europa e o Montepio Euro Energy a apresentarem valorizações de 2,27% e 19,31%, respetivamente, enquanto outros fundos de ações sectoriais apresentaram desempenhos negativos.

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

Fundos	2015	2016	Classe de Risco 52 semanas	Sector (a)	Ranking
Montepio Monetário PLUS - FEI	0.08%	-0.05%	Classe de Risco 1	0.01%	2º de 2
Montepio Monetário	0.07%	-0.03%	Classe de Risco 1	0.07%	3º de 3
Montepio Tesouraria - Fundo de Tesouraria	0.46%	0.47%	Classe de Risco 1	0.25%	3º de 8
Montepio Obrigações	1.66%	0.63%	Classe de Risco 2	1.48%	8º de 9
Montepio Taxa Fixa	2.88%	0.74%	Classe de Risco 3	1.20%	9º de 11
Montepio Acções	10.04%	-1.06%	Classe de Risco 6	0.35%	7º de 13
Montepio Acções Europa	8.12%	2.27%	Classe de Risco 6	0.35%	4º de 13
Montepio Capital	0.74%	-1.11%	Classe de Risco 6	0.35%	8º de 13
Montepio Euro Telcos - Fundo de Acções	13.86%	-10.81%	Classe de Risco 6	-5.53%	5º de 6
Montepio Euro Utilities - Fundo de Acções	11.42%	-4.40%	Classe de Risco 6	-5.53%	2º de 6
Montepio Euro Energy	-7.79%	19.31%	Classe de Risco 6	-5.53%	1º de 6
Montepio Euro Financial Services	8.30%	-4.51%	Classe de Risco 7	-5.53%	3º de 6
Montepio Euro Healthcare	12.95%	-6.24%	Classe de Risco 6	-5.53%	4º de 6
Montepio Acções Internacionais	3.46%	0.47%	Classe de Risco 6	10.09%	11º de 12
Montepio Global	4.16%	2.11%	Classe de Risco 4	0.49%	1º de 12
Montepio Multi Gestão Prudente - FF	0.95%	1.50%	Classe de Risco 4	1.15%	7º de 11
Montepio Multi Gestão Equilibrada - FF	2.96%	2.11%	Classe de Risco 4	0.49%	4º de 10
Montepio Multi Gestão Dinâmica - FF	2.56%	1.99%	Classe de Risco 6	1.01%	2º de 4
Multi Gestão Mercados Emergentes - FF	-4.27%	8.82%	Classe de Risco 6	1.01%	1º de 4

(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 seu peso no valor de ativos sob gestão, o segmento mais importante da atividade da empresa, representando no final de 2016 cerca de 90% daquele valor (87% em 2015). Em 2016 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 € 1.537,7 milhões, correspondente a um crescimento de 5,0% em relação ao final do ano anterior.

Ativos sob gestão - Mapa Resumo

	Valores (EUR)		
	2015	2016	Variação
Gestão de Carteiras	1 464 384 663	1 537 746 045	5.0%

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 2016, 2,5% do total do mercado (2,2% em 2015), tendo a Sociedade mantido o 8º lugar de ranking, num universo de 41 entidades a operar em Portugal.

Rendibilidade Anual dos Fundos em 2016

Fundos
Montepio Monetário PLUS - FEI
Montepio Monetário
Montepio Tesouraria - Fundo de Tesouraria
Montepio Obrigações
Montepio Taxa Fixa
Montepio Acções
Montepio Acções Europa
Montepio Capital
Montepio Euro Telcos - Fundo de Ações
Montepio Euro Utilities - Fundo de Ações
Montepio Euro Energy
Montepio Euro Financial Services
Montepio Euro Healthcare
Montepio Acções Internacionais
Montepio Global
Montepio Multi Gestão Prudente – FF
Montepio Multi Gestão Equilibrada – F
Montepio Multi Gestão Dinâmica – FF
Multi Gestão Mercados Emergentes - F

(a) Média ponderada das rendibilidades
Fonte: APFIPP

Importa relembrar:

“que as rendibilidades dos Fundos dependem das comissões de subscrição e resgate, constituindo garantia de rendibilidade, podendo aumentar ou diminuir em função do seu nível máximo”.

3.1.3 Atividade de Gestão Disciplinada

A gestão de carteiras continua a constituir o segmento mais importante da atividade da Sociedade, com 2.167,7 milhões de euros de ativos geridos, daquele valor (87% em 2015). Em 2016, 2.157,7 milhões de euros, centrado nos clientes institucionais (r

No final do exercício o valor dos ativos geridos era de 2.157,7 milhões de euros, correspondente a um crescimento de 0,5% em termos nominais.

Ativos sob gestão - Maiores

Gestão de Carteiras

Em termos de posição no mercado, a Sociedade ocupa a 15.º posição no ranking das entidades gestoras de carteiras (do Mercado de Valores Mobiliários), com 2.157,7 milhões de euros geridos, no ano de 2016, 2,5% do total do mercado (2015: 1.537,7 milhões de euros), num universo de 41 entidades.

3.2 Resultado do Exercício

Comissões Recebidas

Comissões	2015	2016	Variação
- FIM's - Comissões Gestão	2 258 284	1 580 692	-30.0%
- Gestão Carteiras - Comissões Fixas	1 301 448	1 357 782	4.3%
- Gestão Carteiras - Comissões Variáveis	1 425 395	35 020	-97.5%
- Outras	28 866	28 726	-0.5%
Total de Comissões	5 013 993	3 002 220	-40.1%

Durante o exercício de 2016 a atividade da Sociedade permitiu gerar comissões no valor de € 3.002.220, que representou um valor abaixo do registado no final do exercício anterior (-40,1%), essencialmente devido à quebra de Comissões Variáveis no segmento de Gestão de Carteiras.

As comissões de gestão de FIMs, registaram também uma diminuição significativa, comparativamente com o final do ano anterior, da ordem dos 30,0% (-€ 677.592), em resultado da quebra dos ativos geridos.

Custos

Custos	2015	2016	Variação
Comissões pagas	1 616 979	1 153 073	-28.7%
. Das quais Com. Comercialização	1 469 529	1 015 225	-30.9%
Custos com Pessoal	1 104 286	1 163 352	5.3%
Fornecimentos e serviços de terceiros	463 208	451 995	-2.4%
Outros	38 565	64 807	68.0%
TOTAL DE CUSTOS	3 223 038	2 833 227	-12.1%

O total de custos do exercício diminuiu em relação ao exercício anterior, atingindo os € 2,8 milhões (menos 12,1%), essencialmente devido à diminuição das Comissões de Comercialização pagas, decorrente da diminuição dos ativos geridos em FIMs.

Os outros custos, apresentam um crescimento de 68%, que decorre, fundamentalmente, da amortização para o valor nominal dos títulos adquiridos acima do mesmo.

8
2.157,7
15.º

INDICADORES FINANCEIROS

Designação	2015	2016	Variação		Milhares de euros
			Absoluta	Relativa (%)	
Ativo Líquido	4 828	3 708	-1 120	-23.2%	
Recursos Próprios (inclui RL)	4 120	3 120	-1 000	-24.3%	
Resultado do Exercício	1 446	300	-1 146	-79.3%	
<i>Cash Flow</i>	1 461	315	-1 146	-78.4%	
ROA	29.95%	8.09%	0	-73.0%	
ROE	54.08%	10.64%	0	-80.3%	
Nº de trabalhadores a 31 Dezembro (*)	14	13	-1	-7.1%	

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

Os resultados líquidos situaram-se nos € 300 mil euros, 79,3% abaixo do valor registado no ano anterior, fundamentalmente em consequência da diminuição das comissões de gestão. Quanto à rendibilidade dos capitais próprios (ROE), esta situou-se nos 10,64%, enquanto a rendibilidade dos ativos (ROA) se situou nos 8,09%.

3.3 Proposta de Aplicação de Resultados

Para aplicação do resultado líquido do exercício de 2016 o Conselho de Administração submete à Assembleia Geral a seguinte proposta:

Para reservas legais	30 046.09 €
Para outras reservas	174.79 €
Para dividendos	270 240.00 €
	300 460.88 €

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:

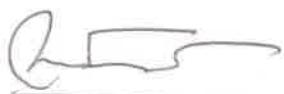
- Ao Banco de Portugal e à CMVM, pela disponibilidade e apoio dispensados;
- À Caixa Económica Montepio Geral, na sua qualidade de banco depositário e de Entidade Comercializadora dos FIM;
- Ao Fiscal Único (ROC), pela colaboração prestada;
- Aos Senhores Clientes, em especial à Futuro – Sociedade Gestora 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.

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

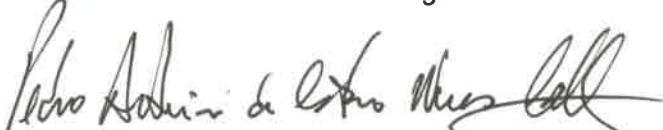
Associação Mutualista - Presidente



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 2016**

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%

4

18

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

**De mon tração dos Resultados e outro rendimento integral
para os anos findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015**

(Valores expressos em Euros)

	Notas	2016	2015
Juros e rendimentos similares	2	122 397	107 876
Margem financeira		<u>122 397</u>	<u>107 876</u>
Rendimentos de serviços e comissões	3	3 002 520	5 013 953
Encargos com serviços e comissões	3	(1 149 997)	(1 597 514)
Resultados de serviços e comissões		<u>1.852.523</u>	<u>3.416.439</u>
Resultados de reavaliação cambial		(1 264)	(2 004)
Outros resultados de exploração	4	66 939	(19 921)
Resultados de alienação de outros ativos	5	(23 975)	-
Total de proveitos operacionais		<u>2.016.620</u>	<u>3.502.390</u>
Custos com pessoal	6	1 035 768	972 532
Gastos gerais administrativos	7	534 737	614 427
Amortizações do exercício	8	15 057	16 047
Total de custos operacionais		<u>1.585.562</u>	<u>1.603.006</u>
Resultado operacional		<u>431.058</u>	<u>1.899.384</u>
Impostos			
Correntes	15	130 597	453 460
Resultado líquido do exercício		<u>300.461</u>	<u>1.445.924</u>
Outro rendimento integral do exercício		-	-
Rendimento integral do exercício		<u>300.461</u>	<u>1.445.924</u>

O CONTABILISTA CERTIFICADO



O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO




Montepio Gestão de Activos - S.G.F.I., S.A.
Balanço em 31 de dezembro de 2016 e 2015

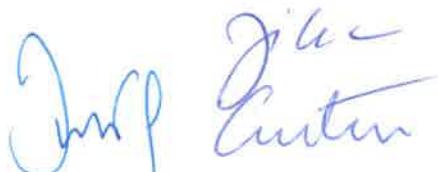
(Valores expressos em Euros)

	Notas	2016		2015	
		Ativo bruto	Amortizações acumuladas	Ativo Líquido	Ativo Líquido
Ativo					
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	9	722	-	722	739
Disponibilidades em outras instituições de crédito	10	76 119	-	76 119	209 095
Aplicações em instituições de crédito	11	1 202 080	-	1 202 080	1 803 166
Investimentos detidos até à maturidade	12	1 550 324	-	1 550 324	1 168 736
Outros ativos tangíveis	13	135 845	133 366	2 479	7 888
Ativos intangíveis	14	216 182	206 878	9 304	10 819
Ativos por impostos correntes	15	171 407	-	171 407	-
Outros ativos	16	695 781	-	695 781	1 627 183
Total do Ativo		4 048 460	340 244	3 708 215	4 827 626
 Passivo					
Outros passivos	17			588 272	707 344
Total do Passivo				588 272	707 344
Capitais Próprios					
Capital	18			1 200 000	1 200 000
Outras reservas e resultados transitados	19 e 20			1 619 482	1 474 358
Resultado líquido do exercício				300 461	1 445 924
Total dos Capitais Próprios				3 119 943	4 120 282
				3 708 215	4 827 626

O CONTABILISTA CERTIFICADO



O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO




Montepio Gestão de Activos - S.G.F.I., S.A.
Demonstração dos Fluxos de Caixa
para os anos findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015

(Valores expressos em Euros)

	2016	2015
<i>Fluxos de caixa de atividades operacionais</i>		
Recebimento de juros e comissões	4.174.933	4.694.732
Pagamento de juros e comissões	(1.036.189)	(1.517.975)
Despesas com pessoal e fornecedores	(947.542)	(898.848)
Contribuições para fundos de pensões	(84.150)	(50.000)
Outros pagamentos e recebimentos	(130.694)	(125.907)
	<hr/> 1.976.358	<hr/> 2.102.002
<i>(Aumentos) / diminuições de ativos operacionais</i>		
Recebimentos impostos por conta de FIM's e clientes	385.916	1.448.167
IRC recebido	-	59.001
	<hr/> 385.916	<hr/> 1.507.168
<i>(Aumentos) / diminuições de passivos operacionais</i>		
Pagamentos de impostos	(1.397.281)	(2.308.177)
	<hr/> (1.397.281)	<hr/> (2.308.177)
	<hr/> 964.993	<hr/> 1.300.993
<i>Fluxos de caixa de atividades de investimento</i>		
Compra e venda de títulos	(389.168)	-
Constituição de depósitos a prazo	(1.200.000)	(1.800.000)
Vencimento de depósitos a prazo	1.800.000	1.500.000
Aquisição de imobilizações	(8.018)	(9.529)
Alineação de imobilizações	-	50
	<hr/> 202.814	<hr/> (309.479)
<i>Fluxos de caixa de atividades de financiamento</i>		
Distribuição de dividendos	(1.300.800)	(1.047.360)
	<hr/> (1.300.800)	<hr/> (1.047.360)
Variação líquida em caixa e equivalentes	(132.993)	(55.846)
Caixa e equivalentes no início do exercício	209.834	-
Variação líquida em caixa e equivalentes	(132.993)	(55.846)
Caixa e equivalentes no fim do exercício	76.841	(55.846)
Caixa e equivalentes no fim do exercício engloba		
Caixa (nota 9)	722	739
Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 10)	76.119	209.095
Total	<hr/> 76.841	<hr/> 209.834

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 2016 e 2015

	Total dos Capitais Próprios	Capital	Reservas Legais	Outras Reservas	(Valores expressos em Euros) Resultados acumulados
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 22)	(1 047 360)	-	-	-	(1 047 360)
Saldos em 31 de Dezembro de 2015	4 120 282	1 200 000	976 123	498 235	1 445 924
Resultado líquido do exercício	300 461	-	-	-	300 461
Outro rendimento integral do exercício	-	-	-	-	-
Constituição de reservas	-	-	144 592	531	(145 124)
Distribuição de Resultados (nota 22)	(1 300 800)	-	-	-	(1 300 800)
Saldos em 31 de Dezembro de 2016	3 119 943	1 200 000	1 120 716	498 766	300 461

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

Notas às Demonstrações Financeiras 31 de dezembro de 2016

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 2016 os fundos mobiliários geridos pela Sociedade são os seguintes:

Fundos abertos	Data de constituição
<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	3 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	13 de julho de 2009
<i>Fundos mistos</i>	
Montepio Global	24 de novembro de 1997

No âmbito do disposto no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de julho de 2002 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 23 de Fevereiro de 2017. As demonstrações financeiras são apresentadas em Euros arredondados ao milhar mais próximo.

Todas as referências deste documento a quaisquer normativos reportam sempre à respetiva versão vigente.

As demonstrações financeiras da Sociedade para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2016 foram preparadas em conformidade com as NCAs emitidas pelo Banco de Portugal e em vigor nessa data.

A Sociedade adotou as IFRS e interpretações de aplicação obrigatória para os exercícios que se iniciaram em ou após 1 de Janeiro de 2016, conforme referido na nota 27.

As políticas contabilísticas apresentadas nesta nota foram aplicadas de forma consistente com as utilizadas na preparação das demonstrações financeiras do exercício anterior.

Conforme indicado na nota 18 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. 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 outros 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 11).



Centro de Contabilidade
25

b) Instrumentos financeiros*(i) Classificação, reconhecimento inicial e mensuração subsequente*

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.

1) 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.

(ii) Imparidade

Em cada data de balanço é efetuada uma avaliação da existência de evidência objetiva de imparidade. Um ativo financeiro, ou grupo de ativos financeiros, encontra-se em imparidade sempre que exista evidência objetiva de imparidade resultante de um ou mais eventos que ocorreram após o seu reconhecimento inicial, tais como: (i) para os títulos cotados, uma desvalorização continuada ou de valor significativo na sua cotação, e (ii) para títulos não cotados, quando esse evento (ou eventos) tenha um impacto no valor estimado dos fluxos de caixa futuros do ativo financeiro, ou grupo de ativos financeiros, que possa ser estimado com razoabilidade. De acordo com as políticas da Sociedade, 30% de desvalorização no justo valor de um instrumento de capital é considerada uma desvalorização significativa e o período de um ano é assumido como uma desvalorização continuada do justo valor abaixo do custo de aquisição.

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 período a que respeitam; ou
- quando resultam de uma prestação de serviços, o seu reconhecimento é efetuado quando o referido serviço está concluído; e
- quando são uma parte integrante da taxa de juro efetiva de um instrumento financeiro, os proveitos resultantes de serviços e comissões são registados em 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 partir da data da contratação, 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 dos 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.

As responsabilidades da Sociedade com pensões de reforma e outros benefícios são calculadas anualmente, em 31 de dezembro de cada ano.

A cobertura das responsabilidades é assegurada através de um fundo de pensões gerido 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.

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 Sociedade reconhece como um gasto, na sua demonstração de resultados, um valor total líquido que inclui (i) o custo dos serviços correntes, (ii) o custo dos juros, (iii) o rendimento esperado dos ativos do fundo, (iv) os ganhos e perdas atuariais, e (v) o efeito das reformas antecipadas.

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.

Remunerações variáveis aos empregados e órgãos de administração (bónus)

De acordo com a 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 (“CIRC”). Adicionalmente são registados impostos diferidos resultantes das 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.

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.

f ZR
29
Z

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 revertem.

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

4 76 30

A Sociedade classifica os seus ativos financeiros não derivados com pagamentos fixados ou determináveis e maturidades definidas como investimentos 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 investimentos até à maturidade. Caso a Sociedade não detenha estes investimentos 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 tem a possibilidade de rever o cálculo da matéria coletável efetuado pela Sociedade durante um período de quatro anos, exceto em caso de ter sido efetuada qualquer dedução ou crédito de imposto em que o período é o do exercício desse direito. 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, rendibilidade estimada dos investimentos 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:

	2016 Euros	2015 Euros
<hr/>		
Juros e rendimentos similares		
Juros de disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	11 807	24 723
Juros de investimentos detidos até à maturidade	110 590	83 153
	<hr/> 122 397	<hr/> 107 876

f

31

3 Rendimentos de serviços e comissões

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

	2016 Euros	2015 Euros
Rendimentos de serviços e comissões		
Por serviços prestados de administração de valores	1 392 802	2 726 843
Comissões de gestão de fundos de investimento mobiliários	1 580 692	2 258 284
Outras comissões	29 026	28 826
	<hr/> 3 002 520	<hr/> 5 013 953
Encargos de serviços e comissões		
Comissões de comercialização de fundos de investimento mobiliários	1 015 225	1 469 529
Por operações realizadas por terceiros	3 628	1 267
Outras comissões	131 144	126 718
	<hr/> 1 149 997	<hr/> 1 597 514
Resultados líquidos de serviços e comissões	<hr/> 1 852 523	<hr/> 3 416 439

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:

	2016 Euros	2015 Euros
Outros proveitos de exploração		
Outros proveitos e ganhos operacionais	89 365	409
Outros custos de exploração		
Outros encargos e gastos operacionais	(21 375)	(19 996)
Outros impostos	(1 051)	(334)
	<hr/>	<hr/>
	66 939	(19 921)
	<hr/>	<hr/>

A rubrica Outros encargos e gastos operacionais incluem encargos com quotizações e donativos no valor de Euros 19.875 (2015: Euros 18.999).

A rubrica Outros proveitos e ganhos operacionais inclui o valor de Euros 89.172 respeitantes à anulação referente ao aluguer das instalações, estacionamento e despesas de condomínio.

5 Resultados de alienação de outros ativos

Em 31 de Dezembro de 2016, a rubrica resultados de alienação de outros ativos regista a menos valia realizada com a alienação de títulos de dívida pública portuguesa.

6 Custos com pessoal

O valor desta rubrica é apresentado como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Remunerações		
Remuneração de empregados	509 698	504 950
Remuneração dos órgãos de gestão e fiscalização	247 185	221 685
Encargos sociais obrigatórios	246 942	213 523
Outros custos com pessoal	31 943	32 374
	<hr/>	<hr/>
	1 035 768	972 532
	<hr/>	<hr/>

Em 2016, a rubrica de Encargos sociais obrigatórios inclui o montante de Euros 93.693 (2015: Euros 52.620) referente a encargos com fundos de pensões, no âmbito da adesão coletiva ao Fundo de Pensões Viva, conforme nota 23.

A 31 de dezembro de 2016 a Sociedade tinha ao seu serviço um efetivo de 12 colaboradores (2015: 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 2016, são apresentados como segue:

	Conselho de Administração Euros	Outro pessoal chave da gestão Euros	Total Euros
Remunerações e outros benefícios a curto prazo	247 185	252 676	499 861
Remunerações variáveis	31 000	17 580	48 580
	278 185	270 256	548 441

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
	233 185	270 256	503 441

De acordo com a política de remunerações aprovada e a vigorar em 2016, a remuneração auferida pelo Conselho de Administração, é apresentada como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
José António Fonseca Gonçalves	174 685	174 685
Norberto da Cunha Félix Pilar	42 000	42 000
Mário José de Matos Valadas	61 500	10 500
Total	278 185	227 185

7 Gastos gerais administrativos

O valor desta rubrica é composto por:

	2016 Euros	2015 Euros
Com fornecimentos		
Outros fornecimentos e serviços externos	13 122	11 651
Água, energia e combustíveis	6 236	6 717
Material de consumo corrente	1 958	2 162
Com serviços		
Serviços especializados	460 330	477 307
Rendas e alugueres	24 334	73 786
Outros serviços de terceiros	4 001	32 201
Seguros	3 129	4 215
Conservação e reparação	2 740	2 710
Comunicações	1 507	1 641
Deslocações, estadas e representação	937	954
Publicidade	15 911	911
Formação de pessoal	532	172
	534 737	614 427

Em 31 de dezembro de 2016, a rubrica Rendas e alugueres inclui o montante de Euros 24.333 (2015: Euros 24.313) referentes ao aluguer de viaturas. Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2015, a rubrica Rendas e alugueres inclui o montante de Euros 49.473 referentes ao aluguer das instalações, estacionamento e despesas de condomínio.

Em 31 de dezembro de 2016 a rubrica serviços especializados decompõe-se da seguinte forma:

	2016 Euros	2015 Euros
Encargos com bancos de dados		
Encargos com bancos de dados	212 987	217 038
Cedência de pessoal		
Cedência de pessoal	128 674	131 582
Prestações serviços CEMG		
Prestações serviços CEMG	69 268	69 268
Informações		
Informações	24 002	24 278
Consultoria		
Consultoria	-	14 346
Auditória		
Auditória	14 415	8 479
Encargos judiciais, contencioso e notariado		
Encargos judiciais, contencioso e notariado	1 836	590
Outros		
Outros	9 148	11 726
	460 330	477 307

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

8 Amortizações do exercício

O valor desta rubrica é composto por:

	2016 Euros	2015 Euros
Activos intangíveis		
Software	8 397	9 215
Outros activos tangíveis		
Equipamento		
Mobiliário e material	295	516
Máquinas e ferramentas	556	469
Equipamento informático	5 809	5 847
	6 660	6 832
	15 057	16 047

9 Caixa e disponibilidades em bancos centrais

Esta rubrica é analisada como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Caixa	722	739

10 Disponibilidades em outras instituições de crédito

Esta rubrica é analisada como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Em instituições de crédito no país		
Caixa Económica Montepio Geral	<u>76 119</u>	<u>209 095</u>

11 Aplicações em instituições de crédito

Esta rubrica é analisada como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Aplicações no país		
Caixa Económica Montepio Geral	<u>1 202 080</u>	<u>1 803 166</u>

Em 31 de dezembro de 2016, as aplicações em instituições de crédito existentes vencem-se em abril e outubro de 2017.

12 Investimentos detidos até à maturidade

Esta rubrica é analisada como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Investimentos detidos até à maturidade		
Instrumentos de dívida	<u>1 550 324</u>	<u>1 168 736</u>

Em 31 de dezembro de 2016 o inventário da carteira de títulos é composto como segue:

Categoria de Activo	Instrumento n.º	Código do título	Tipo de emissor	País emissor	Cotado/ Não cotado (S/N)	Cotação	Quantidade	Valor nominal	Críterio valorimétrico	Valor de balanço
Investimentos detidos até à maturidade										
Instrumentos de dívida pública										
Obrigações do tesouro										
- OT 3,85% 2005/2021	viii	PTOTEYOE0007	Outras	Portugal	\$	107,82%	20 000	200	Custo de aquisição	205
- OT 3,85% 2005/2021	vii	PTOTEYOE0007	Outras	Portugal	\$	107,82%	73 000 000	730 000	Custo amortizado	594 275
- OT 4,75% 14 Jun 2019	vii	PTOTEMOE0027	Outras	Portugal	\$	109,91%	86 000 000	860 000	Custo amortizado	955 844
								<u>159 020 000</u>	<u>1 590 200</u>	<u>1 550 324</u>

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

Categoria de Activo	Instrumento n.º	Código do título	Tipo de emissor	País emissor	Cotado/ Não cotado (S/N)	Cotação	Quantidade	Valor nominal	Críterio 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	\$	112,55%	20 000	200	Custo de aquisição	205
- OT 3,85% 2005/2021	vii	PTOTEYOE0007	Outras	Portugal	\$	112,55%	73 000 000	730 000	Custo amortizado	562 878
- OT Fevereiro 2011-2016 6,4%	vii	PTOTEPOE0016	Outras	Portugal	\$	100,85%	50 000	500	Custo amortizado	523
- OT - 4,2% 2016	vii	PTOTE50E0006	Outras	Portugal	\$	103,41%	60 000 000	600 000	Custo amortizado	605 130
								<u>133 070 000</u>	<u>1 330 700</u>	<u>1 168 736</u>

13 Outros ativos tangíveis

Esta rubrica é apresentada como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Custos		
Equipamento		
Mobiliário e material	25 034	25 034
Equipamento de transmissão	21 061	21 061
Equipamento informático	81 402	80 708
Máquinas e ferramentas	6 966	6 409
Património artístico	1 382	1 382
	<u>135 845</u>	<u>134 594</u>
Depreciações acumuladas		
Relativas ao exercício corrente	(6 660)	(6 832)
Relativas a exercícios anteriores	(126 706)	(119 874)
	<u>(133 366)</u>	<u>(126 706)</u>
	<u>2 479</u>	<u>7 888</u>

Os movimentos da rubrica outros ativos tangíveis, durante o exercício de 2016, são analisados como segue:

	Saldo em 1 de Janeiro Euros	Aquisições/ Dotações Euros	Abates Euros	Regularizações/ Transf. rências Euros	Saldo em 31 de Dezembro Euros
Custos					
Equipamento					
Mobiliário e material	25 034	-	-	-	25 034
Equipamento de transmissão	21 061	-	-	-	21 061
Equipamento informático	80 708	694	-	-	81 402
Máquinas e ferramentas	6 409	557	-	-	6 966
Património artístico	1 382	-	-	-	1 382
	134 594	1 251			135 845
Amortizações acumuladas					
Equipamento					
Mobiliário e material	(24 739)	(295)	-	-	(25 034)
Equipamento de transmissão	(21 061)	-	-	-	(21 061)
Equipamento informático	(74 496)	(5 809)	-	-	(80 305)
Máquinas e ferramentas	(6 410)	(556)	-	-	(6 966)
	(126 706)	(6 660)			(133 366)
	7 888				2 479

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/ Transf. rências Euros	Saldo em 31 de Dezembro Euros
Custos					
Equipamento					
Mobiliário e material	25 034	-	-	-	25 034
Equipamento de transmissão	21 061	-	-	-	21 061
Equipamento informático	78 730	3 106	(1 128)	-	80 708
Máquinas e ferramentas	5 942	467	-	-	6 409
Património artístico	1 382	-	-	-	1 382
	132 149	3 573	(1 128)		134 594
Amortizações acumuladas					
Equipamento					
Mobiliário e material	(24 224)	(515)	-	-	(24 739)
Equipamento de transmissão	(21 061)	-	-	-	(21 061)
Equipamento informático	(69 777)	(5 847)	1 128	-	(74 496)
Máquinas e ferramentas	(5 941)	(469)	-	-	(6 410)
	(121 003)	(6 831)	1 128		(126 706)
	11 146				7 888

14 Ativos intangíveis

Esta rubrica é analisada como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Custos		
Outros ativos intangíveis	216 182	209 300
	<hr/>	<hr/>
	216 182	209 300
Depreciações acumuladas		
Relativas ao exercício corrente	(8 397)	(9 215)
Relativas a exercícios anteriores	(198 481)	(189 266)
	<hr/>	<hr/>
	(206 878)	(198 481)
	<hr/>	<hr/>
	9 304	10 819
	<hr/>	<hr/>

Os movimentos da rubrica ativos intangíveis, durante o exercício de 2016, são analisados como segue:

	Saldo em 1 de Janeiro Euros	Aquisições/ Dotações Euros	Abates Euros	Regularizações/ Transf. rências Euros	Saldo em 31 de Dezembro Euros
Custos					
Ativos Intangíveis					
Outros ativos intangíveis	209 301	6 881	-	-	216 182
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	209 301	6 881	-	-	216 182
Amortizações acumuladas					
Ativos Intangíveis					
Outros ativos intangíveis	(198 481)	(8 397)	-	-	(206 878)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	(198 481)	(8 397)	-	-	(206 878)

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/ Transf. rências Euros	Saldo em 31 de Dezembro Euros
Custos					
Ativos Intangíveis					
Outros ativos intangíveis	203 469	5 831	-	-	209 300
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	203 469	5 831	-	-	209 300
Amortizações acumuladas					
Ativos Intangíveis					
Outros ativos intangíveis	(189 266)	(9 215)	-	-	(198 481)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	(189 266)	(9 215)	-	-	(198 481)

15 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 com referência a 31 de Dezembro de 2016 e 2015. Adicionalmente, não existem impostos diferidos por reconhecer relativos a prejuízos fiscais.

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

	2016		2015	
	Euros	%	Euros	%
Resultado antes de impostos			431 058	1 899 384
Taxa de imposto	22.5		25.5	
Imposto apurado com base na taxa de imposto		96 988		484 343
Acréscimos para efeitos de apuramento de lucros tributáveis	0.2	980	-	91
Decréscimos para efeitos de apuramento de lucros tributáveis	(0.1)	(450)	(3.2)	(60 119)
Tributação autónoma	2.0	8 768	0.7	14 079
Outros	(0.3)	(1 152)	0.8	15 066
Imposto do exercício	24.4	<u>105 133</u>	23.9	<u>453 460</u>

16 Outros ativos

Esta rubrica é analisada como segue:

	2016	2015
	Euros	Euros
Devedores diversos	654 332	1 589 009
Responsabilidades com fundos de pensões e outros benefícios	2 748	2 647
Outras despesas com encargo diferido	38 701	35 527
	<u>695 781</u>	<u>1 627 183</u>

A rubrica Devedores diversos inclui comissões por serviços prestados de administração de valores ainda não recebidas no valor de Euros 488.987 (2015: Euros 1.423.229).

17 Outros passivos

Esta rubrica é analisada como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Credores e outros recursos		
Outros credores	145 170	158 927
Sector público administrativo	81 287	162 958
Outros encargos a pagar		
Por gastos com o pessoal	200 209	203 950
Por gastos gerais administrativos	161 606	179 897
Outros	-	1 612
	588 272	707 344

A rubrica Outros credores inclui comissões de comercialização a pagar à Caixa Económica Montepio Geral no valor de Euros 84.227 (2015: Euros 98.799).

18 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 2016 e 2015 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%
	240 000	1 200 000	100%

19 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.

20 Outras reservas e resultados transitados

Esta rubrica é analisada como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Reservas e resultados transitados		
Reserva legal	1 120 715	976 123
Outras reservas	498 767	498 235
	1 619 482	1 474 358

21 Responsabilidades por prestação de serviços

Em 31 de Dezembro de 2016 e 2015 o valor total de ativos geridos pela Sociedade é composto como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Gestão de Patrimónios		
Gestão de Fundos de Investimento Mobiliários	1 537 743 067	1 464 384 663
	177 404 892	218 951 059
	1 715 147 959	1 683 335 722

Em 2016 a rubrica gestão de patrimónios inclui carteiras pertencentes à sociedade Futuro – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões S.A. no valor de Euros 1.282.036.645 (2015: Euros 1.209.406.431).

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 2016 e 2015 o valor sob gestão dos Fundos de Investimento Mobiliários é apresentado como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Valores de gestão de Fundos de Investimento Mobiliários		
Montepio Acções	11 912 564	12 595 796
Montepio Obrigações	7 997 668	8 426 655
Montepio Tesouraria	43 301 121	55 430 958
Montepio Monetário	10 846 877	15 036 890
Montepio Taxa fixa	6 974 289	7 050 677
Montepio Acções Europa	10 065 708	9 162 911
Montepio Multi - Gestão Dinâmica	6 618 394	7 519 844
Montepio Multi - Gestão Equilibrada	4 065 368	4 959 853
Montepio Multi - Gestão Prudente	4 351 837	4 560 298
Montepio Euro Utilities	9 956 106	11 899 578
Montepio Euro Telcos	5 800 296	6 945 306
Montepio Multi - Gestão Mercados Emergentes	6 728 622	6 549 144
Montepio Euro Energy	5 027 556	4 599 449
Montepio Euro Financial Services	3 065 763	3 635 528
Montepio Euro Healthcare	12 087 041	15 022 457
Montepio Monetário Plus	19 514 523	33 866 696
Montepio Capital	2 303 567	2 749 891
Montepio Acções Internacionais	2 295 881	2 636 249
Montepio Global	4 491 711	5 302 993
Montepio Mercados Emergentes	-	999 886
	<hr/> 177 404 892	<hr/> 218 951 059

22 Distribuição de resultados

Em 31 de março de 2016, de acordo com deliberação da Assembleia Geral, a Sociedade distribuiu resultados no valor de Euros 1.300.800, a que corresponde um dividendo por ação de 5,42.

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.

23 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 3,52% (2015: 3,27%).

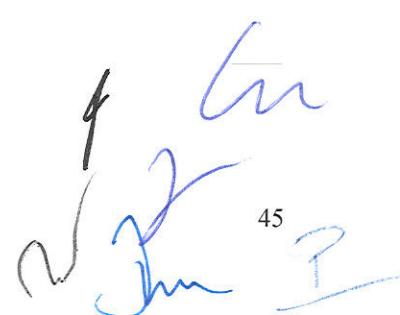
Os principais pressupostos atuariais utilizados no cálculo das responsabilidades são como segue:

Pressupostos		
	2016	2015
Taxa de crescimento salarial	2,00%	2,50%
Taxa de crescimento de pensões	1,00%	1,25%
Taxa de rendimento do fundo	2,00%	2,50%
Taxa de desconto	2,00%	2,50%
Tábua de invalidez	TV 88/90	TV 88/90

A duração das responsabilidades é de 25,3 anos (2015: 26,2 anos).

Em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, o número de participantes abrangidos por este plano de pensões era o seguinte:

	2016	2015
Número de participantes no Ativo	10	10



As responsabilidades e níveis de cobertura reportáveis a 31 de dezembro de 2016 e 2015 são apresentados como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Ativos/ (Responsabilidades) líquidas reconhecidas em balanço		
Responsabilidades		
Pessoal ativo	1 294 481	1 195 116
Valor do Fundo	1 297 229	1 197 763
Ativos/ (Responsabilidades) líquidas em balanço (nota 16)	<u>2 748</u>	<u>2 647</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:

	2016 Euros	2015 Euros
Valores em 1 de Janeiro	1 195 116	1 121 832
Custos do serviço corrente	68 101	70 383
Custos dos juros	29 878	28 046
Ganhos e (perdas) actuariais		
Não decorrentes de alteração de pressupostos	1 233	1 960
Resultantes de alteração de pressupostos	32 515	-
Desvio salarial	(32 362)	(29 878)
Saida sem direitos adquiridos	-	2 773
Valores em 31 de Dezembro	<u>1 294 481</u>	<u>1 195 116</u>

A evolução do valor dos fundos de pensões nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015 pode ser analisada como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Valores em 1 de Janeiro	1 197 763	1 127 099
Rendimento real do fundo	5 671	20 664
Contribuições para o fundo	93 795	50 000
Valores em 31 de Dezembro	1 297 229	1 197 763

Os ativos do fundo de pensões são apresentados como segue:

	2016 Euros	2015 Euros
Acções	382 870	700 881
Obrigações	782 750	337 337
Imobiliário directo	43 557	41 842
Liquidez	72 943	104 043
Outros títulos de rendimento variável	15 109	13 660
	1 297 229	1 197 763

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

	2016 Euros	2015 Euros
Ganhos e (perdas) actuariais do exercício	(1 385)	25 144
Ganhos e (perdas) financeiros do exercício	(24 273)	(7 513)
Desvios actuariais reconhecidos como ganho / (perda)	(25 658)	17 631

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

	2016 Euros	2015 Euros
Custos dos serviços correntes	68 101	70 383
Custos dos juros	29 878	28 046
Rendimentos esperados dos ativos	(29 944)	(28 178)
Ganhos e perdas atuariais e financeiras	25 658	(17 631)
Valores em 31 de Dezembro	93 693	52 620

A evolução dos ativos/ (responsabilidades) líquidas em balanço pode ser analisada nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015 como segue:

	2016	2015
No início do exercício	2 647	5 267
Rendimento real do fundo	5 670	20 664
Constituição da Sociedade	93 795	50 000
Custo do serviço corrente	(68 101)	(70 383)
Custo dos juros	(29 878)	(28 046)
Ganhos e perdas atuariais	(1 385)	25 145
No fim do exercício	2 748	2 647

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	2016		2015	
	Incremento Euros	Decréscimo Euros	Incremento Euros	Decréscimo Euros
Taxa de desconto (0,25% de variação)	(74 727)	80 097	(71 139)	76 372
Taxa de crescimento dos salários (0,25% de variação)	44 518	(43 008)	43 908	(42 332)
Taxa de crescimento das pensões (0,25% de variação)	34 545	(33 313)	31 520	(30 404)
Mortalidade (1%)	(51 926)	52 011	(4 947)	5 000

24 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

Almínia Holding, SGPS, S.A.
 Banco Montepio Geral - Cabo Verde, Sociedade Unipessoal, S.A.
 Banco Terra, S.A.
 Bem Comum, Sociedade de Capital de Risco, S.A.
 Bólismo - Gestão Activos S.A.
 Caixa Económica Montepio Geral
 Carteira Imobiliária - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Aberto
 Clínica CUF de Belém, S.A.
 Clínica de Serviços Médicos Computorizados de Belém, S.A.
 Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, S.A.
 Finibanco Angola, S.A.
 Finibanco Vida - Companhia de Seguros de Vida, S.A.
 Fundação Montepio Geral
 Fundo de Capital de Risco Montepio Crescimento (2)
 Fundo de Pensões Montepio Geral
 Futuro - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões S.A.
 Germont - Empreendimentos Imobiliários, S.A.
 HTA - Hotéis, Turismo e Animação dos Açores, S.A.
 Iberpartners Cafés, SGPS, S.A. (3)
 Leacock Prestação de Serviços Limitada
 Lestinvest, SGPS, S.A. (4)
 Lusitania Companhia Seguros, S.A.
 Lusitania Vida Companhia Seguros, S.A.
 Moçambique Companhia de Seguros, S.A.R.L.
 Montepio - Capital de Risco, SCR, S.A. (5)
 Montepio Arrendamento – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado para Arrendamento Habitacional
 Montepio Arrendamento II – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado para Arrendamento Habitacional

Montepio Arrendamento III – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado para Arrendamento Habitacional
 Montepio Crédito - Instituição Financeira de Crédito, S.A.
 Montepio Geral Associação Mutualista
 Montepio Gestão de Activos Imobiliários, ACE
 Montepio Holding, SGPS, S.A.
 Montepio Imóveis - Sociedade Imobiliária de Serviços Auxiliares, S.A.
 Montepio Investimento, S.A.
 Montepio Recuperação de Crédito, ACE (6)
 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. (7)
 Nebra Energias Renováveis, S.L.
 Novabancos - Instituição de Pagamento, S.A.
 Pelican Mortgages I P Limited Company
 Pelican Mortgages II P Limited Company (8)
 Pinto & Bulhosa, S.A. (9)
 Polaris – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado
 Portugal Estates Fund – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado
 Residências Montepio - Serviços de Saúde, S.A.
 SAGIES - Segurança E Higiene No Trabalho, S.A.
 Ssagincentive, Sociedade de Serviços Auxiliares e de Gestão de Imóveis, S.A. (10)
 Semelhanças e Coincidências - S.A. (11)
 SILVIP - Soc. Gestora Fundos Investimento Imobiliários, S.A.
 Sociedade Portuguesa de Administrações, S.A.
 Valor Prime Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

(1) - Fundo liquidado em 18 de Abril de 2016

(2) - Acções vendidas em 27 de Junho de 2016

(3) - Empresa liquidada em 27 de Junho de 2016

(4) - Empresa liquidada em 14 de Junho de 2016

(5) - Empresa liquidada em 3 de Junho de 2016

(6) - Foi feito o write-off da participação que se encontrava totalmente provisãoada

(7) - Cancelado antecipadamente em 15 de Dezembro de 2016

(8) - Foi feito o write-off da participação que se encontrava totalmente provisãoada

(9) - Empresa constituída em 16 de Junho de 2016

(10) - Empresa adquirida em 21 de Dezembro de 2016

Em 31 de dezembro de 2016 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 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	76 119	—	—	—	—	—	—	—	76 119
Aplicações em outras instituições de crédito	1 202 080	—	—	—	—	—	—	—	1 202 080
Outros ativos	—	251 145	70 513	9 739	—	—	726	—	332 123
	1 278 199	251 145	70 513	9 739			726		1 610 322
Passivo									
Outros passivos	—	—	—	—	—	—	—	26 368	26 368
	—	—	—	—			—	26 368	26 368
Provisão									
Juros e rendimentos similares	11 807	—	—	—	—	—	—	—	11 807
Rendimentos de serviços e comissões	—	1 034 333	231 606	97 602	—	—	—	—	1 372 243
	11 807	1 034 333	231 606	97 602			—		1 384 050
Custos									
Encargos com serviços e comissões	1 015 225	—	—	—	—	—	—	—	1 015 225
Gastos Gerais Administrativos	72 310	24 334	—	33 914	—	—	6 641	—	265 873
	1 087 535	24 334	—	33 914			6 641		1 281 098

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
	2 012 261	—	1 160 681	67 678	10 906			1 064		3 252 590
Passivo										
Outros passivos	—	89 173	—	—	1 612	—	—	—	25 904	116 689
	—	89 173	—		1 612			—	25 904	116 689
Provisão										
Juros e rendimentos similares	24 723	—	—	2 416 336	156 006	108 714	—	—	—	24 723
Rendimentos de serviços e comissões	—	—	—	2 416 336	156 006	108 714	—	—	—	2 692 220
	24 723	—	—	2 416 336	156 006	108 714		—	—	2 716 943
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
	1 572 848	49 473	—	11 689		36 694		6 998		1 809 284

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 6.

Durante os exercícios de 2016 e 2015, não se efetuaram transações com o Fundo de Pensões da Sociedade.



25 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 subjetividade, e reflete exclusivamente o valor atribuído aos diferentes instrumentos financeiros. Não considera, no entanto, fatores 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 ativos 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 fatores associados, predominantemente o risco de crédito e risco de liquidez, determinados de acordo com as condições de mercado e prazos respetivos.

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

	(Valores expressos em Euros)		
	2016		
	Custo amortizado	Valor contabilístico	Justo valor
Ativos financeiros			
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	722	722	722
Disponibilidades em outras instituições de crédito	76 119	76 119	76 119
Aplicações em instituições de crédito	1 202 080	1 202 080	1 202 080
Investimentos detidos até à maturidade	1 550 324	1 550 324	1 732 528
	2 829 245	2 829 245	3 011 449

(Valores expressos em Euros)

	2015		
	Custo amortizado	Valor contabilístico	Justo valor
Ativos 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	<u>1 168 736</u>	<u>1 168 736</u>	<u>1 442 804</u>
	<u>3 181 736</u>	<u>3 181 736</u>	<u>3 455 804</u>

O quadro seguinte resume, por níveis de valorização, para cada grupo de ativos e passivos financeiros da Sociedade, os seus justos valores com referência a 31 de Dezembro de 2016:

	2016				(Valores expressos em Euros)
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Instrumentos financeiros ao custo	Justo valor
Ativos financeiros					
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	722	-	-	-	722
Disponibilidades em outras instituições de crédito	76 119	-	-	-	76 119
Aplicações em instituições de crédito	1 202 080	-	-	-	1 202 080
Investimentos detidos até à maturidade	<u>1 732 528</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1 732 528</u>
	<u>3 011 449</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3 011 449</u>

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

	2015				(Valores expressos em Euros)
	Nível 1	Nível 2	Nível 3	Instrumentos financeiros ao custo	Justo valor
Ativos 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	<u>1 442 804</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1 442 804</u>
	<u>3 455 804</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3 455 804</u>

A Sociedade utiliza a seguinte hierarquia de Justo valor com 3 níveis na valorização de instrumentos financeiros (ativos ou passivos), a qual reflete 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 transações em mercados ativos envolvendo instrumentos financeiros idênticos aos instrumentos a avaliar. Existindo mais que um mercado ativo 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 ativos, sejam dados diretos (preços, taxas, spreads, etc.) ou indiretos (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 ativos, 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 ativo 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 ativo;
- Ou, se existe um Mercado OTC e é razoável assumir-se que se verificam as condições de mercado ativo, com a exceção 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.

26 Gestão de riscos

A Sociedade encontra-se exposta a um conjunto de riscos que potencialmente podem afetar a sua atividade. De uma forma geral, os riscos mais significativos a que podem impactar a atividade 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.

27 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:

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

O IASB, emitiu em 21 de novembro de 2013, com data efetiva de aplicação (de forma retrospetiva) para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de julho de 2014. Esta alteração foi adotada 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 efetuadas 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 efetuadas 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 teve qualquer impacto na aplicação desta alteração nas suas demonstrações financeiras.

Melhoramentos às IFRS (2010-2012)

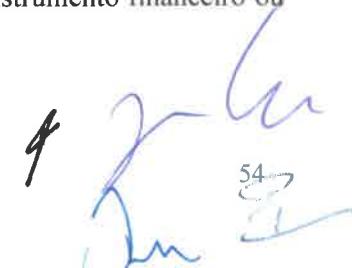
Os melhoramentos anuais do ciclo 2010-2012, emitidos pelo IASB em 12 de dezembro de 2013 introduzem alterações, com data efetiva de aplicação para períodos que se iniciaram em, ou após, 1 de julho de 2014 às normas IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 e IAS 38. Estas alterações foram adotadas 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 atividades empresariais

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



54

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

A alteração clarifica o critério de agregação e exige que uma entidade divulgue os fatores utilizados para identificar os segmentos reportáveis, quando o segmento operacional tenha sido agregado. Para atingir consistência interna, uma reconciliação do total dos ativos dos segmentos reportáveis para o total dos ativos 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 atual de uma conta a receber ou pagar no curto prazo, cuja fatura foi emitida sem juro, mesmo que o efeito seja imaterial. De salientar que o parágrafo 8 da IAS 8 já permite que uma entidade não aplique políticas contabilísticas definidas nas IFRS se o seu impacto for imaterial.

IAS 16 e IAS 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 seleção 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 – Transações 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 teve 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 efetiva 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 adotadas pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 2343/2015, de 15 de dezembro de 2015.

IFRS 5 Ativos 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 ativo (ou um grupo em

30.3.17

**LISTA DE PRESENÇAS RELATIVA À ASSEMBLEIA GERAL ANUAL
DO DIA 30 DE MARÇO DE 2017**

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 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, 8º
1069-006 Lisboa – Portugal
Telefone: +351 210 110 000
Fax: +351 210 110 121
Internet: www.kpmg.pt

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da **Montepio Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.** (a Entidade), que compreendem ao balanço em 31 de Dezembro de 2016 (que evidencia um total de 3.708.215 euros e um total de capital próprio 3.119.943 euros, incluindo um resultado líquido de 300.461 euros), a demonstração dos resultados e outro rendimento integral, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materiais, a posição financeira da **Montepio Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.** em 31 de Dezembro de 2016 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas de Contabilidade Ajustadas ("NCA's"), conforme estabelecidas pelo Banco de Portugal.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efectuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção "Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras" abaixo. Somos independentes da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.



Responsabilidades do órgão de gestão pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as Normas de Contabilidade Ajustadas ("NCA's"), conforme estabelecidas pelo Banco de Portugal;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das actividades.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detectará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos scepticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detectar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detectar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objectivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respectivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;



- comunicamos com os encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorrecções materiais.

27 de Março de 2017

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Hugo Gonçalves'.

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, 8º
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 ano findo em 31 de Dezembro de 2016.

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 ano findo em 31 de Dezembro de 2016, 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 por naturezas, a Demonstração das alterações no capital próprio e a Demonstração dos fluxos de caixa, e o correspondente anexo.

Procedemos ainda à emissão da respectiva Certificação Legal das Contas sem reservas e sem ênfases, decorrente do exame realizado.





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

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

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

- a) O Relatório de Gestão e as Contas referentes ao ano findo em 31 de Dezembro de 2016;
- 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, 27 de Março de 2017

O FISCAL ÚNICO

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Hugo Jorge Gonçalves Cláudio'. The signature is fluid and cursive, with 'Hugo' and 'Jorge' on the top line and 'Gonçalves Cláudio' on the bottom line.

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 41-----

Aos trinta dias do mês de Março de dois mil e dezassete, pelas nove horas, na Avenida de Berna, número dez, oitavo 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, número dez, terceiro andar, em Lisboa, registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o número único de matrícula e pessoa colectiva 502608722, com o capital social de um milhão e duzentos mil euros, encontrando-se representados accionistas que representam a totalidade do capital social, conforme lista de presenças que fica arquivada na Sociedade.-----

O Presidente da Mesa da Assembleia Geral, Senhor Doutor Eduardo José da Silva Farinha, após verificação de: (i) os documentos comprovativos da respectiva titularidade das acções da Sociedade, emitidas pelo custodiante Caixa Económica Montepio Geral; (ii) as cartas mandadeiras emitidas pelos accionistas da Sociedade; e (iii) a lista de presenças - documentos que ficam arquivados na sede da sociedade - informou que se encontrava presente o Senhor Doutor Miguel Alexandre Teixeira Coelho, em representação dos seguintes accionistas: a) Montepio Geral – Associação Mutualista; b) Caixa Económica Montepio Geral; c) Fundação Montepio Geral; d) Lusitânia Vida - Companhia de Seguros, S.A. e e) Lusitânia - Companhia de Seguros, S.A, estando assim representados accionistas que perfazem 100% do capital social da Sociedade.-----

Encontravam-se ainda presentes, os Senhores Doutores Mário José de Matos Valadas, Norberto da Cunha Junqueira Fernandes Félix Pilar, José Luís Esparteiro da Silva Leitão e José António Fonseca Gonçalves, todos Vogais do Conselho de Administração.-----

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



A ordem de trabalhos, tal como inicialmente estava prevista e constava do aviso convocatório era a seguinte:-----

- 1.º *Discutir e deliberar sobre o Relatório de Gestão e as Contas do Exercício findo em 31 de Dezembro de 2016 apresentado pelo Conselho de Administração, bem como sobre o Relatório e Parecer do Fiscal Único;*-----
- 2.º *Discutir e deliberar sobre a proposta de aplicação dos resultados e distribuição de dividendos apresentados pelo Conselho de Administração;*-----
- 3.º *Proceder à apreciação geral da Administração e Fiscalização da Sociedade;*-----
- 4.º *Proceder à eleição de membros dos órgãos sociais para o triénio 2017-2019;*-----
- 5.º *Deliberar sobre a Declaração da Comissão de Vencimentos relativa à política de remuneração membros dos órgãos de administração e de fiscalização;*-----
- 6.º *Deliberar sobre quaisquer outros assuntos de interesse para a Sociedade.*

Presidiu aos trabalhos o Senhor Doutor Eduardo José da Silva Farinha, na sua qualidade de Presidente 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.-----

Antes de se entrar na apreciação dos pontos previstos na Ordem de Trabalhados, foi solicitada a palavra pelo Senhor Doutor José António Fonseca Gonçalves, tendo o mesmo informado a Assembleia que:-----

- a) o Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria, aprovado pela Lei n.º 148/2015, dispõe no seu artigo 3.º que as entidades de interesse público devem adaptar um dos modelos de administração e fiscalização previstos no artigo 278.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC), sendo aplicável, no caso do modelo previsto na alínea b) do referido artigo, o disposto na alínea b) do n.º 1 do artigo 413.º do CSC;-----
- b) a sociedade pretende adaptar a modalidade prevista na alínea a) do n.º 1 do mencionado artigo 278.º do CSC, ou seja, a administração e a



fiscalização da sociedade serão estruturadas com um conselho de administração e um conselho fiscal;

- c) por aplicação da alínea b) do n.º 1 do referido artigo 413.º do CSC, a fiscalização da sociedade compete a um conselho fiscal e a um revisor oficial de contas que não seja membro daquele órgão;
- d) para dar cumprimento e acolhimento às disposições legais supramencionadas, a sociedade iniciou um processo de alteração dos seus estatutos, encontrando-se o texto de alteração pendente de aprovação no Banco de Portugal;
- e) razão pela qual, em seu entender, o ponto quarto da ordem de trabalhos não possa ser integralmente discutido e votado.

Face à justificação apresentada, o Senhor Doutor Miguel Alexandre Teixeira Coelho, em representação de accionistas titulares de 100% do capital social da Sociedade, apresentou ao Senhor Presidente da Mesa da Assembleia, uma proposta, por escrito e que vai ficar em anexo à presente acta, para que os trabalhos da assembleia geral fossem iniciados e que se procedesse às deliberações relativamente a todos os pontos da ordem de trabalhos legalmente possíveis e que, quanto ao ponto quarto da ordem de trabalhos, na parte em que esteja dependente da aprovação dos estatutos pelo Banco de Portugal, os trabalhos fossem, então, suspensos ao abrigo do disposto no artigo 387.º do CSC. Para o efeito, o representante da totalidade dos accionistas propôs ao Senhor Presidente da Mesa uma alteração à Ordem de Trabalhos.

O Senhor Presidente da Mesa nada teve a opor à alteração da Ordem de Trabalhos, pelo que, admitiu a proposta, que depois de discutida foi aprovada pelo representante dos accionistas titulares da totalidade do capital social.

Em consequência, a Ordem de Trabalhos passou a ter a seguinte redacção:

- 1.º *Discutir e deliberar sobre o Relatório de Gestão e as Contas do Exercício findo em 31 de Dezembro de 2016 apresentado pelo Conselho de Administração, bem como sobre o Relatório e Parecer do Fiscal Único;*
- 2.º *Discutir e deliberar sobre a proposta de aplicação dos resultados e distribuição de dividendos apresentados pelo Conselho de Administração;*



Jr JH 9k

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

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

5.º Deliberar sobre o documento que define a política de remuneração dos órgãos de administração e fiscalização;-----

6.º Proceder à eleição de membros dos órgãos sociais para o triénio 2017-2019;-----

7.º Deliberar sobre quaisquer outros assuntos de interesse para a Sociedade.

Pelo Senhor Presidente da Mesa da Assembleia Geral, em consenso com os demais presentes, decidiu designar o próximo de 27 de Abril, pelas 9 horas, como data para a continuação dos trabalhos da presente assembleia geral.-----

Terminado este ponto prévio, 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 sublinhado, que os activos sob gestão apresentaram um crescimento, face ao periodo homólogo, de 1,9% atingindo os € 1,7 mil milhões e que essa evolução decorreu de uma diminuição dos activos sob gestão em fundos de investimento mobiliário em 19,0% e do crescimento do total dos activos em gestão discricionária de carteiras em 5,0%. A actividade da Sociedade permitiu gerar proveitos totais de € 3,1 milhões, dos quais € 3,0 milhões provenientes de comissões de gestão cobradas. Os custos totais ascenderam a € 2,8 milhões. Em 2016 as Contas da Sociedade apresentaram um resultado líquido do exercício de € 300.460,88 (trezentos mil e quatrocentos e sessenta euros e oitenta e oito cêntimos).-----

Finda esta apresentação foi posta à votação, uma proposta de aprovação do Relatório de Gestão e as Contas do Exercício, findo em 31 de Dezembro de 2016, apresentado pelo Conselho de Administração, e o Parecer do Fiscal Único referente ao mesmo exercício. Esta proposta foi aprovada, pelo representante dos accionistas titulares de 100% do capital da Sociedade.-----

No que respeita ao segundo ponto da Ordem de Trabalhos e porque ninguém pretendesse usar da palavra, foi colocada à votação a Proposta de Aplicação



dos Resultados, que foi aprovada, pelo representante dos accionistas titulares de 100% do capital da Sociedade e de acordo com a qual o resultado líquido do exercício de 2016, no montante de € 300.460,88 (trezentos mil e quatrocentos e sessenta euros e oitenta e oito céntimos) deve ser utilizado da seguinte forma: € 30.046,09 para Reservas Legais, € 174,79 para Reservas Livres e € 270.240,00 para distribuição, como dividendos, aos accionistas.

No que respeita ao terceiro ponto da Ordem de Trabalhos a Assembleia Geral deliberou, através do representante dos accionistas titulares de 100% do capital da Sociedade, aprovar a atividade desenvolvida pelo Conselho de Administração e pelo Fiscal Único no exercício de dois mil e dezasseis. A Assembleia Geral deliberou ainda, pela mesma forma, aprovar um voto de confiança e de louvor ao Conselho de Administração e a cada um dos seus membros, votos esses extensivos ao Fiscal Único, pelo trabalho prestado no exercício de dois mil e dezasseis.

Entrando no quarto ponto da Ordem de Trabalhos, o Senhor Doutor Miguel Alexandre Teixeira Coelho, em representação dos accionistas titulares de 100% do capital social, aprovou a Declaração da Comissão de Vencimentos relativa à Política de Remunerações dos Órgãos de Administração e de Fiscalização da Sociedade. A Declaração da Comissão de Vencimentos sobre a Política de Remuneração em causa 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 quinto ponto da ordem de trabalhos, tendo o Senhor Doutor Miguel Alexandre Teixeira Coelho, em representação dos accionistas titulares de 100% do capital social, aprovado o documento que define a Política de Remuneração dos Órgãos de Administração e de Fiscalização da Sociedade. O documento sobre a Política de Remuneração em causa tem o seguinte teor:-----

**“MONTEPIO GESTÃO DE ACTIVOS – SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS
DE INVESTIMENTO, S.A.
PROPOSTA DE POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO**

1. Introdução

O presente documento visa a adopção pela MONTEPIO GESTÃO DE ACTIVOS – SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO, S.A. (doravante «MGA») da Política de Remuneração a aplicar no ano de 2017: (i) aos membros executivos e não executivos do Conselho de Administração e membros do Conselho Fiscal; e (ii) os responsáveis pela assunção de riscos e funções de controlo e os colaboradores cuja remuneração total os coloque no mesmo escalão de remuneração que o previsto para as categorias anteriores, desde que as respetivas atividades profissionais tenham um impacto material no perfil de risco dos organismos de investimento sob gestão (doravante «Pessoas Abrangidas»).-----

A Política de Remuneração pretende dar cumprimento ao disposto no artigo 78.º (Política de remuneração) e Anexo I do Regime Geral dos Organismos de Investimento Colectivo¹ (doravante «RGOIC»), revogando a actual política de remuneração aprovada em Assembleia Geral da MGA em 21 de Dezembro de 2016.-----

Na elaboração da presente proposta foram, ainda, tidas em conta as orientações relevantes para a matéria emitidas pela European Securities and Markets Authority².-----

¹ Aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de Fevereiro.

² ESMA – cf. [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-411_final-report_on_sound_remuneration_guidelines_under_the_ucits_directive_and_aifmd.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-411_final_report_on_sound_remuneration_guidelines_under_the_ucits_directive_and_aifmd.pdf)



Enquadramento e objetivos da Política de Remuneração

O MGA, na elaboração da presente Política de Remuneração, pretende assegurar que a mesma é consentânea e promova uma gestão sólida e eficaz dos riscos em presença na sua actividade, desencorajando de forma peremptória a assunção de riscos incompatíveis com os perfis de risco, os documentos constitutivos dos organismos de investimento coletivo sob gestão e os contratos de gestão discricionária de carteira.

A Política de Remuneração tem em conta a dimensão, organização interna e a natureza, âmbito e complexidade da actividade da MGA, de um lado, e a sua integração no GRUPO MONTEPIO³, de outro. Este aspecto releva na medida em que é necessário ter em conta, na fixação da Política de Remuneração da MGA, a respectiva coerência com os princípios gerais aplicáveis nesta matéria ao GRUPO MONTEPIO.

A presente Política de Remuneração tem ainda em consideração a situação económica da MGA e os seus interesses numa perspetiva de médio e longo prazo, nomeadamente de sustentabilidade da sua actividade e de criação de valor para os seus Accionistas, o que apenas é alcançável privilegiando os interesses dos fundos de investimento sob gestão e, naturalmente, os interesses dos titulares das unidades de participação dos mesmos e dos clientes de gestão discricionária de carteira.

2. Princípios gerais da Política de Remuneração

A Política de Remuneração da MGA, considerando sempre o enquadramento e objectivos supra expressos, obedece aos seguintes princípios gerais:

- (a) Criação de incentivos que assegurem uma assunção de riscos compatível com a estratégia, a tolerância, e os interesses a longo prazo e a cultura de risco da sociedade, bem como com uma gestão sã e prudente por parte dos membros do Conselho de Administração que exerçam funções executivas;
- (b) Clareza e fundamentação dos critérios para o estabelecimento da componente fixa da remuneração devem ser claros e fundamentados

³ O MONTEPIO GERAL – ASSOCIAÇÃO MUTUALISTA é a entidade que encabeça o GRUPO MONTEPIO e que detém 239.655 acções correspondentes a 99,86% do capital social e direitos de voto do MGA.



principalmente na experiência profissional relevante e na responsabilidade organizacional das funções das Pessoas Abrangidas;---

- (c) Clareza e fundamentação dos critérios para o estabelecimento da componente da (eventual) remuneração variável dos membros do Conselho de Administração com funções executivas através da combinação (i) da avaliação do desempenho e o respetivo cumprimento das suas funções para além do exigido, que devem considerar critérios de natureza financeira e não financeira e (ii) do desempenho sustentável e adaptado ao risco da MGA, com os resultados globais da MGA;-----
- (d) A aferição do desempenho utilizada para calcular a componente variável da remuneração, tal como acima referida, deve prever ajustamentos considerando os vários tipos de riscos, atuais e futuros;-----
- (e) Sem prejuízo da legislação laboral ou civil, a componente variável da remuneração deve ser alterada caso o desempenho da MGA regreda ou seja negativo, tendo em consideração tanto a remuneração atual como as reduções no pagamento de montantes cujo direito ao recebimento já se tenha constituído, inclusive por meio de regimes de agravamento (malus) ou de recuperação (clawback).-----

3. Remuneração

A remuneração das Pessoas Abrangidas é estabelecida nos termos seguintes:---

3.1.1. Conselho de Administração

(A) Membros com funções executivas

- Remuneração fixa anual: paga mensalmente 12 (doze) vezes - em dobro nos meses de Junho (subsídio de Férias) e Novembro (subsídio de Natal);-
- Remuneração variável: a existir respeitará sempre as regras estabelecidas no RGOIC, não podendo em caso algum exceder 20% (vinte por cento) da remuneração fixa anual. Sem prejuízo do referido, a remuneração variável dos membros executivos do Conselho de Administração da MGA apenas pode ser atribuída verificadas as seguintes condições cumulativas: (i) ser paga em exercícios em que a MGA não tenha apresentado prejuízos; (ii) ser sujeita a deferimento parcial do respectivo pagamento; (iii) ser função da avaliação do



desempenho numa base plurianual adequada à duração dos organismos de investimento coletivo geridos pela MGA e/ou das carteiras por esta geridas, por forma a assegurar que o processo de avaliação se baseie no desempenho de longo prazo e que o pagamento das componentes de remuneração dele dependentes seja repartido nos termos previstos no RGOIC; (iv) existir parecer favorável e fundamentado emitido do Conselho Fiscal do MGA, quanto à sustentabilidade da situação financeira desta sociedade e à adequação do seu desempenho, do desempenho dos OIC's sob gestão e das carteiras sob gestão, nas datas de pagamento.

O pagamento da remuneração variável⁴ será feito da seguinte forma:

- (i) 60%, em numerário, até ao final do mês seguinte à deliberação;*
- (ii) 40%, em numerário, em 3 (três) prestações anuais, iguais, condicionais e sucessivas.*

A componente variável da remuneração pode ser objeto de redução ou reversão, se o beneficiário de remuneração variável: (i) participou ou foi considerado responsável por uma actuação que resultou em perdas significativas para a MGA; (ii) participou ou foi considerado responsável por falsificação da informação financeira da MGA ou pela adoção de outro comportamento ilícito que tenha resultado na manipulação ou adulteração dos critérios de desempenho; (iii) deixar de cumprir critérios de adequação e de idoneidade.

(B) Membros com funções não executivas que exercem outras funções remuneradas no GRUPO MONTEPIO

Relativamente aos membros do Conselho de Administração do MGA, com funções não executivas, que exercem outras funções remuneradas no GRUPO MONTEPIO: não haverá lugar a qualquer remuneração salvo a que recebem do exercício de funções noutras entidades do GRUPO MONTEPIO.

(B) Membros independentes ou com funções não executivas que não exercem outras funções remuneradas no GRUPO MONTEPIO

⁴ Não se aplicando à MGA o disposto na alínea I) do Anexo I do RGOIC.



Relativamente aos membros do Conselho de Administração do MGA, com funções não executivas, independentes ou com funções não executivas que não exercem outras funções remuneradas no GRUPO MONTEPIO: remuneração fixa anual, paga mensalmente 12 (doze) vezes - em dobro nos meses de Junho (subsídio de Férias) e Novembro (subsídio de Natal).-----

3.1.2. Conselho Fiscal

Os membros do Conselho Fiscal apenas auferirão uma remuneração fixa anual, como contraprestação dos serviços prestados à Sociedade, cujo montante e forma de pagamento serão fixados pela Comissão de Vencimentos.-----

3.1.3. Revisor Oficial de Contas

A remuneração respectiva é definida no âmbito de contrato de prestação de serviços celebrado, cujos valores orçamentados para 2017 são os seguintes: €5.000 (cinco mil Euros IVA excluído).-----

3.1.4. Colaboradores responsáveis pela assunção de riscos e funções de controlo outros cuja remuneração total os coloque no mesmo escalão de remuneração que o previsto para as categorias anteriores:

Compliance

A função de compliance é subcontratada a uma entidade terceira e reporta diretamente a um membro do Conselho de Administração, nos termos do artigo 22.º do Aviso do Banco de Portugal n.º 5/2008. A remuneração respectiva é definida no âmbito de contrato de prestação de serviços celebrado, cujos valores orçamentados para 2017 são os seguintes: €2.000 (dois mil Euros IVA excluído).-----

4. Outros Benefícios

Não existem a favor das Pessoas Abrangidas outros benefícios de natureza patrimonial, ainda que não pecuniários.-----

5. Pagamento de compensações por cessação de funções

Não estão definidas, nem se propõe introduzir limitações estatutárias à indemnização por cessação antecipada de funções dos membros do Conselho de Administração ou do Conselho Fiscal.-----



Os pagamentos relacionados com a cessação antecipada de funções dos colaboradores responsáveis pela assunção de riscos e funções de controlo e os colaboradores cuja remuneração total os coloque no mesmo escalão de remuneração que o previsto para a categoria anterior devem reflectir o respectivo desempenho de forma a não incentivar comportamentos desadequados.

6. Conflitos de interesses

A Política de Conflito de Interesses estabelecida pela MGA estabelece o normativo destinado a identificar e resolver eventuais situações de conflitos de interesse, abrangendo a totalidade da actividade da MGA e os seus órgãos sociais e colaboradores. Entende, assim, a MGA que com tal normativo se encontra acautelada a determinação prevista na parte final da alínea a) do número 1 do Anexo I ao RGOIC.

7. Aprovação

A Política de Remunerações é aprovada anualmente em Assembleia Geral Ordinária da MGA, sendo a Comissão de Vencimentos, prevista no artigo 15.º dos Estatutos da MGA, responsável pela fixação das remunerações concretas das Pessoas Abrangidas, no respeito da mesma.

A deliberação da Assembleia Geral que aprove a Política de Remunerações fixará a respectiva data de entrada em vigor.

A Assembleia Geral que aprove a Política de Remunerações poderá deliberar atribuir uma participação nos lucros da MGA, a todos os colaboradores desta sociedade, tendo por base um critério de diferença salarial, até ao limite máximo de 20% (vinte por cento) do resultado líquido antes de impostos referente ao exercício anterior. Esta remuneração não integra o conceito de remuneração variável.

8. Fiscalização

A implementação da Política de Remuneração compete ao Conselho de Administração.



O Conselho Fiscal da MGA é a entidade responsável pela monitorização, periódica, dos princípios gerais e implementação da Política de Remuneração. No exercício destas competências, o Conselho Fiscal do MGA poderá recorrer a consultores externos e independentes.

9. Divulgação interna e comunicações a entidades de supervisão

O Conselho de Administração divulgará aos colaboradores do MGA e comunicará ao Banco de Portugal e à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a Política de Remunerações, após a sua aprovação conforme referido no parágrafo 7 supra.

Lisboa, 30 de Março de 2017"

Em relação ao sexto ponto da Ordem de Trabalhos, o Doutor Miguel Alexandre Teixeira Coelho, de acordo com o mandato que lhe fora atribuído, aprovou uma proposta dos accionistas de composição da Mesa da Assembleia, Conselho de Administração e da Comissão de Vencimentos, por ele subscrita em representação dos accionistas Montepio Geral – Associação Mutualista; Caixa Económica Montepio Geral e Fundação Montepio Geral, tendo, em consequência, sido eleitos os seguintes titulares dos Corpos Sociais para o triénio 2017-2019:

1 – Mesa da Assembleia Geral:

Presidente: Doutor Eduardo José da Silva Farinha

Vice – Presidente: Doutor António Pedro de Sá Alves Sameiro

Secretário – Doutor Rui Pedro Brás de Matos Heitor

2 – Conselho de Administração:

Presidente: Montepio Geral – Associação Mutualista, representando por Doutor Miguel Alexandre Teixeira Coelho;

Vogal: Doutor Mário José de Matos Valadas;

Vogal: Doutor Norberto da Cunha Junqueira Fernandes Félix Pilar;

Vogal: Doutor José Luis Esparteiro da Silva Leitão;

Vogal: Doutor José António Fonseca Gonçalves;



3 - Comissão de Vencimentos:

Presidente: Doutor António Tomás Correia;

Vogal: Doutor Eduardo José da Silva Farinha;

Vogal: Doutor Virgílio Manuel Boavista Lima.

A referida proposta, no que se refere ao Conselho de Administração, teve por base as avaliações individuais dos candidatos a membros deste órgão, bem como a apreciação coletiva do mesmo, levada a cabo pelo Conselho de Administração do accionista maioritário da Sociedade, constantes de relatório que será remetido ao Banco de Portugal no contexto do respectivo pedido de autorização previsto no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

Ainda no âmbito do sexto ponto da Ordem de Trabalhos, foi deliberado pelo representante dos accionistas titulares de 100% do capital da Sociedade, nos termos do estabelecido no artigo 396.º n.º 3 do CSC, que os membros do Conselho de Administração agora eleitos fiquem dispensados de prestação de caução.

Uma vez que se considera que o ponto sexto da ordem de trabalhos, na parte que se refere ao órgão de fiscalização da sociedade, ainda não pode ser discutido e votado, em virtude da alteração dos estatutos da Sociedade se encontrar pendente de aprovação por parte do Banco de Portugal, o presidente da Mesa da Assembleia declarou os trabalhos suspensos, o que fez ao abrigo do disposto no artigo 387.º do CSC. Foi ainda relembrado que ficou designado o próximo dia 27 de Abril, pelas 9 horas, como data para a continuação dos trabalhos da presente assembleia.

Nada mais havendo a tratar, foi a sessão declarada suspensa pelas nove horas e cinquenta minutos e posteriormente lavrada a presente acta que vai assinada pelos membros da Mesa.