

h
s

GOLDEN
ASSETS **Relatório & Contas 2018**

Golden Assets – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A.

Avenida da Boavista, 2427/29, 4100-135 Porto

NIPC/C.R.C. Porto 502 538 430

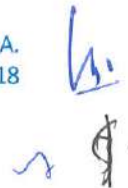
Capital Social 500.000 Euros

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

GOLDEN ASSETS - SOCIEDADE GESTORA DE PATRIMÓNIOS, S.A.

INTRODUÇÃO

No cumprimento das disposições legais e estatutárias, vem o Conselho de Administração apresentar o relatório de gestão da atividade da Golden Assets – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A. (“Golden Assets”), as demonstrações financeiras bem como a proposta de aplicação de resultados referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018.



Índice

1. Mensagem CEO
2. Estratégia 2018
3. Envolvente Macroeconómica
4. Governance
5. Atividade
6. Perspetivas
7. Proposta de aplicação de resultados
8. Considerações Finais
9. Demonstrações Financeiras

1. Mensagem do CEO

Nunca perder a perspetiva global e a visão do todo.

Esta poderia ser a frase que resume o ano de 2018. Um ano claramente desafiador em termos dos mercados financeiros, caracterizado por elevada volatilidade e pessimismo, afastando os investidores dos seus objetivos. Mas ter a visão do todo significa não ficar refém à noção de um mau ano de 2018, até porque, os primeiros meses de 2019 já vieram conquistar grande parte das perdas dos mercados financeiros de 2018.

Mas 2018 foi mais um ano positivo para a Golden e para as suas pessoas.

Sempre focados em impactar positivamente a vida dos nossos clientes, em encontrar as melhores soluções e manter colaboradores, clientes e a comunidade satisfeitos, a Golden continuou o seu caminho de crescimento no mercado. 2018 encerra com um crescimento de 14% nos ativos sob acompanhamento no retalho, com o contributo dos serviços de gestão e advising.

A aposta clara em comunicar digitalmente com o mercado, quer através da criação do nosso blog, quer através das redes sociais, iniciámos um processo de simplificação do nosso discurso para chegar a mais e informar melhor os nossos clientes.

Simplificar a vida dos nossos clientes foi o mote que nos levou a desenvolver a primeira ferramenta agregadora do património financeiro dos clientes – o Sistema de Património Integrado, SPIN, com acesso online, via qualquer dispositivo.

Demos amplitude às preocupações sobre o futuro dos nossos clientes e das próximas gerações, desenvolvendo um programa em parceria com a Católica Porto Business School, o Golden Talent Academy.

Com tudo isto, só posso afirmar que 2018 foi mais um ano de inovação, conquista e crescimento em ativos sob acompanhamento no negócio core e em número de clientes.

Manteremos sempre uma perspetiva global e alinhada com o futuro e ambições dos nossos clientes, estando sempre atentos às novas oportunidades e encontrar as soluções que melhor sirvam os seus interesses.

António Nunes da Silva
Presidente do Conselho de Administração



2. Estratégia 2018

Comprometidos com os nossos clientes Como?	Rentabilidades consistentes	Relações próximas com os clientes	Independência das nossas recomendações	Procura das melhores soluções que respondam aos desafios e necessidades futuras	Desenvolvendo as nossas pessoas e promovendo a sua satisfação
Benefícios:	Performances consistentes e alinhadas com perfil criam valor para os nossos clientes	Garantir a qualidade do serviço prestado, excedendo as expectativas dos clientes	O cliente sente-se mais seguro nas decisões de investimento	Envolvimento da Golden com entidades que deem resposta às preocupações dos clientes e que promovam um impacto positivo nas suas vidas	Pessoas com as competências adequadas, alinhadas com os princípios Golden e satisfeitas contribuem para a performance da Organização
Resultado:	Resultados consistentes com os mercados. Ainda assim, a Golden mantém uma posição de destaque face à concorrência.	<ul style="list-style-type: none"> • Nova marca Golden Wealth Management • Novo site e blog • Sistema de Património Integrado - SPIN 	<ul style="list-style-type: none"> • Lançamento do serviço gestão personalizada com gestão de veto • 4012 recomendações num total de 31 instituições financeiras 	<ul style="list-style-type: none"> • Parceria com o Bano BIG e promoção da gestão externa • Golden Talent Academy 	<ul style="list-style-type: none"> • Consolidação do Projeto Golden Talent: Gestão do Desempenho, Programa de Formação • + 3000 horas de formação

A) Rentabilidades Consistentes

O ano de 2018 foi um ano que, em termos de mercados financeiros, não deixará saudades.

Um ano em que, praticamente todas classes de ativos encerraram o ano com um resultado negativo, seria praticamente impossível ter tido resultados muito diferentes.

RENTABILIDADES

Ano 2018

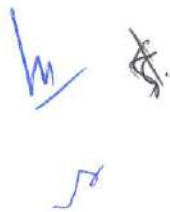
Classes de Ativos	Sub-classes (benchmark)	Rentabilidades (EUR)	Rentabilidades Moeda local
Obrigações	Euro Treasury	0,68%	0,68%
	Euro Corporate	-1,47%	-1,47%
	Euro HY	-3,58%	-3,58%
	EM Local	-1,29%	-1,29%
Ações	MSCI World	-10,06% (*)	-8,19%
	MSCI EM	-10,15%	-15,31%
	S&P 500	-7,89% (*)	-4,39%
	EuroStoxx 600	-9,65%	-9,65%
	Nikkei 225	-16,85% (*)	-10,37%
Mercadorias	Commodities CRB	-5,55%	-9,88%
Alternativos	Hedge Funds	-12,14%	-8,04%
EUR/USD	EUR/USD	-4,48%	

Rentabilidades total *return* dos ETFs representativos de cada subclasse de ativos

*euro hedged

Ano desafiante em todas as frentes

Ainda assim, a Golden na sua perspetiva de médio de longo prazo, manteve o seu posicionamento e as suas convicções, acreditando que o mercado nos meses seguintes continuará a dar razão à importância da gestão ativa, da diversificação e da visão e perspetiva de longo prazo.



	DEFENSIVO 	MODERADO 	DINÂMICO 	AGRESSIVO 	EQUITY INVESTMENTS
2018 – dez. (YTD)	-3.32%	-5.25%	-7.56%	-9.90%	-19.09%
2017	0.85%	3.66%	5.81%	8.06%	7.26%
2016	1.44%	2.08%	2.09%	2.03%	10.50%
2015	-0.66%	1.46%	4.14%	7.96%	-5.61%
ÚLTIMOS 2 ANOS	-2.51%	-1.78%	-2.19%	-2.65%	-13.22%
ÚLTIMOS 3 ANOS	-1.11%	0.26%	-0.14%	-0.67%	-4.10%
DESDE O INÍCIO (2015)	-1.76%	1.72%	3.99%	7.23%	-9.49%

B) Relações próximas com os clientes

2018 marcou o início da comunicação da nova marca Golden Wealth Management (agregadora das marcas Golden Assets e Golden Broker).

“Comprometidos consigo” deu o mote a uma nova estratégia de comunicação, mais próxima e mais em linha com os factos e eventos que promovam um impacto positivo na vida dos nossos clientes.

Impactar a vida dos nossos clientes significa, por exemplo, tornar a vida deles mais simples. Foi este o espírito que nos levou a lançar a primeira ferramenta agregadora da informação financeira do cliente, o Sistema de Património Integrado – SPIN.

Agora, em qualquer dispositivo (computador, tablet ou telemóvel), os clientes Golden têm acesso a toda a sua informação financeira agregada.



**SAIBA, EM QUALQUER
MOMENTO QUAL O
VALOR DO SEU
PATRIMÓNIO TOTAL**



**SAIBA COMO O SEU
PATRIMÓNIO ESTÁ
APLICADO**



**QUAIS OS PRODUTOS
MAIS E MENOS
RENTÁVEIS**



**UM ÚNICO ACESSO,
COMPUTADOR,
SMARTPHONE OU
TABLET**

Em linha com esta nova comunicação, lançamos um novo site, mais moderno e atual, registando um aumento de visitas de +100% face ao ano anterior. Com o objetivo de transmitir mais e melhor a nossa atividade, decidimos lançar



um blog (www.goldenwm.pt/blog) como canal de comunicação com artigos dedicados a Princípios de Investimento, Insights de Mercado, Asset Allocation e outros.

O Blog registou, durante o ano de 2018 mais de 6.000 páginas vistas em cerca de 40 artigos, sendo um canal de comunicação que continuaremos a desenvolver e potenciar.

C) Independência das nossas recomendações

Continuámos a acompanhar os nossos clientes, a apoiar as suas decisões de investimento de forma imparcial e desinteressada, focados unicamente na nossa convicção das melhores soluções.

Emitimos mais de 4.000 recomendações de investimento em 2018 alicerçadas em mais de 30 instituições financeiras.

D) Procura das melhores soluções que respondam aos desafios e necessidades futuras

Guiada por este princípio, a Golden alargou o âmbito do seu ecossistema, incluindo agora o banco BIG com o objetivo de facilitar aos clientes a gestão dos seus investimentos, mas mantendo a sua conta e relação com a Instituição com que já trabalha.

Assim, facilitamos a vida dos clientes que, pretendendo uma gestão independente, não têm que se confrontar com constrangimentos de transferências de fundos ou abertura de novas contas.

O futuro dos nossos clientes é representado pelas futuras gerações. Por isso, a Golden, em Parceria com a Católica Porto Business School realizou a primeira edição do Golden Talent Academy – Future Generations, uma semana de partilha de conhecimentos, com oradores de referência, que abordaram diferentes temas e tendências a uma audiência de jovens talentosos, estudantes que fazem parte da próxima geração. Da gestão de património e seus instrumentos financeiros, a temas da atualidade como a inteligência artificial, a outros desafios relacionados com as empresas familiares ou os millennials e a geração X, foi largo o espectro de temas em agenda, em parceria com os docentes da Católica Porto Business School.

Nesta edição de 2018 contámos com oradores como Cristina Fonseca (Fundadora da Talkdesk e Venture Partner da Indico Capital Partners), Miguel Amaro (Co-founder da Uniplaces), Cristina Amorim (do Grupo Amorim) e Diogo Lopes Pereira (Fintech & Venture Capital Professional), que entusiasmaram a audiência.

Uma organização da Golden Wealth Managment, em parceria com a Católica Business School. Um evento rico na interação e team building, na descoberta e troca de ideias, onde novos conceitos foram postos à prova e os mais experientes desafiaram o pensamento de todos. Uma semana em que o futuro se encontrou com o presente



E) Desenvolvendo as nossas Pessoas e promovendo a sua satisfação

2018 em números

Dados gerais

75 colaboradores a 31 dez 2018

36% mulheres e **64%** homens

55% com Funções em Contacto com Cliente e **45%** de Funções de Suporte ao Negócio

8 novos colaboradores em 2018

5 estagiários de Verão + **1** estagiário curricular

Formação

2317.5 horas de Formação

22 participantes no *Golden Leadership*

98% dos colaboradores participaram em ações de formação

60 colaboradores certificados com o perfil Prestação de Informação, no âmbito da DMIF II

48 colaboradores certificados com o perfil Consultoria de Investimento, no âmbito da DMIF II

12 candidaturas à Bolsa de Formação



3. Envolvente Macroeconómica

Macroeconomia

Nos EUA os dados macroeconómicos têm-se mantido relativamente vigorosos e estáveis. O PIB dos EUA cresceu no 4º trimestre a um ritmo anualizado de 2.3%, levando a que, no ano de 2018, a economia crescesse cerca de 2.9%, o que significa uma aceleração face aos 2.2% registados em 2017. A economia continua assim a dar sinais muito positivos, e os principais indicadores de atividade e de confiança alimentam expectativas positivas para o arranque de 2019, bem como os indicadores do mercado laboral com a taxa de desemprego colada a mínimos históricos (3.8%) e sinais de um acentuar da subida nos salários. No que diz respeito à administração Trump, o ano foi marcado pela manutenção das tensões dos EUA com os seus maiores parceiros comerciais com uma retórica baseada na defesa do nacionalismo e isolacionismo, reiterando a defesa intransigente dos "interesses americanos" contra os demais parceiros comerciais. Em meados do ano foi possível estabelecer de um novo acordo comercial para a América do Norte envolvendo EUA, Canadá e México que substitui o NAFTA e foi também alcançado um princípio de acordo com a União Europeia. Já relativamente à China, as negociações mostraram-se bem mais difíceis e complexas tendo-se arrastado para 2019, embora tenham sido já conseguidos alguns avanços o que permitiu a não implementação de mais uma ronda de tarifas aduaneiras às importações chinesas (que estavam inicialmente anunciadas para entrada em vigor a 1 de janeiro de 2019).

Na Europa a evolução das variáveis macroeconómicas não foi, infelizmente, tão entusiasmante ao longo de 2018 e as perspetivas para 2019 são mesmo algo sombrias. O ano de 2018 iniciou muito promissor, mas rapidamente o sentimento em torno das economias do euro degenerou em desilusão logo nos primeiros meses de 2018. A desaceleração económica progressiva levou a reanimar dos movimentos políticos populistas e extremistas (com destaque para França, Itália e Espanha). Os dados avançados do PIB mostram que no 4º trimestre a taxa de crescimento homóloga para a economia da zona euro fixou-se em apenas 1.2%, com a economia alemã basicamente estagnada no 2º semestre e Itália em recessão. E, de acordo com as últimas previsões da Comissão Europeia e de instituições como o FMI, o ritmo de crescimento das economias da zona euro irá abrandar ainda mais em 2019. As previsões económicas de inverno da Comissão Europeia e o boletim económico do BCE confirmam, que o "crescimento da ZE continua a perder *momentum*", prevendo que a economia da Zona Euro abrandará para os 1.3% em 2019, face aos 1.8% de 2018 e aos 2.5% em 2017, e registar posteriormente uma ligeira recuperação em 2020 para +1.6%. Apesar do indiscutível abrandamento, continua a ser nosso cenário central que não teremos uma recessão em 2019. Apesar destas notícias menos positivas, o desemprego manteve-se em trajetória descendente ao longo de 2018 e está agora em mínimos, para a globalidade da zona euro, desde 2006 (7.9%). Uma nota igualmente para a economia britânica que continuou estável, com um crescimento moderado e em linha com a norma das últimas décadas (taxas de crescimento reais um pouco abaixo dos 2%) e ligeiramente superior ao registado na zona euro, a taxa de desemprego a deslizar para mínimos desde os anos 70 (abaixo de 4%) e a inflação controlada. Contudo, esta aparente estabilidade económica contrasta com o panorama político em torno do processo do Brexit, que continuou,

entre avanços e recuos, tumultuoso e sem solução à vista. O parlamento britânico rejeitou de forma estrondosa o acordo que Theresa May negociara nos últimos dois anos com Bruxelas (432 votos contra e apenas 202 a favor). Os parlamentares britânicos exigem sobretudo uma revisão dos termos para a fronteira com a República da Irlanda, situação que obrigará à continuação das conversações com Bruxelas no início de 2019, num tema extremamente sensível. O futuro é ainda incerto, antevendo-se semanas de muita agitação entre Londres e Bruxelas até 29 de março (data formal prevista para o Brexit). Theresa May tem-se desdobrado em reuniões e, apesar alguns dos seus próprios ministros contestarem a sua estratégia, May permanece determinada em conseguir aprovação pelo parlamento britânico do “novo” acordo conseguido com Bruxelas até ao deadline de março. Note-se que um “no-deal Brexit” criaria um choque económico de consequências imprevisíveis para a economia britânica, num momento já delicado em termos de envolvente macro global.

Fonte: Fundo Monetário Internacional, World Economic Outlook Update, janeiro 2019

Relativamente a bancos centrais, a FED procedeu a subidas graduais de taxas ao longo do ano de 2018 (a um ritmo de 25 bp por trimestre) elevando a sua taxa de juro de referência para o intervalo 2.25%-2.50% no final do ano. Os responsáveis da FED mantiveram uma leitura otimista para economia, embora menos exuberante do que há alguns meses e o cenário central da FED passava por manter o ritmo de subida por mais alguns trimestres (2 ou 3) em 2019.

Table 1. Overview of the World Economic Outlook Projections

(Percent change, unless noted otherwise)

	Year over Year					
	Estimates		Projections		Difference from Oct 2018 WEO Projections 1/	
	2017	2018	2019	2020	2019	2020
World Output	3.8	3.7	3.5	3.6	-0.2	-0.1
Advanced Economies	2.4	2.3	2.0	1.7	-0.1	0.0
United States	2.2	2.9	2.5	1.8	0.0	0.0
Euro Area	2.4	1.8	1.6	1.7	-0.3	0.0
Germany	2.5	1.5	1.3	1.6	-0.6	0.0
France	2.3	1.5	1.5	1.6	-0.1	0.0
Italy	1.6	1.0	0.6	0.9	-0.4	0.0
Spain	3.0	2.5	2.2	1.9	0.0	0.0
Japan	1.9	0.9	1.1	0.5	0.2	0.2
United Kingdom	1.8	1.4	1.5	1.6	0.0	0.1
Canada	3.0	2.1	1.9	1.9	-0.1	0.1
Other Advanced Economies 3/	2.8	2.8	2.5	2.5	0.0	0.0

Contudo, a conjuntura dos mercados e a degradação das variáveis macroeconómicas a nível global forçaram a FED a mudar a sua postura e discurso, adiando novas subidas e passando a enfatizar a necessidade de ter uma “*abordagem paciente*” na política monetária, devido aos vários riscos para a economia do país. O Banco Central Europeu (BCE), conforme amplamente antecipado, colocou termo, a 31 de dezembro, ao programa de compras de ativos de dívida (QE – *quantitative easing*) em mercado. Com o fim do programa de QE do BCE, este limitar-se-á a partir de janeiro de 2019 (e “durante um período prolongado”) a reinvestir os vencimentos dos ativos que já estão na sua carteira. O BCE manteve as taxas de juro diretoras inalteradas durante todo o ano de 2019 (a facilidade permanente de cedência de liquidez continua nos 0.25%, a facilidade permanente de depósito fica nos -0.40% e a taxa de refinanciamento nos 0%) e não é expectável que esta situação se altere num futuro próximo e assim, apesar do abrandamento sensível da



economia europeia nos últimos trimestres, o BCE opta, pelo menos para já, por manter inalterada toda a sua estratégia de política monetária e de comunicação. As taxas de juro diretoras da política monetária deverão manter-se nos níveis atuais, pelo menos, até ao verão de 2019 e, em qualquer caso, enquanto isso for necessário para assegurar que a evolução da inflação permanece alinhada com as atuais expetativas de um ajustamento sustentado para o objetivo de estabilidade de preços.

No Japão, também sem surpresas, o Banco Central (BoJ) manteve a sua política monetária inalterada e continuou a realizar operações em mercado, comprando títulos de forma a manter as taxas de juro no prazo de 10 anos em valores residuais. Contudo nada parece funcionar em termos de política monetária no Japão e apesar de todos os esforços do BoJ a inflação persiste uma miragem e a última previsão aponta agora para um valor de apenas 0.9% para o ano fiscal de 2019 (muito abaixo dos 2% ambicionados).

No segmento das *commodities*, o preço do petróleo apresentou alguma volatilidade ao longo de 2018. Nos primeiros nove meses do ano o preço do Brent apresentou uma tendência ascendente, tendo atingido cerca de 86 USD/barril no início de outubro, num movimento alimentado por algumas restrições do lado da oferta (colapso da produção na Venezuela e as expetativas de redução das exportações do Irão associadas à reintrodução de sanções dos EUA às exportações de hidrocarbonetos iranianos). Mas, no quarto trimestre, o crescimento continuado e cada vez mais significativo da produção não convencional nos EUA (shale oil), a acumulação de stocks e a revisão em baixa das perspetivas de crescimento da economia mundial, traduziram-se num colapso abrupto dos preços que levou os preços do Brent a fechar o ano pouco acima dos 53.0 USD.



Real GDP growth revised down

OECD Interim Economic Outlook Projections

Year-on-year, %. Arrows indicate the direction of revisions since November 2018.

	2018	2019	2020		2018	2019	2020
World	3.6	3.3	3.4	G20	3.8	3.5	3.7
Australia	2.9	2.7	2.5	Argentina	-2.5	-1.5	2.3
Canada	1.8	1.5	2.0	Brazil	1.1	1.9	2.4
Euro area	1.8	1.0	1.2	China	6.6	6.2	6.0
Germany	1.4	0.7	1.1	India ¹	7.0	7.2	7.3
France	1.5	1.3	1.3	Indonesia	5.2	5.2	5.1
Italy	0.8	-0.2	0.5	Mexico	2.1	2.0	2.3
Japan	0.7	0.8	0.7	Russia	2.3	1.4	1.5
Korea	2.7	2.6	2.6	Saudi Arabia	2.0	2.1	2.0
United Kingdom	1.4	0.8	0.9	South Africa	0.8	1.7	2.0
United States	2.9	2.6	2.2	Turkey	2.9	-1.8	3.2

Fonte: OCDE, Interim Economic Outlook, março 2019

Em resumo, em 2019, a expansão da economia mundial deverá continuar embora a um ritmo mais moderado do que em 2017 e 2018, num contexto de maturação do ciclo económico e ajustamento à diminuição dos estímulos de política monetária ocorridos em 2018, uma política fiscal menos expansionária nos EUA, bem como de desaceleração gradual da economia chinesa. Por seu turno, espera-se a consolidação da atividade em algumas economias emergentes que foram afetadas por episódios de turbulência durante o ano de 2018. Assim, de acordo com as últimas estimativas da Comissão Europeia, o PIB mundial deverá ter registado um crescimento de 3.6% em 2018 e deverá desacelerar para um valor próximo dos 3.3% nos próximos dois anos.

A Economia Portuguesa

Em 2018 a economia portuguesa ainda beneficiou de um enquadramento externo parcialmente favorável e prosseguiu uma trajetória de crescimento da atividade, embora em desaceleração acompanhando com um ligeiro *lag* a evolução das principais economias da zona euro. A elevada sincronia cíclica entre Portugal e as restantes economias da área do euro deverá persistir em 2019 e deveremos assistir a um continuar da (ligeira) convergência do PIB per capita da economia portuguesa face às suas congéneres europeias. Em 2018, as políticas monetárias promovidas pelo Banco Central Europeu continuaram a favorecer a expansão da atividade económica doméstica que também beneficiou da continuação do processo de gradual reposição do poder de compra às famílias após o forte aperto fiscal que caracterizou o período de 2014-2015. De acordo com as atuais projeções do banco de Portugal, o PIB deverá continuar a abrandar gradualmente ao longo dos próximos anos, de 2.1% (valor estimado para o crescimento em

Quadro I.1.1 • Projeções do Banco de Portugal: 2018-2021 | Taxa de variação anual, em percentagem

	Pesos 2017	BE dezembro 2018					BE outubro 2018	BE junho 2018		
		2017	2018 (p)	2019 (p)	2020 (p)	2021 (p)	2018 (p)	2018 (p)	2019 (p)	2020 (p)
Produto Interno Bruto	100	2,8	2,1	1,8	1,7	1,6	2,3	2,3	1,9	1,7
Consumo privado	65	2,3	2,3	2,0	1,8	1,6	2,4	2,2	1,9	1,7
Consumo público	18	0,2	0,7	0,1	0,0	0,2	0,7	0,8	0,1	0,2
Formação bruta de capital fixo	17	9,2	3,9	6,6	5,9	4,9	3,9	5,8	5,5	5,4
Procura interna	99	3,0	2,4	2,4	2,2	2,0	2,4	2,5	2,2	2,1
Exportações	43	7,8	3,6	3,7	4,0	3,6	5,0	5,5	4,6	4,3
Importações	42	8,1	4,1	4,7	4,9	4,2	5,1	5,7	5,0	5,0
Contributo para o crescimento do PIB, líquido de importações (em pp) ^(a)										
Procura interna		1,3	1,2	1,2	1,0	1,0	1,2	1,1	1,0	0,9
Exportações		1,5	0,9	0,7	0,7	0,6	1,1	1,2	0,9	0,8
Emprego ^(b)		3,3	2,2	1,2	0,9	0,4	2,3	2,6	1,2	0,9
Taxa de desemprego		8,9	7,0	6,2	5,5	5,3	7,0	7,2	6,2	5,6
Balança corrente e de capital (% PIB)		1,4	1,3	1,3	1,3	1,6	1,4	1,8	1,8	1,8
Balança de bens e serviços (% PIB)		1,8	1,5	1,1	0,9	0,7	1,3	0,9	1,0	0,9
Índice harmonizado de preços no consumidor		1,6	1,4	1,4	1,5	1,6	1,4	1,4	1,5	1,4



2018) para 1.8% em 2019, 1.7% em 2020 e 1.6% em 2021, aproximando-se das estimativas para o crescimento do produto potencial da economia portuguesa.

Fonte: Banco de Portugal, Boletim Estatístico, dezembro 2018.

As exportações de bens e serviços foram a componente da procura global que mais contribuiu para a recuperação da economia portuguesa iniciada em 2013. Tudo indica que este elemento deverá manter-se nos próximos trimestres, mas após um crescimento muito forte do comércio internacional nos últimos anos (bem superior ao crescimento da atividade económica em geral), este deverá registar gradualmente uma moderação, o que implicará uma moderação também no crescimento da procura externa dirigida a Portugal. Tal situação é algo preocupante uma vez que a economia portuguesa continua a confrontar-se com importantes constrangimentos ao crescimento no médio-longo prazo e está por isso excessivamente exposta a um enfraquecimento do crescimento na área do euro que é o principal mercado destino para as nossas exportações e origem da maioria dos turistas que nos visitam anualmente. Foram feitas algumas reformas e que por isso é inquestionável que a capacidade de Portugal para enfrentar os choques externos é agora muito melhor do que em 2011, mas apesar dos progressos ao nível do funcionamento dos mercados e da redução do endividamento de alguns setores da economia, algumas situações como a rigidez das leis laborais, inexistência de uma verdadeira concorrência em setores vitais da economia nacional e o excessivo endividamento de famílias, empresas e, principalmente, do Estado irão continuar a condicionar a evolução do investimento e da produtividade. Um agravamento da incerteza política em Portugal ou noutros países da área do euro também poderá prejudicar as condições de financiamento das empresas e do estado português nos mercados internacionais, agravando os custos na renovação ou obtenção de empréstimos. O nível de endividamento do estado português é um dos mais elevados da Europa mas o stock de dívida está em trajetória de consolidação (em % do PIB) nos últimos anos e a Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública (IGCP) tem tomado iniciativas importantes para reduzir o risco de refinanciamento dessa dívida levando a cabo, com grande sucesso, operações de troca de títulos (que resultam numa extensão do prazo médio de pagamento dessa dívida) e mantendo uma almofada financeira suficiente para fazer face a uma elevada proporção das necessidades de financiamento a alguns trimestres de vista. O setor financeiro português regista ainda valores elevados nos créditos em situação de incumprimento, mas também neste aspeto foram conseguidas melhorias muito importantes nos últimos anos, com os principais bancos a operar em Portugal a apresentar agora balanços relativamente saudáveis.

Assim, apesar do cenário central para a economia portuguesa em 2019 ser relativamente benigno, o enquadramento externo está na origem dos principais riscos que rodeiam essas projeções e o balanço entre riscos e oportunidades parece estar, no presente, mais desequilibrado para os riscos. Infelizmente, muitas das reformas estruturais, que poderiam ajudar a economia portuguesa e tornar-se mais resiliente e pujante continuam por fazer. Alguns dos principais desafios da economia portuguesa para os próximos anos são também os desafios da zona euro e da própria União Europeia. O aprofundamento da União Económica e Monetária, em particular de mecanismos que permitam uma coordenação macroeconómica mais eficaz entre os vários países da União, uma partilha dos riscos e garantir



uma maior resiliência do bloco a choques desfavoráveis é essencial para garantir a estabilidade e o crescimento económico nos próximos anos.

Evolução dos Mercados Financeiros em 2018

O ano de 2018 não deixará grandes saudades aos investidores. Depois de um arranque positivo e auspicioso, o que permitiu aos principais índices bolsistas mundiais registarem novos máximos históricos, desde o verão e particularmente no último trimestre, a evolução das bolsas reverteu de forma violenta e dramática. E se nas ações vivemos uma verdadeira montanha-russa em termos emocionais e de retornos, noutras classes (crédito, matérias-primas, estratégias alternativas) o cenário e os retornos não foram menos danosos para os investidores. Ou seja, 2018 foi um ano caracterizado por retornos negativos de uma forma transversal a praticamente todas as classes / sub classes de ativos e todas as geografias quase sem exceção. Ao longo do ano os investidores começaram a mostrar uma crescente preocupação com: os riscos geopolíticos (Irão, Coreia do Norte); o aumento das tensões comerciais entre os principais blocos económicos (com destaque para o contenda entre EUA e China); os avanços e recuos no processo do Brexit; a instabilidade política e o crescimento dos movimentos populistas e a agitação social na Europa (com destaque para Itália e França); e com o agravamento da situação económica e social em diversos países emergentes (Turquia, Argentina, Venezuela e México). Em consequência desta mudança de atitude e sentimento, assistimos no último trimestre a episódios de queda e volatilidade com uma dimensão e violência totalmente inopinadas, marcado por perdas de dois dígitos nos principais índices acionistas mundiais e com o espectro do *Bear Market* a pairar sobre vários índices (perdas superiores a 20% desde o ponto máximo), o que acabou por conduzir a que 2018 tenha sido o pior ano para os investidores da última década, ou seja, o pior ano desde a crise financeira global de 2007-2008!

Como este recrudescimento da indefinição e maior volatilidade não afetou apenas as ações e praticamente nenhuma classe de investimentos escapou à correção (cerca de 90% das classes de ativos a terminarem o ano “no vermelho”), o poder da diversificação das carteiras ficou comprometido/ofuscado e os níveis de sentimento negativo e a pressão vendedora atingiram níveis extremos. A queda acentuada da generalidade das bolsas nos últimos meses de 2018 garantiu que praticamente todos os índices acionistas relevantes tenham fechado o ano com perdas (a exceção é o Nasdaq que fechou o ano inalterado) que, globalmente (medido pelo índice MSCI World Euro Hedged), superaram os 10% no ano e quase 15% desde os máximos recentes. Vários dos principais mercados acionistas mundiais entraram “formalmente” em território de “*bear market*” (tendência de queda) após registarem perdas superiores a 20% desde os seus últimos máximos relativos. Assim, se no final de novembro o cenário era já muito negativo, dezembro revelou-se pouco menos que catastrófico para os investidores, pois não só não proporcionou qualquer rally de fecho de ano que permitisse uma recuperação das perdas, como as agudizou violentamente fazendo disparar os indicadores de volatilidade para níveis máximos dos últimos anos. A dinâmica das bolsas em dezembro acabou por ser o melhor exemplo do ambiente algo esquizofrénico que se abateu sobre os mercados na segunda metade de 2018, particularmente nos EUA. Embora os resultados e as vendas das principais cotadas tenham continuado a crescer a



um ritmo forte e todos os indicadores económicos continuarem a apontar no bom sentido (taxa de desemprego em mínimos históricos de 3.7% e um crescimento do PIB acima do nível potencial de médio prazo), o S&P 500 registou uma queda no último mês do ano de -9.0%. Na Europa, onde a situação económica é claramente menos brilhante, o mercado caiu “apenas” 5.4% no mês enquanto no Japão a bolsa caiu mais de 10%. Com estas quedas, o índice global de ações fechou o mês com uma perda de quase 7.5% e, no ano, com uma queda superior a -10% valores totalmente diferentes do que todas as casas de investimento antecipavam nos seus *outlooks* para 2018. Neste contexto de perdas generalizadas, a honrosa exceção veio de onde menos se esperava: as obrigações de dívida pública (títulos do tesouro) dos países de melhor qualidade creditícia / melhor rating europeus, que acabaram por beneficiar da do desnoite sentido pelos investidores e da procura destes por ativos de refúgio, mesmo tal implicasse obter retornos (yields) muito próximos de zero mesmo a prazos longos. Por exemplo, os títulos de dívida pública da Alemanha a 10 anos pagavam no início do ano de 2018 uma remuneração de 0.42% / ano e fecharam o ano a pagar apenas 0.24% de yield!

Ano 2018

Classes de Ativos	Sub-classes (benchmark)	Rentabilidades (EUR)	Rentabilidades Moeda local
Obrigações	Euro Treasury	0,68%	0,68%
	Euro Corporate	-1,47%	-1,47%
	Euro HY	-3,58%	-3,58%
	EM Local	-1,29%	-1,29%
Ações	MSCI World	-10,06% (*)	-8,19%
	MSCI EM	-10,15%	-15,31%
	S&P 500	-7,89% (*)	-4,39%
	EuroStoxx 600	-9,65%	-9,65%
	Nikkei 225	-16,85% (*)	-10,37%
Mercadorias	Commodities CRB	-5,55%	-9,88%
Alternativos	Hedge Funds	-12,14%	-8,04%
EUR/USD	EUR/USD	-4,48%	

Rentabilidades total *return* dos ETFs representativos de cada subclasse de ativos

*euro hedged

Fonte: Reuters

Esta pressão de venda e pessimismo exacerbados encontram justificação no facto de os investidores terem sido confrontados por desafios importantes nas duas principais “forças motrizes” deste ciclo que já nos acompanha desde o primeiro trimestre de 2009: o Crescimento das economias e dos resultados e vendas das empresas; uma Política Monetária altamente acomodaticia (taxas de juro de curto prazo baixas / negativas em todos os grandes blocos económicos mundiais).

No que diz respeito ao Crescimento, recordemos que à entrada de 2018 tinha-se popularizado como narrativa dominante o “crescimento global sincronizado.” Isto é, uma situação em que todas as principais economias contribuíam simultaneamente de forma positiva para o crescimento económico global. No entanto, esta realidade começa a degradar-se logo a partir do primeiro trimestre, com um abrandamento notório por exemplo das economias

européias. Para este abrandamento muito terá contribuído o “lado negro” da agenda política de Donald Trump: o protecionismo e isolacionismo económico dos EUA.

No que diz respeito à Política Monetária, as baixas taxas de juro e a liquidez abundante devido á expansão dos balanços dos bancos centrais foram o principal suporte da performance dos ativos financeiros durante grande parte da última década. Mas, ao longo do ano de 2018, os mercados foram confrontados com a expectativa de que os tempos de abundância de liquidez estariam a chegar ao fim e o foco passou para o risco e velocidade de contração do balanço consolidado dos principais bancos centrais mundiais, com a Reserva Federal dos EUA, mais uma vez, a liderar o movimento. E os mercados ficariam ainda mais alarmados, quando apesar da grande turbulência dos mercados Jerome Powell, o novo Presidente da FED, não mostrou qualquer reação, marcando uma clara diferença face à postura dos seus antecessores, que nos últimos anos, sempre se mostraram rápidos e disponíveis para tomar as iniciativas necessária para “segurar” os mercados sempre ocorriam episódios de maior turbulência e inquietação. Desta forma, a generalidade dos agentes económicos entrou em 2018 confiante na narrativa “crescimento global sincronizado” e otimista, mas muitos chegaram ao seu final a equacionar e a apostar numa possível recessão em 2019. Este pessimismo originou vendas / resgates dos investidores nas últimas semanas de 2018 que apenas são comparáveis com os valores observados em momentos como o verão de 2011 (auge da crise das dívidas soberanas europeias) e o final de 2008 (quando múltiplos bancos de referência colapsaram e se temia pela integridade de todo o sistema financeiro mundial).

A questão chave para o sucesso dos investimentos é, então, saber se teremos ou não uma recessão em 2019. A resposta a esta dúvida é importante, porque na ausência de recessões o que sabemos sobre os *bear markets* (uma correção superior a 20% a partir dos máximos como quase ocorreu nos principais índices de ações mundiais no segundo semestre de 2018) é que estes são eventos raros (só ocorreram 2 vezes no principal índice acionista dos EUA no pós-segunda guerra mundial), pouco profundos e efémeros. Existem argumentos fortes para acreditar que o cenário de uma recessão (em 2019) poderá ser evitado, particularmente devido a alguns catalisadores positivos nas, já referidas, duas principais forças motrizes do ciclo: o crescimento e a política monetária dos principais bancos centrais. Ao nível do crescimento e do risco do protecionismo económico, Donald Trump está já no terceiro ano do seu mandato, pelo que tem no horizonte uma preocupação com a sua reeleição (e foi o próprio Trump de definir a evolução dos mercados financeiros como uma importante medida de performance da sua presidência). Assim, se em 2018 o mercado esteve focado no protecionismo e nas guerras comerciais, em 2019 esse mesmo foco poderá passar a incidir sobre as promessas promotoras de crescimento, como o plano de investimento na construção e reparação de infraestruturas. Já do lado Chinês estão já a ser implementadas medidas de estímulo à economia interna e deverá continuar em marcha o grande plano de investimento em infraestruturas por toda a Ásia (e até em África), o *Belt & Road Initiative* (o plano de “reconstrução” da mítica Rota da Seda). Ao nível da Política Monetária assistimos nas últimas intervenções públicas a uma inversão importante no discurso de Jerome Powell e de todos os membros da FED não só no que concerne às expectativas sobre a evolução das taxas de juro como sobretudo no domínio do ritmo de contração do balanço da instituição. Ou seja, foram dissipados os receios dos investidores sobre a falta de sensibilidade de Powell à volatilidade dos mercados. Paralelamente, quase todos os restantes principais bancos



centrais enveredaram nos últimos tempos por uma linguagem e atitude igualmente mais branda em termos de política monetária, adiando a retirada de estímulos / agravamento de taxas de juro enquanto persistirem riscos à evolução da atividade económica.

Os próximos meses adivinham-se agitado e repleto de potenciais cisnes negros. Os *outlooks* divergem e estão longe de ser unânimes nos que diz respeito à performance esperada para os principais mercados e classes de ativos, mas, globalmente, são agora claramente pessimistas / conservadores. Podemos até afirmar que o tom geral é de (excessivo) pessimismo. A velocidade e intensidade do ajustamento no sentimento geral do mercado (de grande otimismo para grande pessimismo), a grande compressão ocorrida nos múltiplos (*forward earnings multiples*) a que transacionam, depois das correções, as principais cotadas e o “*selling climax*” que ocorreu nas últimas sessões antes do Natal parecem-nos sugerir uma exaustão da pressão vendedora e um possível ressurgimento de interesse comprador em janeiro. O nosso cenário central e visão é por isso mais otimista do que a generalidade das opiniões. A médio prazo, permanecemos confiantes pois os mercados acionistas não refletem, na nossa opinião, o seu justo valor e descontam ainda um cenário demasiado sombrio, face àquele que é o nosso cenário central. A volatilidade deverá continuar elevada e é expectável a ocorrência de novos episódios de correção (violenta) nos próximos meses. As nossas principais mensagens para os nossos investidores em 2019 são por isso: a diversificação, a gestão ativa e o acreditar numa surpresa positiva dos mercados em 2019!

4. Governance

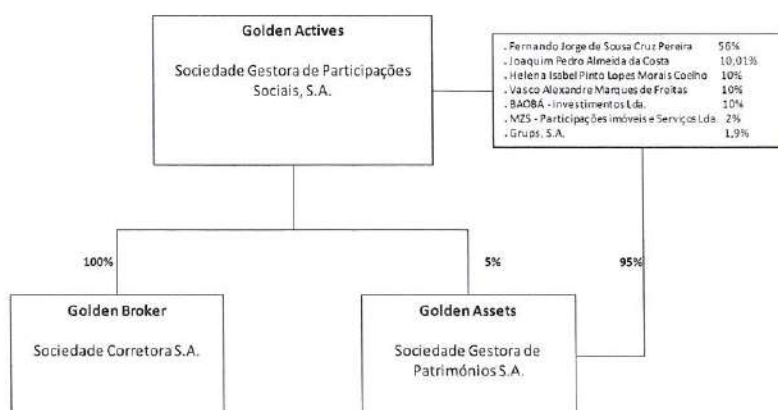
Durante 2018 merece destaque a eleição dos órgãos sociais para um novo mandato (2018/2020) e de novo Presidente da CSAR, bem como a alteração do modelo de fiscalização, passando a empresa a prever a existência de Conselho Fiscal em substituição do modelo de Fiscal Único. No que concerne o Conselho de Administração, os acionistas unanimemente reelegeram as mesmas três pessoas para continuarem a desempenhar as suas funções, respetivamente António Nunes da Silva, CEO, e os vogais João Correia de Matos e Sérgio Ferreira da Silva, os quais, depois de obtida a devida aprovação pelo Banco de Portugal, iniciaram em 2018 o mandato para que foram eleitos. Quanto à CSAR, o novo Presidente é uma pessoa independente, com reconhecida experiência na área de avaliação e motivação de equipas. Relativamente à composição e início de atividade do Conselho Fiscal ainda se encontra pendente a obtenção da correspondente aprovação pelo Banco de Portugal, pelo que no final de 2018 o modelo de fiscalização ainda se apresenta com o modelo antigo.

Não se verificaram mais alterações significativas, pelo que se mantiveram durante o ano as principais características da Governance da sociedade, que a seguir se descrevem.

1. Estrutura da organização, composição acionista, direito de voto, transmissão de ações e regulação

No setor financeiro, o grupo Golden é composto pelas três empresas Golden Actives – SGPS, S.A. (“Golden Actives”), Golden Broker – Sociedade Corretora, S.A. (“Golden Broker”) e Golden Assets – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A. (“Golden Assets”). A Golden Actives detém 100% do capital social da Golden Broker e 5% do capital social da Golden Assets, sendo que os restantes 95% do capital social desta última são detidos diretamente pelos acionistas da Golden Actives.

No quadro seguinte detalha-se a composição acionista da Golden (em 2018 a posição detida por Alfredo Pinto Menezes foi transferida para sociedade por este participada):



BAOBÁ – Investimentos, Lda., detida em 75% por António José Nunes da Silva

Grups, S.A., participada por Joaquim Pedro Almeida da Costa

MZS – Participações, Imóveis e Serviços, Lda, participada por Alfredo Manuel Pinto Menezes

Os acionistas da Golden Actives são os acionistas de Golden Assets e Golden Broker e o Conselho de Administração é comum nas 3 empresas.



Enquanto a Golden Actives funciona como holding e entidade consolidante, todas as atividades operacionais são realizadas pela Golden Assets, respetivamente consultoria e gestão de carteiras, e pela Golden Broker, respetivamente consultoria, gestão de carteiras, registo e depósito de valores mobiliários, receção, transmissão e execução de ordens por conta de terceiros. Quer a Golden Assets, quer a Golden Actives, cada uma tem o capital social no valor de 500.000 euros, integralmente subscrito e realizado, representado por 100.000 ações nominativas tituladas ou escriturais, tendo cada ação o valor nominal de 5 euros, todas com os mesmos direitos e deveres e não admitidas à negociação. A Golden Broker tem o capital social no valor de 350.000 euros, integralmente subscrito e realizado, representado por 70.000 ações nominativas escriturais ou tituladas, tendo cada ação o valor nominal de 5 euros, todas com os mesmos direitos e deveres e não admitidas à negociação.

Não existem limites estatutários ao exercício de voto, sendo que, para a Golden Assets, a cada 100 ações é atribuído um voto e o titular deverá ter as ações averbadas em seu nome. Igualmente não existem acordos parassociais que limitem o exercício de voto. No caso da Golden Broker e Golden Actives, a cada mil euros é atribuído um voto.

Quanto à transmissibilidade das ações, existe um direito de preferência estatutário pelos acionistas na situação de transmissão entre vivos, exceto se o transmitente ou transmissário for a própria sociedade. Este direito de preferência cessará se e quando a sociedade tiver o capital aberto a investimento público.

Não existem acordos parassociais que limitem a transmissibilidade de ações.

Para efeitos do regime legal aplicável, a Golden Assets e a Golden Broker são consideradas sociedades financeiras e empresas de investimento, estando autorizadas, registadas e supervisionadas pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ("CMVM"). A Golden Actives está igualmente sujeita à supervisão do Banco de Portugal.

De acordo com a lei, a Golden Assets e a Golden Broker fazem parte do Sistema de Indemnização aos Investidores.

2. Órgãos Sociais e Comissões/Comités

A Golden Actives, a Golden Assets e a Golden Broker têm como órgãos sociais estatutários a Assembleia Geral, o Conselho de Administração e o Fiscal Único. O mandato dos órgãos sociais é de 3 anos e simultâneo.

2.1 Assembleia Geral

As Assembleias Gerais quanto à sua convocação e funcionamento regem-se pelo disposto nas regras gerais de direito aplicáveis às sociedades anónimas, existindo uma Mesa da Assembleia Geral composta por um Presidente e por um Secretário. O exercício do direito de voto foi mencionado anteriormente. Quanto às deliberações acionistas que só podem ser tomadas com maioria qualificada, para além das legalmente previstas, na Golden Assets está estatutariamente previsto que a dissolução da sociedade necessita do voto de acionistas que representem mais de dois terços do capital social (na Golden Broker e na Golden Actives não existe este limite estatutário).

Nos termos da lei geral, a Assembleia Geral é dirigida pela Mesa da Assembleia Geral, sendo esta composta pelo Presidente (Dr. Miguel Duarte Gonçalves Brás da Cunha) e pelo Secretário (Dr. Vasco Alexandre Marques de Freitas).

2.2 Conselho de Administração

Para o Conselho de Administração, as três sociedades adotaram uma estrutura de governo de natureza monista, em que o órgão de administração é exclusivamente o Conselho de Administração e que é composto por um Presidente e por vários vogais (um a seis, no caso da Golden Assets e da Golden Actives, ou pelo menos dois no caso da Golden Broker). Os membros do Conselho de Administração são eleitos e substituídos pela Assembleia Geral, de acordo com as normas gerais do Código das Sociedades Comerciais, e com observância do regime especial previsto no RGICSF (Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras) que impõe, nomeadamente, a aprovação prévia dos membros pelo Banco de Portugal. Dando cumprimento aos deveres impostos pelo RGICSF, existe uma Comissão de Seleção, Avaliação e Remuneração (CSAR) para os membros dos órgãos sociais, abrangendo os membros do Conselho de Administração.

Os membros do Conselho de Administração (Presidente e dois vogais, idênticos para as três sociedades), são os que a seguir se identificam, assinalando o respetivo percurso profissional:

Presidente do Conselho de Administração: António Nunes da Silva

Formações executivas: Harvard Business School, Insead, AESE
Licenciatura em Economia, FEP

Desde 2017

Administrador não executivo da SGF – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões S.A.

Desde 2016

Presidente do Conselho de Administração das empresas Golden Actives, SGPS, S.A., Golden Assets-SGP, S.A. e Golden Broker, S.A.

2004-2013 – Barclays Bank

2013 Head of Distribution Portugal, Espanha, França, Itália e Emirados Árabes Unidos European Retail and Business Bank (EMERBB) | Membro da Comissão Executiva Ibérica

2012 Chief Sales Officer Iberia (Espanha e Portugal) | Membro da Comissão Executiva Ibérica

2010-2012 Chief Marketing & Sales Officer Portugal | Membro da Comissão Executiva Portugal

2004-2010 Chief Sales Officer Portugal | Membro da Comissão Executiva Portugal

2001-2004 – Banco Comercial Português

Diretor

1991-2001 – Banco Pinto & Sottomayor

1995-2001 Diretor Comercial e Diretor Regional

1991-1995 Diretor de Agência

Administrador: Sérgio Silva

Doutoramento em Gestão, ISEG

Mestrado em economia Monetária e Financeira, ISEG

Licenciatura em economia, UP

Desde 2000

Chief Investment Officer da Golden Assets e, desde 2013, Administrador das empresas Golden Actives, SGPS, S.A., Golden Assets-SGP, S.A. e Golden Broker, S.A.

2007

Professor Auxiliar Convidado no Instituto Superior de Economia e Gestão (ISEG), onde leciona a disciplina de “Produtos e Mercados de Dívida” do curso de Mestrado em Finanças e a disciplina “Derivados de Taxa de Juro” do curso pós-graduação em Análise Financeira do IDEFE.

2006

Bolseiro FCT

2000-2006

Professor Auxiliar Convidado, na Universidade Portucalense – Infante D. Henrique (Departamento de Economia), nas disciplinas de “Mercados Financeiros” (desde 1997), “Econometria” (desde 1999); “Instrumentos Financeiros Derivados” e “Finanças Internacionais” (desde 2004).

2001-2006

Professor Adjunto convidado no Instituto Superior de Administração e Gestão (ISAG), na disciplina de “Mercados Financeiros” da licenciatura de gestão, e do módulo “Avaliação de Instrumentos Financeiros” da Pós-Graduação em Contabilidade e Finanças

1999-2003

Formador do IMC – Instituto do Mercado de Capitais

Administrador: João Correia de Matos

Licenciatura em Direito pela Universidade Católica Porto

Desde 2003

Chief Legal Officer e Administrador das empresas Golden Actives, SGPS, S.A., Golden Assets-SGP, S.A. e Golden Broker, S.A.

2012-2013

Administrador no Conselho de Administração da PME Investimentos – Sociedade de Investimento, S.A.

2005-2013

Administrador no Conselho de Administração da InovCapital – Sociedade de Capital de Risco, S.A

2003-2005

Vogal da Direção da Opex – Sociedade Gestora de Mercado de Valores Mobiliários, S.A

1998-2002

Presidente e depois Vice-Presidente do Conselho de Administração da Interbolsa - Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários, S.A:

Auditor e depois Vice-Presidente da European Central Securities Depositories Association (2000 a 2002)

1995-1998

Vogal do Conselho Diretivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)

1988-1995

Jurista e a partir de final de 1990 Diretor de Operações da Bolsa de Valores do Porto (BVP)

2.3 Fiscal Único

Quanto ao órgão de fiscalização encontra-se pendente de aprovação, pelo Banco de Portugal, a composição e início de atividade do Conselho Fiscal. Nestes termos, mantém-se em atividade para as três sociedades o modelo de Fiscal Único. Dando cumprimento aos deveres impostos pelo RGICSF, existe uma Comissão de Seleção, Avaliação e Remuneração (CSAR) para os membros dos órgãos sociais.

O Fiscal Único é a PKF & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., representada por José de Sousa Santos, como Fiscal Único Efetivo e de Tiago Licínio da Costa Romeiro da Rocha como Fiscal Único Suplente.

2.4 Comissões/Comités

As Comissões/Comités existentes resultam de deliberação aprovada pela Assembleia Geral ou pelo Conselho de Administração.

2.4.1 Comissão de Seleção, Avaliação e Remunerações

Na Golden Assets e na Golden Broker, existe a Comissão de Seleção, Avaliação e Remunerações (“CSAR”), a qual faz parte do documento “Política Interna de Seleção, Avaliação da Adequação e de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização e dos Titulares de Funções Essenciais” aprovada pelas respetivas Assembleias Gerais em março de 2016. Os membros dos órgãos sociais abrangidos pela CSAR são os Administradores e Fiscal Único, bem como, para os titulares de funções essenciais, o responsável do *Compliance* e do controlo de risco. A CSAR é composta por 3 membros, respetivamente o Presidente, Pedro Quintela (independente), e dois vogais, Fernando Pereira e Alfredo Pinto Menezes (ambos acionistas) e o seu modo de funcionamento está descrito no documento anteriormente mencionado, sendo as reuniões formalizadas em atas assinadas pelos presentes. Este documento é divulgado em cada Relatório de Gestão anual, podendo ser consultado diretamente através do *site* na internet de cada empresa.

A CSAR tem as seguintes competências:

- Proceder à seleção e avaliação previstas na “Política Interna de Seleção, Avaliação da Adequação e de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização e dos Titulares de Funções Essenciais”;
- Proceder à fixação da remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização tendo presente a política constante do documento anterior;
- Apoiar e aconselhar o Conselho de Administração e/ou a Assembleia Geral no preenchimento das vagas ocorridas nos órgãos sociais e/ou na chefia das áreas essenciais da empresa;
- Auxiliar o Conselho de Administração no processo de avaliação e de fixação das remunerações dos responsáveis das áreas essenciais da empresa.

2.4.2 Comité de Investimentos

Na Golden Assets e na Golden Broker existe o Comité de Investimentos, que é um órgão interno criado por deliberação do Conselho de Administração. As competências, modo de funcionamento e composição estão definidos em documento próprio denominado “Termos de Referência”. O Comité de Investimentos, num total de 11 elementos, é presidido pelo Administrador com a supervisão dos Investimentos (CIO – Chief Investment Officer) e é composto por mais 8 membros da Golden, sendo um o Administrador com a supervisão do *Compliance* e por 7 responsáveis das várias áreas da empresa; além destes e com o objetivo de dotar o Comité com a melhor informação disponível, o Comité de Investimentos conta ainda com 2 membros externos especialistas em *forex* e *commodities*. O Comité de Investimentos reúne ordinariamente todas as semanas, podendo haver reuniões extraordinárias se as circunstâncias assim o determinarem. Todas as reuniões são formalizadas em atas assinadas pelos presentes. Em 2017, o Comité de Investimentos realizou 50 reuniões ordinárias e uma reunião extraordinária (no seguimento do referendo sobre o Brexit).

O Comité de Investimentos tem as seguintes competências:



- a) Analisar e discutir os dados macro-económicos;
- b) Analisar e discutir a evolução dos mercados;
- c) Decidir a alocação de ativos (asset allocation), de acordo com as subclasses consideradas na definição dos respetivos benchmarks;
- d) Validação da materialização do asset allocation nas carteiras-tipo por perfil de risco;
- e) Comparação do asset allocation com um grupo alargado de empresas de investimento de referência, nacionais e internacionais;
- f) Apreciar e decidir novas ideias de investimento;
- g) Acompanhar as ideias de investimento em curso;
- h) Analisar e decidir novas estratégias de investimento no âmbito da gestão de carteiras;
- i) Analisar as rentabilidades mensais das carteiras-tipo por perfil de risco, incluindo a comparação com os respetivos benchmark e concorrência;
- j) Analisar as rentabilidades mensais das estratégias de investimento sob gestão, por perfil de risco, incluindo a comparação com os respetivos benchmark e concorrência;
- l) Definição dos temas a abordar no âmbito da atividade de aconselhamento financeiro;
- m) Apreciar outros assuntos que sejam propostos pelo Conselho de Administração.

2.4.3 Comité de Cliente

Na Golden Assets e na Golden Broker existe o Comité de Cliente, que é um órgão interno criado por deliberação do Conselho de Administração. As competências, modo de funcionamento e composição estão definidos em documento próprio denominado "Termos de Referência". O Comité de Cliente é presidido pelo Presidente do Conselho de Administração e é composto por mais 4 membros, todos responsáveis de áreas da empresa. O Comité de Investimentos reúne ordinariamente com periodicidade mensal, sendo elaboradas e assinadas atas das reuniões.

O Comité de Cliente tem as seguintes competências:

- a) Acompanhamento do perfil de clientes;
- b) Avaliação da satisfação dos clientes;
- c) Acompanhamento da prestação dos serviços;
- d) Definição de planos de ação.

3. **Compliance, Prevenção do Branqueamento de Capitais e Combate ao Financiamento do Terrorismo**

As matérias relativas ao *Compliance* e à Prevenção do Branqueamento de Capitais e Combate ao Financiamento do Terrorismo são de importância fundamental, em especial para as entidades que atuam no setor financeiro. Neste âmbito, a Golden Assets e a Golden Broker cumprem com os seguintes procedimentos:

- a) Existe um Regulamento Interno, aplicável a todos os membros dos órgãos sociais e colaboradores, que define nomeadamente regras de conduta, diligência profissional, confidencialidade, prevenção de conflitos de interesse, prevenção de operações de branqueamento de capital, organização interna (abrangendo a indicação de Responsável

pelo Sistema de Controlo de Cumprimento (*Compliance*), e a criação de um Sistema de Controlo Interno) e o tratamento das reclamações de clientes.

b) É elaborado anualmente e enviado para as entidades reguladoras, um Relatório de Controlo Interno, onde nomeadamente se descreve a estratégia de negócios prosseguida, a organização interna com indicação das áreas funcionais, unidades de estrutura relevantes e respetivos responsáveis, medidas tomadas para corrigir ou prevenir eventuais deficiências detetadas, bem como a gestão de risco implementada inerente às atividades de gestão de carteiras.

c) É elaborado anualmente e enviado para as entidades reguladoras, um relatório específico sobre o sistema de controlo interno para a prevenção do branqueamento de capitais e do combate ao financiamento do terrorismo.

d) É elaborado anualmente e enviado as entidades reguladoras, um questionário de auto-avaliação em matéria de prevenção do branqueamento de capitais e do combate ao financiamento do terrorismo.



5. Atividade

O ano de 2018 continuou a ser um ano positivo, ainda que numa envolvente mais difícil, quer pela evolução das rentabilidades, já mencionadas anteriormente, quer pela maior concorrência nacional e estrangeira. Sem prejuízo, cremos que a notoriedade da marca Golden Wealth Management se afirmou, consolidando a imagem de uma organização altamente profissional e com enfoque na qualidade e independência dos serviços prestados aos clientes, de gestão ou aconselhamento dos seus patrimónios financeiros.

Saliente-se que a Golden Assets continua a exibir uma estrutura financeira sólida, terminando o ano de 2018 com um rácio de fundos próprios totais de 32,63%, em muito superior ao mínimo exigido pelo Banco de Portugal (8%). Nos termos da regulamentação aplicável, à data de 31 de dezembro de 2018 os requisitos de fundos próprios mínimos da Golden Assets eram de 477.087€, sendo que o nível de fundos próprios apurados foi de 1.946.013€, o que implica um excesso de fundos próprios de 1.468.925€.

O bom desempenho da empresa ficou comprovado pelo aumento em 18% do produto bancário e pela obtenção de um resultado líquido positivo de 98.053,49€. Não tendo havido alterações no capital social, este valor implica um resultado por ação de noventa e oito cêntimos.

6. Perspetivas

Já no início de 2019 merece realçar que a holding do grupo, Golden Actives – SGS, S.A., adquiriu a maioria do capital social da SGF – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A., permitindo incorporar uma nova atividade, a gestão de fundos de pensões, que se acredita venha a tornar cada vez mais importante no sentido de responder às necessidades de poupança das pessoas e das empresas, nessa medida contribuindo para que atuais e futuros clientes encontrem na Golden uma gama alargada de serviços à sua disposição.

O ano de 2019 perspectiva-se que continue a ser um ano de crescimento de atividade da Golden Wealth Management principalmente no segmento de retalho, quer em número de clientes, quer em volume de ativos sob gestão/”advising”.

Nesse sentido, a Golden Assets ambiciona manter-se uma referência no panorama nacional de gestão de ativos com uma das maiores sociedades gestoras independentes com sede em Portugal.

7. Proposta de aplicação de resultados

Em cumprimento das disposições legais e estatutárias, o Conselho de Administração propõe a transferência do resultado líquido positivo, no montante de 98.053,49 €, da seguinte forma:

- Reserva legal (10%): 9.805,35 €
- Resultados transitados: 88.248,14 €

8. Considerações finais

O Conselho de Administração deseja expressar o seu agradecimento a todos aqueles que colaboraram no desenvolvimento da sociedade, pela forma empenhada e profissional como corresponderam ao esforço que lhes foi solicitado:

Aos clientes pela preferência com que nos distinguiram,

Às instituições financeiras que nos apoiaram,

Ao Fiscal Único pelo apoio manifestado e interesse demonstrado,

A todos os colaboradores da sociedade, pela dedicação e competência com que contribuíram para o desenvolvimento da atividade,

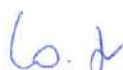
Ao Banco de Portugal e à CMVM pelos esclarecimentos recebidos.

Porto, 17 de abril de 2019

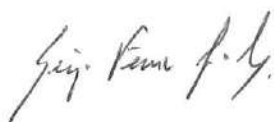
O Conselho de Administração



António José Nunes da Silva
Presidente



João Carlos de Magalhães Correia de Matos
Vogal



Sérgio Ferreira da Silva
Vogal



9. Demonstrações financeiras

GOLDEN ASSETS – SOCIEDADE GESTORA DE PATRIMÓNIO, S.A.
BALANÇO EM BASE INDIVIDUAL (NIC) EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 31 DE DEZEMBRO DE 2017
(Valores Expressos em Euros)

	Notas	31-12-2018			Ano anterior (31-12-2017)	31-12-2018	Ano anterior (31-12-2017)
		Valor antes de provisões, imparidade e amortizações	Provisões, imparidade e amortizações	Valor líquido			
		1	2	3=1-2			
Ativo							
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		1.149		1.149	43.212	22.290	
Disponibilidades em outras instituições de crédito	2	527.486		527.486	478.547	398.660	
Outros ativos financeiros, ao justo valor através de resultados.	4	54.645		54.645	521.760	420.951	
Aplicações em instituições de crédito	3	1.000.000		1.000.000			
Outros ativos tangíveis	5	980.126	645.485	334.641			
Ativos intangíveis	5	144.949	107.600	37.349			
Ativos por impostos correntes	6	8.907		8.907	500.000	500.000	
Outros ativos	7	540.946		540.946	125.000	125.000	
					0	26.053	
					1.260.309	1.217.116	
					98.053	17.140	
Total de Ativo		3.258.207	753.084	2.505.122	1.983.363	1.885.309	
					2.505.122	2.306.260	

Rubricas Extrapatrimoniais	Notas	31-12-2018	Ano anterior (31-12-2017)
Responsabilidade potencial para com o S.I.I.	20	81.067	60.891
Valores administrados pela instituição	20	427.514.279	683.883.330

O Contabilista Certificado



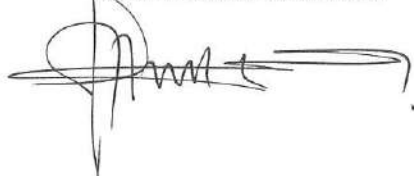
O Conselho de Administração



GOLDEN ASSETS – SOCIEDADE GESTORA DE PATRIMÓNIO, S.A.
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 31 DE DEZEMBRO DE 2017
(Valores Expressos em Euros)

	Notas	31-12-2018	Ano anterior (31-12-2017)
Juros e rendimentos similares		3.958	4.036
Juros e encargos similares		-	-
Margem financeira		3.958	4.036
Rendimentos de serviços e comissões	11	5.195.579	3.905.171
Encargos com serviços e comissões	12	(2.884.797)	(1.919.196)
Resultados de reavaliação cambial		(25.365)	(42.059)
Outros resultados de exploração	16	82.260	60.397
Produto bancário		2.371.635	2.008.349
Gastos com o pessoal	13 e 14	(1.010.002)	(947.776)
Gastos gerais e administrativos	15	(1.167.336)	(960.573)
Amortizações do exercício	5	(51.397)	(60.569)
Imparidade de outros ativos financeiros líquida de reversões e recuperações		(1.634)	-
Resultados antes de impostos		141.266	39.430
Impostos correntes	6	(43.212)	(22.290)
Resultado após impostos		98.053	17.140
Resultado por ação			
Básico	18	0,98	0,17
Diluído	18	0,98	0,17

O Contabilista Certificado



O Conselho de Administração



GOLDEN ASSETS – SOCIEDADE GESTORA DE PATRIMÓNIO, S.A.
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS E OUTROS RENDIMENTOS INTEGRAL
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 2017
(Valores Expressos em Euros)

	Notas	31-12-2018	Ano anterior (31-12-2017)
Resultado líquido do exercício		98.053	17.140
Valorização dos ativos financeiros disponíveis para venda		-	2.940
Rendimento integral do exercício		98.053	20.080

As notas anexas fazem parte integrante da demonstração do rendimento integral

O Contabilista Certificado



O Conselho de Administração

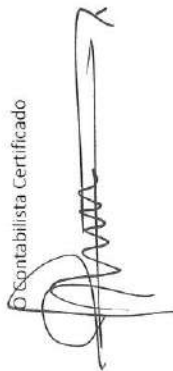


GOLDEN ASSETS – SOCIEDADE GESTORA DE PATRIMÓNIO, S.A.
DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 2017
(Valores Expressos em Euros)

	Nota	Capital	Outros instrumentos de capital	Reservas de reavaliação do justo valor	Outras reservas e resultados transitados	Resultado do exercício	Total dos capitais próprios
Saldo em 1 de janeiro de 2017		500.000	125.000	22.665	1.211.439	6.126	1.865.229
Valorização dos ativos financeiros disponíveis para venda		-	-	3.389	(449)	-	2.940
Aplicação do resultado do exercício de 2016:							
Transferência para reservas e resultados transitados		-	-	-	6.126	(6.126)	-
Resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2017		-	-	-	-	17.140	17.140
Saldo em 31 de dezembro de 2017		500.000	125.000	26.053	1.217.116	17.140	1.885.309
Valorização dos ativos financeiros disponíveis para venda		-	-	(26.053)	26.053	-	-
Aplicação do resultado do exercício de 2017:							
Transferência para reservas e resultados transitados	10	-	-	-	17.140	(17.140)	-
Resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2018		-	-	-	-	98.053	98.053
Saldo em 31 de dezembro de 2018		500.000	125.000	0	1.260.309	98.053	1.983.363

As notas anexas fazem parte integrante da demonstração das alterações no capital próprio para o exercício findo em 31 de dezembro de 2018

Contabilista Certificado



O Conselho de Administração

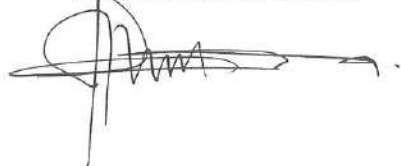


GOLDEN ASSETS – SOCIEDADE GESTORA DE PATRIMÓNIO, S.A.
DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 2017
(Valores Expressos em Euros)

	31-12-2018	Ano anterior (31-12-2017)
Atividades Operacionais:		
Juros, comissões e rendimentos recebidos	6.242.154	4.522.364
Juros, comissões e encargos similares pagos	-3.631.029	(2.508.850)
Pagamentos ao pessoal	-1.068.822	(982.438)
Recebimentos/(pagamentos) de impostos	391.738	96.094
Resultados de reavaliação cambial	-102.372	(43.734)
Outros recebimentos e pagamentos de exploração	-1.210.446	(769.061)
Fluxo líquido proveniente dos proveitos e custos operacionais	621.224	314.375
Diminuições/(aumentos) em		
Ativos financeiros disponíveis para venda	0	-
Aplicações em instituições de crédito	-750.000	250.791
Outros ativos	0	-
Fluxo líquido proveniente dos ativos operacionais	-750.000	250.791
Aumentos/(diminuições) em		
Outros passivos	-27	-
Fluxo líquido proveniente dos passivos operacionais	-27	-
Fluxo das atividades operacionais (1)	-128.803	565.166
Atividades de Investimento:		
Diminuições/(aumentos) de ativos intangíveis	-28.076	(3.875)
Diminuições/(aumentos) de outros ativos tangíveis	-19.513	(26.902)
Fluxo das atividades de investimento (2)	-47.589	(30.777)
Atividades de Financiamento:		
Distribuição de dividendos	0	-
Fluxo das atividades de financiamento (3)	0	-
Aumento/(diminuição) de caixa e seus equivalentes (4)=(1)+(2)+(3)	-176.392	534.390
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	705.026	170.636
Caixa e seus equivalentes no final do exercício	528.634	705.026

As notas anexas fazem parte integrante das demonstrações dos fluxos de caixa do exercício findo em 31 de dezembro de 2018

O Contabilista Certificado



O Conselho de Administração



GOLDEN ASSETS – SOCIEDADE GESTORA DE PATRIMÓNIOS, S.A.

ANEXO À DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018 E 2017

(Montantes expressos em Euros)

2. DISCRIMINAÇÃO DOS COMPONENTES DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES

A discriminação de caixa e seus equivalentes, em 31 de dezembro de 2018 e 2017, e a reconciliação entre o seu valor e o montante de disponibilidades constantes do balanço naquela data, apresenta-se da seguinte forma:

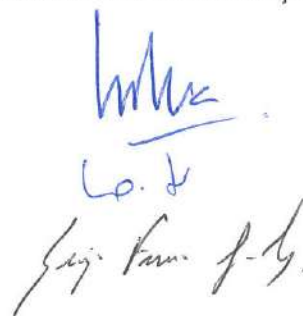
	2018	2017
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	1.149	1.149
Disponibilidades em outras instituições de crédito	527.486	703.877
Caixa e seus equivalentes	528.634	705.026
Aplicações da Sociedade em instituições de crédito	1.000.000	250.000
Disponibilidades constantes do balanço	1.528.634	955.026

No exercício findo em 31 de dezembro de 2018 as aplicações da Sociedade em instituições de crédito não foram consideradas como parte integrante dos componentes de caixa e seus equivalentes pelo facto do prazo do seu vencimento ser superior a três meses e não haver intenção, por parte do Conselho de Administração, de proceder ao seu resgate antecipado.

O Contabilista Certificado



O Conselho de Administração



ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

NOTA INTRODUTÓRIA

A GOLDEN ASSETS – SOCIEDADE GESTORA DE PATRIMÓNIOS, S.A. (adiante designada por “GOLDEN ASSETS” ou “Sociedade”) foi constituída em 21 de março de 1991, sob a forma de sociedade anónima, tendo por objeto social a administração de valores mobiliários propriedade de terceiros e a prestação de serviços de consultoria de investimentos. A Sociedade tem a sua sede social na Avenida da Boavista, n.º 2427/29, no Porto.

Nos termos da legislação em vigor, a atividade da Sociedade encontra-se sob supervisão do Banco de Portugal e da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

1. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

1.1. BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos da Sociedade, mantidos de acordo com os princípios consagrados nas Normas Internacionais de Contabilidade (“NIC”), ao abrigo do determinado no Aviso nº 1/2005 do Banco de Portugal, na sequência da competência que lhe é conferida pelo número 1 do Artigo 115º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei nº 298/92, de 31 de dezembro.

Durante o exercício de 2018, não ocorreram alterações de políticas contabilísticas face às apresentadas nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2017, com exceção da aplicação da IFRS 9 na valorização dos ativos financeiros e não financeiros, ou seja, passaram de ativos financeiros disponíveis para venda, para outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados, pelo que as reservas acumuladas até à data, classificadas como reservas de reavaliação, foram reclassificadas como resultados transitados, assim como as mais valias futuras, resultantes da reavaliação dos mesmos, deixam de ser reconhecidas como reservas de reavaliação, e passam a ser reconhecidas como gastos ou ganhos dos períodos a que respeitam.

Na preparação das demonstrações financeiras, em conformidade com as NIC’s, o Conselho de Administração da Empresa adotou certos pressupostos e estimativas que afetam os ativos e passivos reportados, bem como os proveitos e custos incorridos relativos aos períodos reportados. Todas as estimativas e assunções efetuadas pelo Conselho de Administração foram efetuadas com base no seu melhor conhecimento existente, à data de aprovação das demonstrações financeiras, dos eventos e transações em curso.

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas para apreciação e aprovação em Assembleia Geral de Acionistas. O Conselho de Administração da Empresa entende que as mesmas serão aprovadas sem alterações.

1.2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS



As principais políticas contabilísticas utilizadas na preparação das demonstrações financeiras foram as seguintes:

a) Instrumentos financeiros

Os ativos financeiros são registados na data de aquisição pelo respetivo justo valor, acrescido dos custos diretamente atribuíveis à transação, exceto no caso dos instrumentos financeiros cuja mensuração do justo valor seja efetuada através de resultados. Os ativos financeiros são classificados no reconhecimento inicial numa das seguintes categorias:

i) Ativos financeiros

i.1) Contas a receber

São ativos financeiros com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados num mercado ativo, registados nesta categoria no reconhecimento inicial. Esta categoria inclui depósitos bancários e valores a receber pela prestação de serviços.

No reconhecimento inicial estes ativos são registados pelo seu justo valor, acrescido de todos os custos incrementais diretamente atribuíveis à transação. Subsequentemente, estes ativos são reconhecidos no balanço ao custo amortizado, deduzido de perdas por imparidade.

i.2) Outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados

Esta rubrica inclui títulos de rendimento fixo que não tenham sido classificados como carteira de negociação.

Os outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados são mensurados ao justo valor, correspondente ao montante pelo qual um instrumento financeiro pode ser vendido ou liquidado entre partes independentes, informadas e interessadas na concretização da transação em condições normais de mercado, exceto no caso de instrumentos de capital próprio não cotados num mercado ativo e cujo justo valor não possa ser fiavelmente mensurado ou estimado, permanecendo nesse caso registados ao custo de aquisição.

O justo valor é determinado com base na cotação de fecho na data de balanço, para instrumentos transacionados em mercados ativos.

Os ganhos e perdas resultantes de alterações no justo valor de ativos financeiros disponíveis para venda são reconhecidos diretamente em resultados

Os juros corridos de obrigações e outros títulos de rendimento fixo e as diferenças entre o custo de aquisição e o valor nominal (prémio ou desconto) são registados em resultados.

Em caso de evidência objetiva de imparidade, resultante de diminuição significativa ou prolongada do justo valor do título ou de dificuldade financeira do emitente, a perda é reconhecida nos resultados.

As perdas por imparidade registadas em títulos de rendimento fixo podem ser revertidas através de resultados, se houver uma alteração positiva no justo valor do título resultante de um evento ocorrido após a determinação da imparidade.

No caso de títulos para os quais tenha sido reconhecida imparidade, posteriores variações negativas de justo valor são sempre reconhecidas em resultados.

Em cada data de referência das demonstrações financeiras é efetuada uma análise da existência de perdas por imparidade em outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados.

ii) Passivos financeiros

Os passivos financeiros detidos pela Sociedade são registados na data de contratação ao respetivo justo valor, deduzido de custos diretamente atribuíveis à transação. Subsequentemente, estes passivos são valorizados pelo custo amortizado.

b) Outros ativos tangíveis

Os ativos tangíveis utilizados pela Sociedade para o desenvolvimento da sua atividade são contabilisticamente relevados pelo custo de aquisição (incluindo custos diretamente atribuíveis) deduzido das amortizações acumuladas e perdas por imparidade. Os custos de reparação, manutenção e outras despesas associadas ao seu uso são reconhecidos como custo do exercício.

A depreciação dos ativos tangíveis é registada numa base sistemática ao longo do período de vida útil estimado do bem, correspondente ao período em que se espera que o ativo esteja disponível para uso:

	<u>Anos de vida útil</u>
Obras em imóveis arrendados	10
Equipamento:	
Mobiliário	4 a 8
Máquinas e ferramentas	4 a 8
Equipamento informático	3 a 4
Equipamento de transmissão	3
Material de transporte	4
Equipamento de segurança	5

O património artístico não é objeto de amortização. São obtidas regularmente avaliações para determinar se o património artístico pode estar em imparidade. Caso seja aplicável, estas avaliações determinam o correspondente registo de imparidade na demonstração de resultados.

c) Ativos intangíveis

Os ativos intangíveis incluem, fundamentalmente, despesas incorridas com a aquisição de *software*, sendo amortizados, em duodécimos, pelo método das quotas constantes, ao longo do período de vida útil estimado do bem, o qual em média corresponde a um período de três anos. As despesas com manutenção de software são contabilizadas como custo do exercício em que são incorridas.

d) Locações

Os contratos de locação são classificados como (i) locação financeira se através deles forem transferidos substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse e (ii) como locações operacionais se através deles não forem transferidos substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à posse do ativo sob locação.

A classificação das locações financeiras ou operacionais é realizada em função da substância dos contratos em causa e não da sua forma.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017 não existem contratos de locação financeira.

Nas locações consideradas como operacionais, as rendas devidas são reconhecidas como custo na demonstração dos resultados numa base linear durante o período do contrato de locação.

e) Encargos com serviços e comissões

Os custos inerentes à angariação e fidelização de clientes são integralmente registados na demonstração dos resultados do exercício em que ocorrem.

f) Ativos e passivos financeiros em moeda estrangeira

Os câmbios utilizados para a conversão em Euros dos ativos e passivos incluídos no balanço, na demonstração dos resultados, na demonstração do rendimento integral e nas carteiras de ativos sob gestão, originariamente expressos em moeda estrangeira, foram os publicados pelo Banco Central Europeu à data de 31 de dezembro de 2018.

Os proveitos e custos apurados nas diferenças de moeda são convertidos para Euros ao câmbio do dia em que são reconhecidos.



g) Comissões

Os serviços prestados pela Sociedade são remunerados sob a forma de comissões de gestão e de consultoria, registadas na rubrica “Rendimentos de serviços e comissões” da demonstração dos resultados (Nota 11).

De acordo com os contratos de gestão, não existe por parte da Sociedade qualquer garantia de rentabilidade do capital administrado.

A Sociedade auferir uma comissão de gestão fixa e uma comissão de gestão variável sobre os patrimónios geridos:

- (i) componente fixa, anual, calculada e cobrada segundo a taxa e a periodicidade indicadas no Anexo ao contrato de Mandato de Gestão de Carteira(s), sobre o valor médio diário da carteira, tendo em consideração as entregas de novos fundos ou levantamentos dos existentes, em numerário ou em valores mobiliários;
- (ii) componente variável (performance) é, calculada e cobrada anualmente segundo a taxa e a periodicidade indicadas no Anexo ao contrato de Mandato de Gestão de Carteira(s) em função da rentabilidade anualizada (líquida da componente fixa), ponderada temporalmente pelas entradas e saídas de numerário e valores mobiliários, e incidirá sobre o capital médio investido na carteira desde o início do ano ou da data de início dos movimentos, quando esta não coincida com o início do ano.

h) Rubricas extrapatrimoniais

A atividade da Sociedade, gestão contratada de ativos, encontra-se relevada em rubricas extrapatrimoniais. Estas rubricas referem-se, essencialmente, às carteiras de ativos geridas pela Sociedade. Estas carteiras, para além de disponibilidades, incluem valores mobiliários. Os valores mobiliários sob gestão, encontram-se registados pelo valor de mercado, ou, tratando-se de valores não cotados e cujo justo valor não possa ser fiavelmente mensurado ou estimado, pelo respetivo valor nominal, e as unidades de participação em fundos de investimento com base nas cotações disponibilizadas pelas instituições financeiras e/ou pelas respetivas Sociedades Gestoras (Nota 20).

i) Julgamentos e estimativas

As estimativas foram determinadas com base na melhor informação disponível à data da preparação das demonstrações financeiras e com base no melhor conhecimento e na experiência de eventos passados e/ou correntes. No entanto, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data, não foram consideradas nessas estimativas. As alterações a essas estimativas, que ocorram posteriormente à data de aprovação das demonstrações financeiras, serão corrigidas em resultados de forma prospetiva, conforme disposto pelo IAS 8.



As principais estimativas e os pressupostos relativos a eventos futuros incluídos na preparação das demonstrações financeiras, são descritos nas correspondentes notas anexas.

j) Gestão do Risco Financeiro

A atividade da Sociedade está exposta a uma variedade de riscos financeiros, tais como o risco de taxa de câmbio e o risco de liquidez.

Este conjunto de riscos deriva da incerteza característica dos mercados financeiros, a qual se reflete na capacidade de projeção de fluxos de caixa e rendibilidades. A política de gestão dos riscos financeiros da Sociedade, subjacente a uma perspectiva de continuidade das operações no longo prazo, procura minimizar eventuais efeitos adversos decorrentes dessas incertezas.

i. Risco de taxa de câmbio

A Sociedade transaciona títulos expressos em diversas moedas, estando assim exposta ao risco de taxa de câmbio.

A política de gestão de risco de taxa de câmbio procura minimizar a volatilidade dos investimentos e operações expressos em moeda externa, contribuindo para uma menor sensibilidade dos resultados da Sociedade a flutuações cambiais.

A exposição da Sociedade ao risco de taxa de câmbio advém, maioritariamente, da faturação efetuada em moeda estrangeira (USD), a qual regularmente (em função do momento do recebimento) é transformada em Euros.

Face à reduzida dimensão dos saldos em moeda estrangeira não foram efetuadas análises de sensibilidade às variações da taxa de câmbio.

ii. Risco de liquidez

O risco de liquidez é definido como a probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital, decorrentes da incapacidade da instituição dispor de fundos líquidos para cumprir as suas obrigações financeiras, à medida que as mesmas se vencem.

A existência de liquidez na Sociedade implica que sejam definidos parâmetros de atuação na função de gestão dessa mesma liquidez que permitam maximizar o retorno obtido e minimizar os custos de oportunidade associados à detenção dessa mesma liquidez, de uma forma segura e eficiente.

A gestão de risco de liquidez tem um triplo objetivo: (i) Liquidez, isto é, garantir o acesso permanente e da forma mais eficiente a fundos suficientes para fazer face aos pagamentos correntes nas respetivas datas de vencimento, bem como a eventuais solicitações de fundos nos prazos definidos para tal, ainda que não previstos; (ii) Segurança, ou seja, minimizar a probabilidade de incumprimento no reembolso de qualquer aplicação de fundos; e (iii) Eficiência

Financeira, isto é, garantir que a Sociedade maximiza o valor / minimiza o custo de oportunidade da detenção de liquidez excedentária no curto prazo.

A maturidade das aplicações a realizar deverá coincidir com os pagamentos previstos (ou ser suficientemente líquida, no caso de investimentos em ativos, para permitir liquidações urgentes e não programadas), incluindo uma margem para cobrir eventuais erros de previsão. A margem de erro necessária dependerá do grau de confiança na previsão de tesouraria e será determinado pelo negócio. A fiabilidade das previsões de tesouraria é uma variável determinante para calcular os montantes e prazos das operações de tomada de fundos/aplicações no mercado.

iii. Risco de crédito

O risco de crédito resulta maioritariamente dos créditos sobre os seus clientes relacionados com a atividade operacional da Sociedade.

k) Impostos

O total dos impostos sobre lucros registados em resultados engloba os impostos correntes e os impostos diferidos.

O imposto corrente é calculado com base no lucro tributável do exercício, o qual difere do resultado contabilístico devido a ajustamentos à matéria coletável resultantes de custos ou proveitos não relevantes para efeitos fiscais, ou que apenas serão considerados noutros períodos.

Os impostos diferidos correspondem ao imposto a recuperar/pagar em períodos futuros resultante de diferenças temporárias dedutíveis ou tributáveis entre o valor de um ativo ou passivo no balanço e a sua base de tributação, utilizada na determinação do lucro tributável.

Os passivos por impostos diferidos são normalmente registados para todas as diferenças temporárias tributáveis, enquanto que os ativos por impostos diferidos só são registados até ao montante em que seja provável a existência de lucros tributáveis futuros que permitam a utilização das correspondentes diferenças tributárias dedutíveis ou prejuízos fiscais.

Os impostos diferidos são calculados com base nas taxas de imposto que se antecipa estarem em vigor à data da reversão das diferenças temporárias, que correspondem às taxas aprovadas ou substancialmente aprovadas na data de balanço.

Os ativos por impostos diferidos só são registados até ao montante em que seja provável a sua recuperabilidade, o qual é determinado com base em projeções de evolução futura do negócio.

l) Rédito e especialização de exercícios

Na sua atividade de gestão de patrimónios, a Sociedade reconhece o rédito das comissões variáveis e fixas mensalmente, apesar do seu cálculo ser efetuado de acordo com a rentabilidade



anual das carteiras e com o capital médio ponderado (respetivamente), sendo ajustado em conformidade com os valores anuais das mesmas.

As restantes receitas e despesas são reconhecidas de acordo com o princípio da especialização de exercícios pelo qual as receitas e despesas são reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do momento em que são recebidas ou pagas. Assim, os custos e proveitos são registados à medida que são gerados, independentemente do momento do seu pagamento ou recebimento (Nota 7).

Os custos e proveitos cujo valor real não seja conhecido são estimados com base na melhor avaliação do Conselho de Administração da Sociedade.

m) Ativos e passivos contingentes

Os ativos contingentes são possíveis ativos que surgem de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência, ou não, de um ou mais eventos futuros incertos não totalmente sob o controlo da Sociedade.

Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras da Sociedade, mas unicamente objeto de divulgação quando é provável a existência de um benefício económico futuro.

Os passivos contingentes são definidos pela Sociedade como (i) obrigações possíveis que surjam de acontecimentos passados e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência, ou não, de um ou mais acontecimentos futuros incertos não totalmente sob o controlo da sociedade ou (ii) obrigações presentes que surjam de acontecimentos passados mas que não são reconhecidas porque não é provável que um fluxo de recursos que afete benefícios económicos seja necessário para liquidar a obrigação ou a quantia da obrigação não pode ser mensurada com suficiente fiabilidade.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras da Sociedade, sendo os mesmos objeto de divulgação, a menos que a possibilidade de uma saída de fundos afetando benefícios económicos futuros seja remota, caso este em que não são sequer objeto de divulgação.

n) Eventos subsequentes

Os eventos ocorridos após a data do balanço que proporcionem provas ou informações adicionais sobre condições que existiam à data do balanço (“adjusting events”) são refletidos nas demonstrações financeiras da Sociedade. Os eventos após a data do balanço que sejam indicativos de condições que surgiram após a data do balanço (“non adjusting events”), quando materiais, são divulgados no anexo às demonstrações financeiras.

1.3. ALTERAÇÕES DAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Durante o exercício de 2018, não ocorreram alterações de políticas contabilísticas face às apresentadas nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2017, com exceção da aplicação da IFRS 9 na valorização dos ativos financeiros e não financeiros, ou seja, passaram de ativos financeiros disponíveis para venda, para outros ativos financeiros ao justo valor através de resultados, pelo que as reservas acumuladas até à data, classificadas como reservas de reavaliação, foram reclassificadas como resultados transitados, assim como as mais valias futuras, resultantes da reavaliação dos mesmos, deixam de ser reconhecidas como reservas de reavaliação, e passam a ser reconhecidas como gastos ou ganhos dos períodos a que respeitam.

1.4. INFORMAÇÃO COMPARATIVA

Os valores apresentados nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2018 são comparáveis em todos os aspetos relevantes com os valores do exercício de 2017.

2. DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, esta rubrica diz respeito a depósitos à ordem junto de instituições de crédito nacionais.

3. APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, esta rubrica era composta pelas seguintes aplicações junto de outras instituições de crédito:

	2018	2017
Aplicações em instituições de crédito no país:		
- Depósitos a prazo	1.000.000	250.000

4. OUTROS ATIVOS FINANCEIROS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE RESULTADOS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, esta rubrica refere-se a obrigações que podem ser detalhadas como segue:

Títulos	Quantidade	Valor nominal	Cotação 31.12.2018	Valor de Balanço 31.12.2018	Valor de Balanço 31.12.2017	Custo de aquisição
Obrigações do Tesouro – OT's 3,85% 04 2021	50.000	1,00€	109,29%	54.645	56.279	53.925
				54.645	56.279	

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, as Obrigações do Tesouro estavam dadas em garantia para cobertura de responsabilidades potenciais no âmbito do Sistema de Indemnização de Investidores.

5. OUTROS ATIVOS TANGÍVEIS E ATIVOS INTANGÍVEIS

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017, o movimento nos “Outros ativos tangíveis” e “Ativos intangíveis”, bem como nas respetivas amortizações e perdas de imparidade acumuladas, foi o seguinte:

Rubricas	2018				
	Ativo bruto				
	Saldo inicial	Aumentos	Alienações	Transferências e abates	Saldo Final
<u>Ativos Intangíveis</u>					
Sistemas de tratamento automático de dados	100.671	44.278	-	-	144.949
	100.671	44.278	-	-	144.949
<u>Outros Ativos tangíveis</u>					
Obras em imóveis arrendados	361.050	-	-	-	361.050
Mobiliário e material	143.884	1.407	-	-	145.291
Máquinas e ferramentas	13.494	-	-	-	13.494
Equipamento informático	167.061	9.056	568	-	175.549
Equipamento de Transmissão	3.048	-	-	-	3.048
Equipamento de Ambiente	21.730	-	-	-	21.731
Equipamento de segurança	21.088	-	-	-	21.088
Património Artístico	238.875	-	-	-	238.875
	970.230	10.464	568	-	980.126
	1.070.901	54.742	568	-	1.125.075
Rubricas	2018				
	Amortizações e perdas de imparidade				
	Saldo inicial	Reforços	Alienações	Transferências e abates	Saldo Final
<u>Ativos Intangíveis</u>					
Sistemas de tratamento automático de dados	97.521	10.079	-	-	107.600
	97.521	10.079	-	-	107.600
<u>Outros Ativos tangíveis</u>					
Obras em imóveis arrendados	293.177	22.311	-	-	315.488
Mobiliário e material	109.539	19.008	568	-	127.978
Máquinas e ferramentas	13.420	-	-	-	13.420
Equipamento informático	162.136	-	-	-	162.136
Equipamento de Transmissão	3.048	-	-	-	3.048
Equipamento de Ambiente	4.790	-	-	-	4.790
Equipamento de segurança	18.625	-	-	-	18.625
	604.735	41.318	568	-	645.485
	702.256	51.397	568	-	753.084

Rubricas	2017				
	Ativo bruto				
	Saldo inicial	Aumentos	Alienações	Transferências e abates	Saldo Final
<u>Ativos Intangíveis</u>					
Sistemas de tratamento automático de dados	97.521	3.150	-	-	100.671
	97.521	3.150	-	-	100.671
<u>Outros Ativos tangíveis</u>					
Obras em imóveis arrendados	361.050	-	-	-	361.050
Mobiliário e material	141.852	2.032	-	-	143.884
Máquinas e ferramentas	13.068	426	-	-	13.494
Equipamento informático	161.295	5.766	-	-	167.061
Equipamento de Transmissão	3.048	-	-	-	3.048
Equipamento de Ambiente	8.078	13.653	-	-	21.730
Equipamento de segurança	21.088	-	-	-	21.088
Património Artístico	238.875	-	-	-	238.875
	948.354	21.877	-	-	970.230
	1.045.875	25.027	-	-	1.070.901

Rubricas	2017				
	Amortizações e perdas de imparidade				
	Saldo inicial	Reforços	Alienações	Transferências e abates	Saldo Final
<u>Ativos Intangíveis</u>					
Sistemas de tratamento automático de dados	84.821	12.700	-	-	97.521
	84.821	12.700	-	-	97.521
<u>Outros Ativos tangíveis</u>					
Obras em imóveis arrendados	270.866	22.311	-	-	293.177
Mobiliário e material	101.735	7.804	-	-	109.539
Máquinas e ferramentas	11.907	1.513	-	-	13.420
Equipamento informático	149.759	12.377	-	-	162.136
Equipamento de Transmissão	3.048	0	-	-	3.048
Equipamento de Ambiente	2.074	2.716	-	-	4.790
Equipamento de segurança	17.477	1.148	-	-	18.625
	556.866	47.869	-	-	604.735
	641.686	60.569	-	-	702.256

6. ATIVOS E PASSIVOS POR IMPOSTOS CORRENTES

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os ativos por impostos correntes são como se segue:

	2018	2017
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas		
Pagamento por conta/Pagamento especial por conta	8.907	8.920
IRS/IRC a recuperar – obrigações	-	6.217
	8.907	15.137

Nos exercícios de 2018 e 2017, a Sociedade encontrou-se sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC) e correspondente Derrama e a taxa de imposto agregada foi de 22,5%.

A reconciliação entre a taxa nominal e a taxa efetiva de imposto verificada nos exercícios de 2018 e 2017 pode ser demonstrada como segue:

	2018		2017	
	Taxa	Imposto	Taxa	Imposto
Resultados antes de impostos		141.266		39.430
Imposto apurado com base na taxa nominal		28.971		9.372
Tributação autónoma		12.172		12.248
Outros (Derrama)		2.069		670
Imposto apurado com base na taxa efetiva	30,59%	43.212	56,53%	22.290
Do qual:				
Impostos correntes		43.212		22.290

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (cinco anos para a Segurança Social), exceto quando tenham havido prejuízos fiscais, tenham sido concedidos benefícios fiscais, ou estejam em curso inspeções, reclamações ou impugnações, casos estes em que, dependendo das circunstâncias, os prazos são alongados ou suspensos. Deste modo, as declarações fiscais da Sociedade dos anos de 2015 a 2018 poderão vir ainda ser sujeitas a revisão.

A Administração da Sociedade entende que as eventuais correções resultantes de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações de impostos não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras.

Nos termos da legislação em vigor, os prejuízos fiscais são reportáveis durante um período de cinco anos após a sua ocorrência e suscetíveis de dedução a lucros fiscais gerados durante esse período. Em 31 de dezembro de 2018 não existiam prejuízos fiscais reportáveis.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os passivos por impostos correntes são como se segue:

	2018	2017
Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas		
Estimativa de imposto a pagar do exercício	43.212	22.290
	<u>43.212</u>	<u>22.290</u>

7. OUTROS ATIVOS E OUTROS PASSIVOS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a rubrica "Outros ativos" pode ser detalhada como se segue:

	2018	2017
<u>Devedores diversos:</u>		
Clientes	367.870	810.313
Notas de crédito a clientes	(2.308)	(1.764)
	<u>365.563</u>	<u>808.549</u>
 <u>Proveitos a receber:</u>		
Comissões a receber	1.432	11.178
Juros a receber	3.737	1.415
	<u>5.169</u>	<u>12.593</u>
 <u>Despesas com encargos diferidos:</u>		
Seguros	5.989	7.102
Rendas	20.885	25.924
Outros	91.006	17.585
	<u>117.880</u>	<u>50.610</u>
 <u>Outros ativos – Setor Público Administrativo:</u>		
Imposto sobre o valor acrescentado a recuperar	38.519	28.890
Outros	13.815	10.531
	<u>52.334</u>	<u>39.422</u>
	<u>540.946</u>	<u>911.174</u>

O saldo da rubrica de "Clientes" em 31 de dezembro de 2018 refere-se, essencialmente, às comissões devidas pelos mesmos relativamente a prestações de serviços efetuadas durante o mês de dezembro, as quais foram recebidas durante os primeiros dias de 2018 (Nota 1.2.g).

O saldo da rubrica "Comissões a receber" em 31 de dezembro de 2018 refere-se às comissões especializadas mas ainda não faturadas aos clientes.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a rubrica “Outros passivos” pode ser detalhada como se segue:

	2018	2017
<u>Fornecedores e outros credores:</u>		
Fornecedores	228.440	134.863
	<u>228.440</u>	<u>134.863</u>
<u>Encargos a pagar:</u>		
Gastos com pessoal	112.315	102.777
Outros custos administrativos	110.941	130.424
	<u>223.256</u>	<u>233.201</u>
<u>Outras exigibilidades – Setor Público Administrativo:</u>		
Imposto sobre o rendimento das Pessoas Singulares		
Retenção na fonte	12.689	16.486
Contribuições para a Segurança Social	14.162	14.111
	<u>26.851</u>	<u>30.597</u>
	<u>478.547</u>	<u>398.660</u>

O saldo da rubrica “Fornecedores” tem maturidade até 3 meses.

8. CAPITAL

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, o capital da Sociedade era representado por 100.000 ações com o valor nominal de 5 Euros cada, integralmente subscrito e realizado.

9. OUTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL

O saldo desta rubrica refere-se a prestações suplementares realizadas, em exercícios anteriores, pelos acionistas da Sociedade, no montante de 125.000 Euros. As prestações suplementares não vencem juros e só poderão ser restituídas aos acionistas se o capital próprio da Sociedade, após essa restituição, não ficar inferior ao somatório do capital social e reserva legal.

10. OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, a rubrica "Outras reservas e resultados transitados" tem a seguinte composição:

	2018	2017
Reserva legal	184.026	182.312
Resultados transitados	1.076.283	1.034.804
	<u>1.260.309</u>	<u>1.217.116</u>

A legislação vigente para o setor bancário, aplicável à Sociedade, determina que a reserva legal seja anualmente reforçada em, pelo menos, 10% do lucro líquido anual, até à concorrência do capital. A reserva legal só pode ser utilizada para aumentar o capital ou para absorver prejuízos acumulados.

A Assembleia Geral de Acionistas realizada em 16 de março de 2018 aprovou a transferência do resultado líquido do exercício de 2017 para "Outras reservas e resultados transitados" como segue:

Reserva legal	1.714
Resultados transitados	15.426
	<u>17.140</u>

11. RENDIMENTOS COM SERVIÇOS E COMISSÕES

Sendo o objeto social da Sociedade a administração de bens por conta de terceiros e a prestação de consultoria em matéria de investimento, estes proventos, registados sob a forma de comissões, representam aproximadamente 98%, do total de proventos imputados a ambos os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017.

As comissões cobradas incidem sobre uma base representativa da carteira de cada cliente valorizada de acordo com os princípios acordados entre as partes. Desta forma, para efeitos de cálculo da comissão de gestão, os ativos que compõem as carteiras dos clientes são valorizados de acordo com o Aviso nº 3/04 de 23 de junho, aplicável às sociedades gestoras de patrimónios (Notas 1.2 g) e h)).

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017, esta rubrica tem a seguinte composição:

	2018	2017
Comissões de gestão fixas	4.080.998	2.593.536
Comissões de gestão variáveis	67.448	115.219
Comissões relativas a serviços de consultoria	1.047.131	1.196.416
	<u>5.195.577</u>	<u>3.905.171</u>

12. ENCARGOS COM SERVIÇOS E COMISSÕES

Nos exercícios de 2018 e 2017 esta rubrica tem a seguinte composição:

	2018	2017
Comissões de gestão	(2.879.684)	(1.913.580)
Serviços bancários	(5.112)	(5.615)
	<u>(2.884.797)</u>	<u>(1.919.196)</u>

13. CUSTOS COM O PESSOAL

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017 esta rubrica tem a seguinte composição:

	2018	2017
Remunerações dos órgãos de gestão (Nota 14)	(88.663)	(87.704)
Remunerações dos colaboradores	(706.580)	(665.956)
Encargos sociais obrigatórios	(201.601)	(182.561)
Outros custos com pessoal	(13.158)	(11.555)
	<u>(1.010.002)</u>	<u>(947.776)</u>

O número médio de trabalhadores e administradores executivos ao serviço da Sociedade encontrava-se repartido da seguinte forma:

	2018	2017
Administradores executivos	3	3
Diretores	2	1
Pessoal técnico	21	23
Pessoal administrativo	1	1
	<u>27</u>	<u>28</u>

14. REMUNERAÇÕES E OUTROS ENCARGOS ATRIBUÍDOS AOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS SOCIAIS E FISCAL ÚNICO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017, as remunerações e outros encargos correntes atribuídos aos membros do Conselho de Administração ascenderam a 88.663 Euros e 87.704 Euros, respetivamente (Nota 13).

As remunerações atribuídas aos membros do Conselho de Administração durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017 podem ser discriminadas como segue:

	2018	2017
António Nunes da Silva	54.179	53.968
João Matos	18.480	18.268
Sérgio Silva	15.679	15.468
	<u>88.338</u>	<u>87.704</u>

O Fiscal Único da Sociedade é a PKF & Associados, SROC, Lda. e auferiu, durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018, uma remuneração de 8.600 Euros relativa a serviços de revisão legal de contas.

Em 31 de dezembro de 2018 e ao longo do exercício, não existiram adiantamentos ou créditos concedidos a membros dos órgãos sociais nem compromissos assumidos por sua conta a título de garantia.

15. GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017 esta rubrica tem a seguinte composição:

	2018	2017
Serviços especializados	(517.959)	377.801
Rendas e alugueres (Nota 17)	(219.282)	262.988
Deslocações e estadas	(150.479)	110.337
Rendas de locação operacional	(30.467)	45.833
Comunicações	(53.944)	45.744
Publicidade	(84.544)	27.854
Outros	(110.661)	90.016
	<u>(1.167.336)</u>	<u>960.573</u>

16. OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, esta rubrica pode ser desagregada como segue:

	2018	2017
Contribuições para o sistema de indemnizações	(3.000)	(6.211)
Outros custos	(35.919)	(3.167)
	<u>(38.919)</u>	<u>(9.380)</u>
Cedências de pessoal	31.709	13.960
Outros ganhos e rendimentos	89.472	55.816
	<u>121.181</u>	<u>69.776</u>
Outros resultados de exploração	<u>82.262</u>	<u>60.397</u>

17. ENTIDADES RELACIONADAS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, as transações realizadas com outras empresas do Grupo Golden Actives, outras sociedades com acionistas comuns e com sociedades relacionadas foram como segue:

31.12.2018									
Solid Assets	Golden Broker	Golden Real Estate Advisors	Golden Corporate – Consultores, Lda	GLD Serviços	Rigorosa Condição	Vintageburgo	IMF	GMDI	Vasco Freitas
Rendas e alugueres	(168.000)								
Custos com cedência de pessoal	(147.890)								
Comissões suportadas	(225.659)				(2.305)	(1.888.240)	(7.929)		(73.102)
Serviços especializados				(90.000)					
Rendimentos relativos a cedência de pessoal	59.348								

31.12.2017									
Solid Assets	Golden Broker	Golden Real Estate Advisors	Golden Corporate – Consultores, Lda	GLD Serviços	Rigorosa Condição	Vintageburgo	IMF	GMDI	Vasco Freitas
Rendas e alugueres	(180.000)								
Serviços partilhados	(6.000)								
Comissões suportadas	(242.785)				(4.602)	(870.909)	(10.873)		(63.155)
Serviços especializados				(132.387)					
Rendimentos obtidos	36.000	6.000	6.000					6.000	

18. RESULTADOS POR AÇÃO

Os resultados por ação dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017 foram calculados em função dos seguintes montantes:

	2018	2017
- Resultado líquido do exercício	98.053	17.140
- Número médio ponderado de ações	100.000	100.000
- Resultado por ação:		
Básico	0,98	0,17
Diluído	0,98	0,17

19. APROVAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração e autorizadas para emissão em 17 de abril de 2019. A sua aprovação final está ainda sujeita à concordância da Assembleia-geral de Acionistas. No entanto, o Conselho de Administração admite que venham a ser aprovadas sem alterações significativas.

20. RUBRICAS EXTRAPATRIMONIAIS

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, esta rubrica tem a seguinte composição:

	2018	2017
<u>Compromissos perante terceiros:</u>		
- Resp. potencial para com o Sistema de Ind. aos Investidores	81.067	60.891
<u>Responsabilidades por prestação de serviços:</u>		
- Valores administrados pela instituição (Nota 1.2.h)	427.514.279	683.883.330

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo da rubrica “Responsabilidade potencial para com o Sistema de Indemnizações aos Investidores” corresponde ao compromisso irrevogável que a Sociedade assumiu, por força da lei aplicável de entregar àquele sistema, em caso de acionamento deste, os montantes necessários para financiamento da sua quota-parte nas indemnizações que forem devidas aos investidores.

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, para garantir o eventual pagamento destas responsabilidades, a Sociedade tinha dado em penhor a sua carteira de investimento em Obrigações do Tesouro cujo valor de mercado ascende a 54.645 Euros e 56.279 Euros, respetivamente (Nota 4).

Em 31 de dezembro de 2018 e 2017, os ativos geridos pela Sociedade apresentam o seguinte detalhe:

	2018	2017
Obrigações, ações e ETF's	244.644.478	385.930.759
Disponibilidades e Dep. Prazo	72.240.046	202.247.469
Outros instrumentos financeiros	110.629.755	95.705.102
	<u>427.514.279</u>	<u>683.883.330</u>

Os ativos são valorizados de acordo com os critérios descritos na Nota 1.2.h).

O Contabilista Certificado



O Conselho de Administração





ANEXO AO RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

1. Em cumprimento do estabelecido no Art. 447º do código das sociedades comerciais, declara-se que os membros dos órgãos de administração e de fiscalização são titulares das seguintes ações da sociedade e que efetuaram as transações durante o exercício de 2018 que a seguir se discriminam:

Nome	Nº Ações 31/12/2017	Aquisição	Alienação	Nº Ações 31/12/2018	% Participação e direito de voto
Baobá – Investimentos Lda. (sociedade detida em 75% por António José Nunes da Silva)	9.500			9.500	9,5%

Nota: a Política de Remuneração dos Membros dos Órgãos de Administração e de Fiscalização e dos Titulares de Funções Essenciais da Golden Assets foi aprovada em Assembleia Geral de 31 de março de 2016 e objeto de divulgação no Relatório de Gestão relativo ao exercício de 2014, sendo que se mantém em vigor conforme deliberado na Assembleia Geral de 30 de abril de 2019 e a seguir se transcreve.

POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO E DOS TITULARES DE FUNÇÕES ESSENCIAIS DA GOLDEN ASSETS

Nos termos e para os efeitos do disposto no n.º 1 do art. 2.º, da Lei 28/2009, de 19 de junho e no artigo 16.º do Aviso do Banco de Portugal 10/2011, de 29 de dezembro, é a seguinte a política de remuneração dos membros do Conselho de Administração e do Fiscal Único da Golden Assets – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A. (Golden Assets).

A - Geral

A política de remunerações dos órgãos sociais da Golden Assets tem em vista, entre outros objetivos, contribuir para o alinhamento dos interesses dos administradores com funções executivas com os interesses da Sociedade e para o desincentivo da assunção excessiva de riscos.

Este alinhamento assenta, entre outros aspetos:

- no equilíbrio entre as componentes variável e fixa da remuneração dos administradores executivos, a fim de permitir a aplicação de uma política plenamente flexível sobre a componente variável da remuneração;
- na relação estabelecida entre o valor da remuneração variável e os resultados da Golden Assets;
- no estabelecimento de limites máximos do valor da remuneração variável dos administradores executivos.

Iguais objetivos presidem à fixação da remuneração dos diretores e demais colaboradores da Golden Assets.

No que diz respeito aos responsáveis pelo *Compliance* e pelo controlo de risco, a sua remuneração tem, no essencial, uma componente fixa, de modo a garantir a necessária independência de atuação, não estando a componente variável dependente dos resultados da Golden Assets.

Por fim, os membros do órgão de fiscalização têm uma remuneração exclusivamente fixa.

O Conselho de Administração da Golden Assets deve atender aos objetivos referidos supra aquando da fixação da política de remuneração dos diretores e demais colaboradores da sociedade.

A política de remunerações dos membros do Conselho de Administração e do Fiscal Único é anualmente aprovada e revista, tendo presentes os objetivos supra e, bem assim, os riscos da atividade e das funções e, ainda, os interesses de longo prazo da sociedade.

B – Política de Remuneração da Golden Assets

A política de remunerações assente no seguinte conjunto de princípios:

- a) Clareza, simplicidade e alinhamento com os interesses e a cultura da Sociedade e do Grupo onde se insere;
- b) Não exposição excessiva a riscos e prevenção de conflitos de interesses;
- c) Adequação à manutenção de um nível crescentemente reforçado de fundos próprios;

- d) Prossecução dos interesses dos clientes;
- e) Competitividade face às práticas de mercado;
- f) Fixação de limites máximos para a componente variável da remuneração pagável em cada exercício;
- g) Fixação da componente variável após um processo de avaliação, com dimensão financeira e não financeira;
- h) Inexistência de acordos tendentes a fixar indemnizações em caso de cessação de funções, aplicando-se o respetivo regime legal.

Tendo presente o acima exposto, a política de remuneração atende a:

Desempenho

As remunerações dos administradores que tenham funções executivas estão diretamente associadas aos níveis de desempenho obtidos:

- pela sociedade;
- pela área de negócio ou de apoio ao negócio à qual a pessoa em causa está associada;
- pelo seu mérito individual.

Competitividade

A Golden Assets procura oferecer aos seus administradores pacotes remuneratórios competitivos, tendo em conta a prática do mercado para uma dada área de especialização, nível de responsabilidade e zona geográfica. Ao adotar esta política, a Golden Assets tem por objetivo dotar a sua estrutura de administração de elementos com capacidade, experiência e *know how* capazes de permitir a adequada prossecução dos objetivos da sociedade.

Estratégia

A remuneração atribuída é ainda influenciada pelas necessidades específicas e prioridades estratégicas da Golden Assets, num dado momento, assim como pela importância e singularidade do contributo da pessoa para a organização.

Equidade

A prática remuneratória assenta em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados.

Alinhamento com os Acionistas

A estrutura da remuneração e o seu modo de pagamento tende a privilegiar o alinhamento de interesses entre acionistas e administradores com funções executivas e, desse modo, a potenciar a adequada prossecução dos interesses da sociedade.

Controlo do Risco

A estrutura da remuneração e o seu modo de pagamento visa, igualmente, prevenir práticas de gestão que possam acarretar assunção excessiva de risco para a sociedade e, do mesmo passo, visa potenciar a prossecução dos interesses dos clientes.

C - Componentes da remuneração

De acordo com os princípios gerais que foram acima referidos:

- a) A política de remunerações dos titulares dos órgãos sociais enquadra-se nas diretrizes do Grupo em que a sociedade se insere, as quais atendem às melhores práticas do Mercado;
- b) No âmbito dos membros do Conselho de Administração é efetuada uma primeira e decisiva distinção entre os membros com funções executivas e, caso existam, não executivas;
- c) Relativamente aos que não exercem funções executivas não há lugar a remuneração;
- d) Os membros do Conselho que exerçam funções executivas estão sujeitos às regras que a seguir se enunciam;
- e) O Presidente e os restantes membros com funções executivas do Conselho são avaliados pela CSAR;
- f) O Fiscal Único é remunerado pela prestação de serviços de Revisor Oficial de Contas, e em montante fixo, determinado em linha com os critérios e práticas utilizados nas restantes sociedades do Grupo, atenta a dimensão da sociedade e o mercado onde se insere;
- g) A componente variável dos membros executivos da administração tem como limite máximo de 50% do valor anual da remuneração fixa.

Remuneração Fixa:

- a) A Remuneração Fixa é paga 14 vezes por ano;
- b) A Remuneração Fixa anual dos administradores executivos é determinada tendo em conta os critérios utilizados no Grupo, a avaliação do desempenho e as referências do mercado, tendo presentes as dimensões e a natureza da Golden Assets;
- c) A Remuneração Fixa dos administradores é fixada anualmente pela CSAR ou, não estando esta constituída ou apta a deliberar, pela Assembleia Geral.

Remuneração Variável:

- a) A remuneração comporta igualmente uma componente Variável, de atribuição não garantida, adequadamente equilibrada face à Remuneração Fixa, paga no mês de abril do ano subsequente ao da respetiva avaliação;
- b) De forma a objetivar e tornar mais transparente o processo de determinação da Remuneração Variável, esta tem em conta os objetivos quantitativos e qualitativos definidos anualmente para toda a estrutura do Grupo onde se integra a sociedade;
- c) A determinação do valor da Remuneração Variável tem por base os seguintes critérios: i) resultados da sociedade e do Grupo em que se integra; ii) desempenho individual, tendo em conta os resultados quantitativos e qualitativos individuais alcançados, assim como o contributo para a imagem e reputação da sociedade;
- d) A Remuneração Variável destina-se a compensar a consecução de resultados anuais e o desempenho individual, podendo variar em cada ano entre 0% e 50% do valor da Remuneração Fixa anual;
- e) A Remuneração Variável pode traduzir-se em participação nos lucros da sociedade ou no pagamento de prémio de desempenho;
- f) Tendo presente os critérios de cálculo e pagamento (em especial, o limite máximo estabelecido) não se

antevê como necessário, de antemão, estabelecer diferimento no pagamento da Remuneração Variável.

Benefícios

Os administradores executivos beneficiam de um seguro de saúde à semelhança do que sucede com os demais colaboradores da sociedade.

D- Aspetos complementares

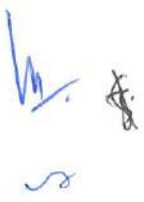
Atento o disposto no n.º 5 do art. 403.º do Código das Sociedades Comerciais, não estão definidas nem se propõe introduzir limitações estatutárias à indemnização por cessação antecipada de funções dos titulares de órgãos sociais.

Não existem quaisquer seguros de remuneração ou outros mecanismos de cobertura de risco tendentes a atenuar os efeitos de alinhamento pelo risco inerentes às suas modalidades de remuneração.

Os montantes pagos aos administradores em 2018, por outras sociedades que estão em relação de domínio ou de grupo com a sociedade, totalizaram um valor global de 141.700 euros.

COMISSÃO DE SELEÇÃO, AVALIAÇÃO E REMUNERAÇÕES

1. A CSAR é composta por 3 membros designados pela Assembleia Geral (um deles exercendo funções de Presidente), podendo ser ou não acionistas, escolhidos tendo em atenção o seu conhecimento especializado na área de intervenção da Comissão de Seleção, Avaliação e Remunerações.
2. Pelo menos, um dos membros da CSAR deverá reunir os requisitos seguintes:
 - 2.1. Não estar associado a qualquer grupo de interesses específicos na sociedade;
 - 2.2. Não se encontrar em nenhuma circunstância suscetível de afetar a sua isenção de análise ou de decisão, nomeadamente em virtude de ser titular ou atuar em nome ou por conta de titulares de participação qualificada igual ou superior a 2% do capital social da sociedade.
3. O Presidente poderá convidar uma pessoa terceira para exercer as funções de Secretário da CSAR, a quem competirá a elaboração das atas e arquivo da documentação.
4. Compete à CSAR:
 - 4.1. Proceder à seleção e avaliação previstas no Capítulo I;
 - 4.2. Proceder à fixação da remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização tendo presente a política constante do Capítulo II,
 - 4.3. Apoiar e aconselhar o Conselho de Administração e/ou a Assembleia Geral no preenchimento das vagas ocorridas nos órgãos sociais e/ou na chefia das áreas essenciais da Golden Assets;
 - 4.4. Auxiliar o CA no processo de avaliação e de fixação das remunerações dos responsáveis das áreas essenciais da Golden Assets.

- 
5. A CSAR reunirá sempre que for convocada pelo respetivo Presidente ou por dois dos seus membros, e, nomeadamente, sempre que tenha que se pronunciar sobre as questões da sua competência, indicadas no n.º 3 deste Capítulo.
 6. As reuniões da CSAR deverão ser convocadas com sete dias de antecedência, com indicação dos assuntos a tratar.
 7. Cada membro da CSAR tem direito a um voto, tendo o Presidente voto de qualidade.
 8. Das reuniões da CSAR serão elaboradas pelo Presidente ou, se existir, pelo Secretário, atas sucintas contendo as principais questões abordadas e as conclusões retiradas, que serão assinadas pelos membros presentes nas respetivas reuniões.

Golden Assets – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A.

RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

1. No desempenho das funções que nos estão legalmente confiadas e de harmonia com o mandato que nos foi atribuído, acompanhámos a atividade da “Golden Assets – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A.” durante o exercício de 2018 e procedemos às verificações que julgámos convenientes, nomeadamente no que respeita à escrituração dos livros, registos contabilísticos e documentação de suporte, tendo obtido sempre, quer da Administração quer dos serviços, os esclarecimentos solicitados.
2. Acompanhámos a atividade da Sociedade durante o exercício, nomeadamente em conformidade com o disposto no Código das Sociedades Comerciais. No final do exercício examinámos os documentos de prestação de contas e o Relatório de Gestão do Conselho de Administração que se encontra elaborado em obediência aos requisitos legais e em conformidade com os referidos documentos de prestação de contas, espelhando a situação da empresa e aludindo às operações de maior significado. Em consequência do exame efetuado, emitimos nesta data a respetiva Certificação Legal das Contas, na modalidade de opinião sem reservas e sem ênfases, cujo conteúdo se dá aqui como integralmente reproduzido.
3. Face ao exposto, e não tendo tomado conhecimento de violação da Lei e dos Estatutos, somos do parecer que a Assembleia Geral Anual aprove:
 - a) O Relatório de Gestão do Conselho de Administração, bem como as contas por este apresentadas, relativos ao exercício de 2018;
 - b) A proposta do Conselho de Administração quanto à aplicação dos resultados.

Lisboa, 18 de Abril de 2019

O Fiscal Único



PKF & Associados, SROC, Lda.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
Representada por
José de Sousa Santos (ROC n.º 804 / CMVM n.º 20160434)

Telefone: +351 213 182 720 | Email: info@pkf.pt | www.pkf.pt

PKF & Associados, SROC, Lda. | Edifício Atrium Saldanha, Praça Duque de Saldanha, n.º 1, 4.º H e O | 1050-094 Lisboa | Contribuinte n.º 504 046 683 | Capital Social €50.000 | Inscrição na OROC sob o n.º 152 e na CMVM sob o n.º 20161462

A PKF & Associados, SROC, Lda. é membro da PKF International Limited, uma rede de sociedades legalmente independentes, a qual não aceita quaisquer responsabilidades pelos atos ou omissões de qualquer sociedade ou sociedades membro.

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas de **Golden Assets – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A.** (a Entidade), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2018 (que evidencia um total de 2.505 milhares de euros e um total de capital próprio de 1.983 milhares de euros, incluindo um resultado líquido de 98 milhares de euros), a demonstração dos resultados por naturezas, a demonstração do 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 aspetos materiais, a posição financeira de **Golden Assets – Sociedade Gestora de Patrimónios, S.A.** em 31 de dezembro de 2018 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as normas de contabilidade ajustadas emitidas pelo Banco de Portugal.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada 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.

Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

Telefone: +351 213 182 720 | Email: info@pkf.pt | www.pkf.pt

PKF & Associados, SROC, Lda. | Edifício Atrium Saldanha, Praça Duque de Saldanha, n.º 1, 4.º H e O | 1050-094 Lisboa | Contribuinte n.º 504 046 683 | Capital Social €50.000 | Inscrita na OROC sob o n.º 152 e na CMVM sob o n.º 20161462

A PKF & Associados, SROC, Lda. é membro da PKF International Limited, uma rede de sociedades legalmente independentes, a qual não aceita quaisquer responsabilidades pelos atos ou omissões de qualquer sociedade ou sociedades membro.

Descrição dos riscos de distorção material mais significativos identificados	Síntese da resposta dada aos riscos de distorção material analisados
<p>Rendimentos de Serviços e Comissões (Notas 1.2.g) e 11 do Anexo às demonstrações financeiras)</p>	
<p>Em 31 de dezembro de 2018 o valor dos rendimentos por serviços e comissões prestados a clientes, durante o exercício, ascendia 5.195.579 euros.</p> <p>Esses rendimentos advêm essencialmente, da administração de bens de clientes e serviços de consultoria prestados nesse âmbito.</p> <p>O reconhecimento e cálculo desses rendimentos assenta num sistema informático específico.</p> <p>Dada a relevância e modo de determinação desses rendimentos consideramos este processo como uma matéria relevante de auditoria.</p>	<p>Os nossos procedimentos de auditoria incluíram entre outros:</p> <ul style="list-style-type: none"> - a análise dos procedimentos de controlo implementados pela Entidade mais relevantes; - o recálculo, numa base de amostragem, dos rendimentos reconhecidos relativos a alguns clientes e em determinado período; - a verificação, numa base de amostragem, do recebimento dos rendimentos reconhecidos; e - uma revisão analítica da evolução dos rendimentos e sua correlação com os valores de clientes sob administração.
<p>Salvaguarda dos bens de clientes (Notas 1.2.h) e 20 do Anexo às demonstrações financeiras)</p>	
<p>Em 31 de dezembro de 2018 os valores de clientes sob administração da Entidade, ascendiam a 427.514.279 euros.</p> <p>Dada a natureza da atividade da Entidade a salvaguarda dos bens de clientes sob sua administração reveste de especial importância e encontra-se sujeita a diversas obrigações legais e contratuais.</p> <p>Dada a sua relevância entendemos ser uma matéria relevante de auditoria.</p>	<p>Os nossos procedimentos de auditoria incluíram entre outros:</p> <ul style="list-style-type: none"> - a análise dos procedimentos de controlo implementados pela Entidade mais relevantes; - a conciliação das informações prestadas por as entidades externas e as demonstrações financeiras; e - a conciliação das rubricas de clientes e depósitos à ordem afetos a clientes.

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização 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 emitidas 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;
- adoção 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 atividades.

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 detetará 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 ceticismo 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 detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar 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 objetivo 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 respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- declaramos ao órgão de fiscalização que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percebidas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

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

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com as leis e regulamentos aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas, não tendo sido identificadas incorreções materiais

Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- Fomos nomeados na assembleia geral de acionistas realizada em 20 de dezembro de 2018 para um segundo mandato compreendido entre 2018 e 2020.
- O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do n.º 8 do artigo 77.º do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face à Entidade durante a realização da auditoria.

Lisboa, 18 de abril de 2019



PKF & Associados, SROC, Lda.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
Representada por
José de Sousa Santos (ROC n.º 804 / CMVM n.º 20160434)