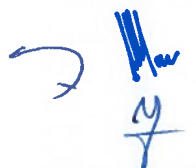


**Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento  
Imobiliário, S.A.**

*Demonstrações Financeiras*

*(Com a respetiva Certificação Legal das Contas)*

**31 de dezembro de 2014**





# Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.

Balanço em 31 de dezembro de 2014

	Notas	2014 Euros	2013 Euros
<b>Ativo</b>			
Disponibilidades em outras instituições de crédito	8	391.776	90.319
Aplicações em instituições de crédito	9	5.402.025	5.004.472
Outros ativos tangíveis	10	33.453	13.087
Outros ativos	12	942.090	867.134
		6.769.344	5.975.012
<b>Passivo</b>			
Passivos por impostos correntes	11	468.680	510.626
Provisões	13	219.709	219.709
Outros passivos	14	532.178	561.012
Total do passivo		1.220.567	1.291.347
<b>Capitais Próprios</b>			
Capital	15	1.500.000	1.500.000
Reservas e resultados acumulados	16 e 17	335.855	632.737
Resultado líquido do exercício		3.712.922	2.550.928
Total dos capitais próprios		5.548.777	4.683.665
		6.769.344	5.975.012

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

*Blabral*

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

*M. J. M. J. Dias Trilha*

*[Handwritten signature]*

# Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.

## Demonstração dos Fluxos de Caixa para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2014

	<u>2014</u> Euros	<u>2013</u> Euros
<b>Fluxos de caixa de atividades operacionais</b>		
Juros recebidos	64.173	71.989
Comissões recebidas	7.771.396	6.790.183
Pagamento de comissões	(340.895)	(1.268.254)
Pagamentos a empregados e fornecedores	(2.453.635)	(2.306.204)
Outros recebimentos / (pagamentos)	(681.479)	(201.731)
	<u>4.359.560</u>	<u>3.085.983</u>
Impostos sobre o rendimento (pagos) / recebidos	(1.330.402)	(231.724)
	<u>3.029.158</u>	<u>2.854.259</u>
<b>Fluxos de caixa de atividades de investimento</b>		
(Aquisição) / alienação de ativos tangíveis e intangíveis	(34.320)	(16.965)
Aplicações em instituições de crédito	(397.553)	(1.999.660)
	<u>(431.873)</u>	<u>(2.016.625)</u>
<b>Fluxos de caixa de atividades de financiamento</b>		
Pagamento de dividendos	(2.295.828)	(1.340.638)
	<u>(2.295.828)</u>	<u>(1.340.638)</u>
Varição líquida em caixa e seus equivalentes	301.457	(503.004)
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	90.319	593.323
Caixa e equivalentes no fim do exercício (nota 8)	<u>391.776</u>	<u>90.319</u>

Para ser lido com as notas anexas às demonstrações financeiras



## Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.

### Demonstração das alterações dos capitais próprios para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2014

*(Valores em Euros)*

	Total dos capitais próprios	Capital	Reserva legal	Resultados acumulados	Resultado líquido do exercício
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2012</b>	3.828.364	1.500.000	862.560	(23.804)	1.489.608
Distribuição de resultados	-	-	-	1.489.608	(1.489.608)
Reforço reserva legal	-	-	148.970	(148.970)	-
Distribuição de dividendos	(1.340.638)	-	-	(1.340.638)	-
Perdas atuariais no exercício (nota 21)	(354.989)	-	-	(354.989)	-
Resultado líquido do exercício	2.550.928	-	-	-	2.550.928
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2013</b>	4.683.665	1.500.000	1.011.530	(378.793)	2.550.928
Distribuição de resultados	-	-	-	2.550.928	(2.550.928)
Reforço reserva legal	-	-	255.100	(255.100)	-
Distribuição de dividendos	(2.295.828)	-	-	(2.295.828)	-
Perdas atuariais no exercício (nota 21)	(551.982)	-	-	(551.982)	-
Resultado líquido do exercício	3.712.922	-	-	-	3.712.922
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2014</b>	5.548.777	1.500.000	1.266.630	(930.775)	3.712.922

Para ser lido com as notas anexas às demonstrações financeiras

# Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.

Notas às Demonstrações Financeiras  
31 de dezembro de 2014

## 1. Políticas contabilísticas

### a) Bases de apresentação

A Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. (“Sociedade” ou “Interfundos”), constituída por escritura pública em 28 de setembro de 2006, com sede em Porto Salvo, é uma sociedade financeira cujo objeto social consiste na administração, em representação dos participantes e no interesse exclusivo destes, de um ou de mais fundos de investimento imobiliário, e em geral, o exercício de todas as atividades consentidas por lei às sociedades gestoras de fundos de investimento imobiliário.

Durante o exercício de 2013, a Sociedade procedeu à alteração da sua sede social para a Avenida Professor Dr. Cavaco Silva – Parque das Tecnologias, Edifício 3, 2744-002 Porto Salvo.

Em 31 de Dezembro de 2014, os fundos imobiliários geridos pela Sociedade são detalhados como segue:

	<u>Data de Constituição</u>
<b>Fundos Fechados</b>	
<i>Fundos de Investimento</i>	
AF Portfólio Imobiliário	3 de novembro de 1991
Imosotto Acumulação	30 de maio de 1995
Renda Predial	20 de dezembro de 1995
Imorenda	24 de dezembro de 1996
Imopromoção	26 de janeiro de 2007
<i>Fundos Especiais de Investimento</i>	
Gestão Imobiliária	12 de janeiro de 1991
Eminvest	7 de junho de 2005
Funsita	26 de setembro de 2005
Fundipar	17 de outubro de 2005
Imocott	23 de dezembro de 2005
Imoport	23 de dezembro de 2005
BF Invest	26 de abril de 2006
I-Marope	11 de maio de 2006
Imofarma	16 de maio de 2006
Fimobes	19 de junho de 2006
Oceânico	9 de novembro de 2006
Olimo	17 de novembro de 2006

	<u>Data de Constituição</u>
<b>Fundos Fechados (continuação)</b>	
<i>Fundos Especiais de Investimento (continuação)</i>	
Imotur	27 de novembro de 2006
Imonor	29 de novembro de 2006
Oporto Capital	30 de novembro de 2006
Imoal	7 de dezembro de 2006
Multiusos Oriente	27 de dezembro de 2006
Fundial	28 de dezembro de 2006
Imoproperty	28 de dezembro de 2006
Fimmo	28 de dezembro de 2006
Inogi Capital	28 de dezembro de 2006
Património	28 de dezembro de 2006
VillaFundo	29 de dezembro de 2006
DP Invest	29 de dezembro de 2006
Imofer	29 de dezembro de 2006
Oceânico II	16 de março de 2007
Intercapital	12 de junho de 2007
Oceânico III	13 de novembro de 2007
Sand Capital	22 de fevereiro de 2008
Stone Capital	22 de fevereiro de 2008
Imoalue	3 de junho de 2008
Domus Capital	29 de agosto de 2008
R Invest	9 de março de 2009
Neudelinveste	28 de maio de 2009
MR	17 de dezembro de 2012
Grand Urban Investment Fund	27 de abril de 2012
<i>Fundos Especiais de Reabilitação Urbana</i>	
Lapa Properties	4 de janeiro de 2008

A Sociedade assumiu a gestão dos Fundos Imopromoção e AF Portfólio Imobiliário, respetivamente em 1 de abril de 2013 e 6 de maio de 2013. Em 1 de Outubro de 2013 a Sociedade procedeu à transferência da gestão do Fundo Imobiliário Norfundo para outra Sociedade Gestora.

Em 30 de maio de 2013, a Sociedade comunicou à CMVM a liquidação do Fundo Mastercapital e em 12 de dezembro de 2013 a liquidação do Fundo Prime Properties.

Durante o exercício de 2014 os Fundos Imolux e Colinvest foram transferidos para outras Sociedades Gestoras, sendo que a Interfundos assumiu a gestão do Fundo Gestimo.

Em 10 de abril de 2014, foi liquidado o Fundo Homeinvest e em 30 de maio de 2014 ocorreu a liquidação do Fundo SC Capital.

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

As demonstrações financeiras agora apresentadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 30 de janeiro de 2015. As demonstrações financeiras são apresentadas em euros, arredondados à unidade.

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

As demonstrações financeiras da Sociedade para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foram preparadas para efeitos de reconhecimento e mensuração em conformidade com as NCAs emitidas pelo Banco de Portugal e em vigor nessa data.

A Sociedade adoptou as IFRS e interpretações de aplicação obrigatória para os exercícios que se iniciaram em ou após 1 de janeiro de 2014, conforme referido na nota 25.

A Sociedade é integralmente detida pelo Banco Comercial Português, S.A. sendo as demonstrações financeiras agora apresentadas consolidadas nesta instituição.

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

b) *Instrumentos financeiros*

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

1) *Empréstimos e contas a receber*

Os empréstimos e contas a receber são inicialmente reconhecidas ao seu justo valor, sendo subsequentemente valorizadas ao custo ou custo amortizado, utilizando o método da taxa de juro efectiva, sendo apresentadas em balanço deduzidas das perdas por imparidade que lhe estejam associadas.





2) *Outros passivos financeiros*

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

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

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

c) *Desreconhecimento*

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

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

d) *Locação financeira*

Na ótica do locatário os contratos de locação financeira são registados na data do seu início como ativo e passivo pelo justo valor da propriedade locada, que é equivalente ao valor atual das rendas de locação vincendas. As rendas são constituídas pelo encargo financeiro e pela amortização financeira do capital. Os encargos financeiros são imputados aos períodos durante o prazo de locação, a fim de produzir uma taxa de juro periódica constante sobre o saldo remanescente do passivo para cada período.

e) *Reconhecimento de juros*

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

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

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

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

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

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

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

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

g) *Outros ativos tangíveis*

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

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

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

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

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

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

h) *Caixa e equivalentes de caixa*

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

A caixa e equivalentes de caixa excluem os depósitos de natureza obrigatória realizados junto de bancos centrais.

i) *Offsetting*

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

j) *Transações em moeda estrangeira*

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

k) *Benefícios a empregados*

*Plano de benefícios definidos*

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

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

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

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

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

Este decreto estabeleceu que as responsabilidades a transferir correspondiam às pensões em pagamento em 31 de dezembro de 2011, a valores constantes (taxa de atualização 0%) na componente prevista no Instrumento de Regulação Coletiva de Trabalho ('IRCT') dos reformados e pensionistas. As responsabilidades relativas às atualizações das pensões, a benefícios complementares, às contribuições para o SAMS sobre as pensões de reforma e sobrevivência, ao subsídio de morte e à pensão de sobrevivência diferida continuaram a cargo das Instituições.

A responsabilidade líquida da Sociedade com planos de reforma (planos de benefício definido) é estimada semestralmente, com referência a 31 de dezembro e 30 de junho de cada ano.

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

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

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

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

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

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

#### *Plano de contribuição definida*

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

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

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

#### *Planos de remuneração com ações*

À data de 31 de dezembro de 2014 não se encontra em vigor nenhum plano de remuneração com ações.

#### *Remuneração variável paga aos colaboradores*

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

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

#### *l) Imposto sobre lucros*

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

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

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

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

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis com exceção do *goodwill* não dedutível para efeitos fiscais, das diferenças resultantes do reconhecimento inicial de ativos e passivos que não afetem quer o lucro contabilístico quer o fiscal, e de diferenças relacionadas com investimentos em subsidiárias na medida em que não seja provável que se revertam no futuro.

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

m) *Provisões*

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

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

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

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

n) *Estimativas contabilísticas na aplicação das políticas contabilísticas*

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

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

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

*Impostos sobre os lucros*

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

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

Em Portugal, as Autoridades Fiscais têm a atribuição de rever o cálculo da matéria coletável efetuado pela Sociedade, durante um período de quatro anos nos exercícios em que é apurado um lucro e não existe reporte de prejuízos fiscais.

Desta forma, é possível que haja correções à matéria coletável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção do Conselho de Administração da Sociedade, de que não haverá correções significativas aos impostos sobre os lucros registados nas demonstrações financeiras.

*Pensões e outros benefícios a empregados*

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

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

## 2. Resultado de serviços e comissões

O valor desta rubrica é composto por:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
<i>Serviços e comissões recebidas</i>		
Comissões de gestão	7.699.470	6.983.977
Comissões de subscrição e resgate	4.113	11.941
	<u>7.703.583</u>	<u>6.995.918</u>
<i>Serviços e comissões pagas</i>		
Comissões de utilização de rede – Millennium bcp	328.702	223.472
Comissões de <i>advising</i>	-	1.054.023
Outras comissões	1.860	1.817
	<u>330.562</u>	<u>1.279.312</u>
	<u>7.373.021</u>	<u>5.716.606</u>

Em 31 de dezembro de 2014, a rubrica Serviços e comissões recebidas – Comissões de gestão refere-se a comissões de gestão cobradas pela Sociedade, no âmbito do contrato de prestação de serviços de gestão dos fundos de investimento imobiliários, apresentados na nota 1 a).

Na sequência da transferência da gestão dos Fundos Imopromoção e AF Portfólio Imobiliário para a Sociedade, respetivamente em abril e maio de 2013, os custos com comissões de *advising* relativos à consultoria técnica à gestão destes dois fundos passaram a ser suportados pela Sociedade até outubro de 2013, data em que foi rescindido o referido contrato de consultoria técnica, pelo que em 31 de dezembro de 2014 não existem custos com as referidas comissões.



### 3. Juros e proveitos equiparados

O valor desta rubrica é composto por:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
<i>Juros e proveitos equiparados</i>		
Juros de depósitos à ordem	342	392
Juros de depósitos a prazo	63.831	71.597
	<u>64.173</u>	<u>71.989</u>

À data de 31 de dezembro de 2014, a rubrica Juros e proveitos equiparados no montante de Euros 64.173 (2013: Euros 71.989) diz respeito a juros de depósitos que a Sociedade detém junto do Banco Comercial Português, S.A., conforme referido nas notas 8 e 9.

### 4. Custos com o pessoal

O valor desta rubrica é composto por:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Remunerações	1.001.059	1.029.102
Encargos sociais obrigatórios	229.401	221.363
Encargos sociais facultativos	69.039	69.185
Outros custos	1.297	3.283
	<u>1.300.796</u>	<u>1.322.933</u>

O montante agregado das remunerações pagas a membros do Conselho de Administração no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foram suportadas pelo Banco Comercial Português S.A. (“BCP”), de acordo com a política de remunerações fixada para as sociedades em relação de domínio ou de Grupo com o BCP, e conforme deliberação da Assembleia Geral da Sociedade.

A rubrica Encargos sociais obrigatórios inclui também o proveito no montante de Euros 44.874 (2013: proveito no montante de Euros 39.398), relativo ao benefício pós-emprego atribuídos aos colaboradores de pensões de reforma e outros, conforme referido na nota 21.

A rubrica Remunerações inclui ainda o custo no montante de Euros 20.106 (2013: proveito no montante de Euros 74.213) relativo a prémios de antiguidade, conforme referido na nota 21.

O número médio de colaboradores ao serviço nos exercícios de 2014 e 2013 distribuído por grandes categorias profissionais, foi o seguinte:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Direção	3	3
Específicas / Técnicas	19	18
Outras funções	1	1
	<b>23</b>	<b>22</b>

## 5. Outros gastos administrativos

O valor desta rubrica é composto por:

	<b>2014</b> <b>Euros</b>	<b>2013</b> <b>Euros</b>
Avenças e honorários	257.550	290.628
Rendas e alugueres	14.716	30.587
Água, energia e combustíveis	12.155	10.534
Contencioso	10.505	5.693
Conservação e reparação	5.717	154
Seguros	4.075	2.935
Deslocações, estadas e representações	3.273	8.801
Material de consumo corrente	1.350	2.992
Comunicação	639	463
Outros serviços especializados	811.083	721.228
Outros fornecimentos e serviços	30.134	3.097
	<b>1.151.197</b>	<b>1.077.112</b>

A rubrica Outros serviços especializados inclui o montante de Euros 217.103 (2013: Euros 179.542) relativo a custos com cedência de pessoal.

A rubrica Outros serviços especializados inclui ainda os montantes de Euros 13.135 (2013: Euros 13.970) relativos a serviços prestados pelo Revisor Oficial de Contas.

	<b>2014</b> <b>Euros</b>	<b>2013</b> <b>Euros</b>
Revisão Legal de Contas	10.620	11.295
Outros serviços de garantia de fiabilidade	2.515	2.675
	<b>13.135</b>	<b>13.970</b>

A rubrica Outros serviços especializados inclui também o montante de Euros 519.204 (2013: Euros 419.592), relativo a serviços prestados pela Millennium bcp – Prestação de Serviços, A.C.E.

A rubrica Rendas e alugueres regista o montante de Euros 14.716 (2013: Euros 20.333), correspondente a rendas pagas sobre *renting* de viaturas utilizadas pela Sociedade.

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	<u>Viaturas</u>	<u>Viaturas</u>
	<u>Euros</u>	<u>Euros</u>
Até 1 ano	-	19.844
1 ano até 5 anos	-	47.189
Mais de 5 anos	-	-
	<u>-</u>	<u>67.033</u>

## 6. Amortizações do exercício

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
	<u>Euros</u>	<u>Euros</u>
<i>Outros ativos tangíveis</i>		
Equipamento		
Material de transporte	13.954	3.878
	<u>13.954</u>	<u>3.878</u>

A movimentação da rubrica Outros ativos tangíveis, durante o exercício de 2014, é apresentada na nota 10.

## 7. Imposto sobre o rendimento

O encargo com impostos correntes, com referência a 2014 e 2013, é analisado como segue:

	<b>2014</b> <b>Euros</b>	<b>2013</b> <b>Euros</b>
Resultados	(1.357.685)	(922.322)
Reservas	70.139	-
	<u>(1.287.546)</u>	<u>(922.322)</u>

A diferença entre a taxa nominal de imposto sobre o rendimento e a taxa efetiva de imposto resulta dos ajustamentos para efeitos da determinação do lucro tributável, nos termos previstos na legislação aplicável.

A reconciliação da taxa de imposto é analisada como segue:

	<b>2014</b>		<b>2013</b>	
	<b>%</b>	<b>Euros</b>	<b>%</b>	<b>Euros</b>
Resultado antes de impostos		<u>5.070.606</u>		<u>3.473.250</u>
Taxa de imposto corrente	27,50%	(1.394.417)	29,50%	(1.024.609)
Acréscimos para efeitos do apuramento do lucro tributável	(0,10%)	(4.856)	(0,55%)	(19.224)
Deduções para efeitos do apuramento do lucro tributável	0,04%	1.936	2,37%	82.362
Diferença de taxa (i)	1,06%	53.588	1,30%	44.999
Correção de anos anteriores	0,00%	126	(0,07%)	(2.290)
Tributação autónoma	(0,28%)	(14.062)	(0,10%)	(3.561)
	<u>(26,78%)</u>	<u>(1.357.685)</u>	<u>(26,56%)</u>	<u>(922.323)</u>

(i) Respeita ao efeito da derrama estadual.

Handwritten signature and numbers 4 and 7.

## 8. Disponibilidades em outras instituições de crédito

À data de 31 de dezembro de 2014, a rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito regista o montante de Euros 391.776 (2013: Euros 90.319) referente a depósitos à ordem junto do Banco Comercial Português, S.A.

## 9. Aplicações em instituições de crédito

À data de 31 de dezembro de 2014, a rubrica Aplicações em instituições de crédito regista o montante de Euros 5.400.000 referente a um depósito a prazo (com vencimento em junho de 2015) efectuado junto do Banco Comercial Português, S.A. e o montante de Euros 2.025 relativo aos juros periodificados relativos a este depósito.

À data de 31 de dezembro de 2013, a rubrica Aplicações em instituições de crédito regista o montante de Euros 5.000.000 referente a um depósito a prazo (com vencimento em março de 2014) efectuado junto do Banco Comercial Português, S.A. e o montante de Euros 4.472 relativo aos juros periodificados relativos a este depósito.

## 10. Outros ativos tangíveis

O valor desta rubrica é composto por:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Equipamento		
Material de transporte	51.285	16.965
	<u>51.285</u>	<u>16.965</u>
<i>Amortizações acumuladas</i>		
Relativas ao exercício corrente	(13.954)	(3.878)
Relativas a exercícios anteriores	(3.878)	-
	<u>(17.832)</u>	<u>(3.878)</u>
	<u>33.453</u>	<u>13.087</u>

Os movimentos na rubrica de Outros ativos tangíveis durante o ano de 2014 são analisados como segue:

	<b>Saldo em 1 de janeiro Euros</b>	<b>Aquisições/ Dotações Euros</b>	<b>Abates Euros</b>	<b>Transf. Euros</b>	<b>Saldo em 31 de dezembro Euros</b>
<i>Custo</i>					
Equipamento					
Material de transporte	16.965	34.320	-	-	51.285
	<u>16.965</u>	<u>34.320</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>51.285</u>
<i>Amortizações Acumuladas</i>					
Equipamento					
Material de transporte	3.878	13.954	-	-	17.832
	<u>3.878</u>	<u>13.954</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>17.832</u>
	<u>13.087</u>	<u>20.366</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>33.453</u>

## 11. Ativos e passivos por impostos correntes

À data de 31 de dezembro de 2014, a rubrica de passivos por impostos correntes inclui o montante de Euros 468.680 (2013: 510.626) referente a IRC a pagar.

## 12. Outros ativos

Esta rubrica é analisada como se segue:

	<b>2014 Euros</b>	<b>2013 Euros</b>
Devedores	349.538	358.209
Despesas antecipadas	31.694	8.941
Outros proveitos a receber	684.837	684.682
Outras imobilizações financeiras	750	750
Contas diversas	8.056	34.761
	<u>1.074.875</u>	<u>1.087.343</u>
Imparidade para outros ativos	<u>(132.785)</u>	<u>(220.209)</u>
	<u>942.090</u>	<u>867.134</u>

À data de 31 de dezembro de 2014 a rubrica Devedores, inclui o montante de Euros 287.956 (2013: Euros 355.924) referente a comissões de gestão a receber dos Fundos de Investimento Imobiliários geridos pela Sociedade no âmbito da sua atividade.

A rubrica Despesas antecipadas no montante devedor de Euros 31.694 (2013: Euros 8.941) é relativo a ativos líquidos em balanço, conforme nota 21.

À data de 31 de dezembro de 2014, a rubrica Outros proveitos a receber no montante de Euros 684.837 (2013: Euros 684.682) regista as comissões de gestão que aguardam faturação. Este montante refere-se à faturação do mês de dezembro.

A rubrica Outras imobilizações financeiras cujo montante ascende a Euros 750, é representativo de 0,2% do capital da Millennium bcp – Prestação de Serviços, A.C.E.

A rubrica Imparidade para outros ativos no montante de Euros 132.785 (2013: Euros 220.209) resulta de comissões de gestão que aguardam recebimento por parte de fundos de investimento imobiliários geridos pela Sociedade. A movimentação desta rubrica é analisada como segue:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Saldo em 1 de janeiro	220.209	283.424
Dotação do exercício	-	-
Reposição do exercício	(87.424)	(63.215)
Saldo em 31 de dezembro	<u>132.785</u>	<u>220.209</u>

### 13. Provisões

As provisões foram constituídas tendo como base a probabilidade de ocorrência de certas contingências relacionadas com riscos inerentes à atividade da Sociedade, sendo revistas em cada data de reporte de forma a refletir a melhor estimativa do montante e respetiva probabilidade de pagamento.

## 14. Outros passivos

Esta rubrica é analisada como segue:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Credores		
Partes relacionadas	44.809	50.951
Fornecedores	2.986	6.605
Outros credores	4.984	4.533
Setor Público e Administrativo	38.274	44.702
Férias e subsídio de férias a pagar	161.039	174.827
Outros custos a pagar	279.446	278.726
Contas diversas	640	668
	<b>532.178</b>	<b>561.012</b>

Em 31 de dezembro de 2014, a rubrica Credores – Partes relacionadas inclui os montantes de Euros 14.693, Euros 15.934 e Euros 14.182 a pagar ao Banco Comercial Português, S.A., Imosotto Acumulação e Millennium bcp – Prestação de Serviços, ACE., respectivamente.

A rubrica Outros custos a pagar inclui o montante de Euros 209.357 (2012: Euros 192.694) relativo a responsabilidades com o prémio de antiguidade, conforme referido na nota 21.

## 15. Capital

O capital social no montante de Euros 1.500.000 da Sociedade encontra-se integralmente subscrito e realizado, sendo representado por 1.500.000 ações com o valor nominal de Euro 1 cada.



## 16. Reserva legal

Nos termos da legislação portuguesa, a Sociedade deverá reforçar anualmente a reserva legal em pelo menos 10% dos lucros líquidos anuais, até à concorrência capital social, não podendo normalmente esta reserva ser distribuída. De acordo com a proposta de aplicação de resultados aprovada na Assembleia Geral de Acionistas do dia 19 de março de 2014, a Sociedade reforçou a sua reserva legal no montante de Euros 255.100.

## 17. Reservas e resultados acumulados

Esta rubrica é analisada como segue:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
<i>Outro rendimento integral</i>		
Desvios atuariais	(1.221.647)	(599.526)
Impostos correntes	70.139	-
	<u>(1.151.508)</u>	<u>(599.526)</u>
<i>Reservas e resultados acumulados</i>		
Reserva legal	1.266.630	1.011.530
Resultados transitados	220.733	220.733
	<u>1.487.363</u>	<u>1.232.263</u>
	<u>335.855</u>	<u>632.737</u>

Em 2014, a Sociedade distribuiu o montante de Euros 2.295.828 (2013: Euros 1.340.638) relativo a dividendos que correspondem a Euros 1,53 (2013: Euros 0,89) por ação.

## 18. Ativos sob gestão

Nos termos do Artigo 29º do Decreto Lei nº 252/2003, de 17 de outubro a Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. e o Banco Comercial Português, S.A., como banco depositário dos fundos, respondem solidariamente, perante os participantes dos fundos imobiliários, pelo cumprimento das obrigações assumidas nos termos dos regulamentos de gestão dos fundos administrados pela Sociedade.

Em 31 de dezembro de 2014, o valor líquido global dos fundos imobiliários geridos pela Sociedade é analisado como segue:

	<b>2014</b>
	<b>Euros</b>
<b>Fundos Fechados</b>	
<i>Fundos de Investimento</i>	
AF Portfólio Imobiliário	245.479.902
Imosotto Acumulação	179.229.803
Renda Predial	200.046.005
Imorenda	160.577.937
Imopromoção	35.857.523
 <i>Fundos Especiais de Investimento</i>	
Gestão Imobiliária	7.657.354
Gestimo	17.983.666
Eminvest	21.334.937
Funsita	20.098.115
Fundipar	23.164.964
Imocott	8.925.685
Imoport	63.841.434

	<b>2014</b>
	<b>Euros</b>
<b>Fundos Fechados (continuação)</b>	
<i>Fundos Especiais de Investimento</i>	
BF Invest	4.049.803
I-Marope	5.684.185
Imofarma	58.846.001
Fimobes	4.845.734
Oceânico	5.357.195
Olimo	40.368.309
Imotur	19.293.346
Imonor	7.485.143
Oporto Capital	7.178.121
Imoal	11.598.638
Multusos Oriente	85.816.012
Fundial	17.904.287
Imoproperty	7.996.777
Fimmo	26.974.426
Inogi Capital	14.475.694
Património	8.212.676
VillaFundo	137.609
DP Invest	8.487.808
Oceânico II	93.278.765
Intercapital	5.883.097
Oceânico III	4.047.140
Sand Capital	10.442.610
Stone Capital	10.442.160
Imovalue	5.093.977
Domus Capital	5.134.305
R Invest	5.171.344
Neudelinveste	7.796.579
MR	4.678.612
Grand Urban Investment Fund	43.697.395
<i>Fundos Especiais de Reabilitação Urbana</i>	
Lapa Properties	4.030.885

## 19. Contas extrapatrimoniais

Os valores registados nas rubricas extrapatrimoniais podem ser analisados conforme segue:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Valores administrados pela Sociedade	1.518.605.958	1.588.397.471

## 20. Justo Valor

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

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

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

### *Disponibilidades em outras instituições de crédito*

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

### *Aplicações em instituições de crédito*

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

Atendendo à data de início associada a estes instrumentos financeiros, o valor de balanço é uma razoável estimativa do seu justo valor.

### *Outras contas a receber e a pagar*

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

## 21. Benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo

A Sociedade assumiu a responsabilidade de pagar aos seus colaboradores pensões de reforma por velhice e por invalidez e outras responsabilidades, conforme referido na nota 1 k). As responsabilidades da Sociedade estão, essencialmente, cobertas através do Fundo de Pensões do Banco Comercial Português, gerido pela PensõesGere – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013, o número de participantes abrangidos por este plano de pensões de reforma era o seguinte:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<i>Número de participantes</i>		
Pessoal no ativo	21	22
	<u>21</u>	<u>22</u>

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

	<u>2014</u> <u>Euros</u>	<u>2013</u> <u>Euros</u>
<i>Responsabilidades por benefícios projetados</i>		
Ex-Participantes Direitos Adquiridos	94.730	-
Pessoal no ativo	3.900.626	3.177.019
	<u>3.995.356</u>	<u>3.177.019</u>
Valor do Fundo	(4.027.050)	(3.185.960)
(Activos)/Passivos líquidos em balanço	<u>(31.694)</u>	<u>(8.941)</u>
Perdas / (Ganhos) atuariais acumulados reconhecidos em outro rendimento integral	1.221.647	599.526

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

	2014		2013	
	<b>Responsabilidades e benefícios pós emprego Euros</b>	<b>Extra-fundo Outros Euros</b>	<b>Total Euros</b>	<b>Total Euros</b>
Saldo a 1 de janeiro	3.165.507	11.512	3.177.019	2.135.723
Custo normal	(39.196)	532	(38.664)	(38.475)
Custo dos juros	126.786	463	127.249	103.950
(Ganhos) e perdas atuariais				
Não decorrente da alteração de pressupostos	(249.417)	(1.029)	(250.446)	(26.707)
Resultantes da alteração de pressupostos	934.534	3.043	937.577	346.281
Resultantes da alteração da fórmula cálculo do Subsídio de Morte (DL n.º 13/2013) e (DL n.º 133/2012)	-	-	-	(828)
Settlement do benefício de velhice do Plano Complementar	-	-	-	-
Contribuições dos colaboradores	36.653	-	36.653	32.913
Transferências de/(para) outros fundos	5.968	-	5.968	624.162
Saldo a 31 de dezembro	<u>3.980.835</u>	<u>14.521</u>	<u>3.995.356</u>	<u>3.177.019</u>

A rubrica Impacto do corte resultante da alteração da fórmula de cálculo do Subsídio de Morte (Decreto-Lei n.º 13/2013) corresponde, em 31 de dezembro de 2013, ao montante de Euros 828 resultante do impacto da alteração do método de cálculo do subsídio de morte na sequência da publicação em 17 de janeiro de 2013, do Decreto-Lei n.º 13/2013 que introduz alterações na determinação da prestação do referido subsídio.

De acordo com a IAS 19, trata-se de um *negative past service cost* que ocorre quando existem alterações ao plano de benefícios cujo impacto se consubstancia numa redução do valor actual das responsabilidades por serviços prestados. Nessa base, o ganho deve ser diferido e amortizado pelo período médio da atribuição do benefício (*vesting period*). Considerando que as condições de atribuição do benefício estão cumpridas (*vested*), dado que o colaborador ou reformado tem direito ao benefício na totalidade sem existir a necessidade de cumprir qualquer condição de serviço, a Sociedade registou o impacto referido nos resultados no exercício de 2013 (DL 13/2013) e exercício de 2012 (DL 133/2012).

O valor das responsabilidades com benefícios de saúde está integralmente coberto pelo Fundo de Pensões e corresponde em 2014 a Euros 251.718 (2013: Euros 216.015).

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

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Saldo a 1 de janeiro	3.185.960	2.244.236
Rendimento esperado dos ativos	120.552	104.045
Ganhos e (perdas) atuariais	65.010	(35.415)
Contribuições para o Fundo	600.000	216.019
Valor transferido para o Fundo decorrente de direitos adquiridos não atribuídos respeitantes ao Plano complementar	12.907	-
Contribuições de colaboradores	36.653	32.913
Transferência de/(para) outros fundos	5.968	624.162
Saldo a 31 de dezembro	<u>4.027.050</u>	<u>3.185.960</u>

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

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Ações	970.931	852.981
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	1.181.506	926.758
Unidades de participação em fundos mobiliários	247.498	288.581
Unidades de participação em fundos imobiliários	357.334	350.172
Imóveis	393.240	389.244
Aplicações em Bancos e outros	876.541	378.224
	<u>4.027.050</u>	<u>3.185.960</u>

A rubrica Imóveis inclui os imóveis registados nas demonstrações financeiras do Fundo e utilizados pela Sociedade que, em 31 de dezembro de 2014, ascendem a Euros 392.353 (2013: Euros 387.474).

As rubricas Títulos de rendimento variável e Títulos de rendimento fixo incluem títulos emitidos pelo Grupo BCP que são analisados como segue:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Ações	-	8
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	169.159	180.105
Aplicações em Bancos	845.894	361.367
	<b>1.015.053</b>	<b>541.480</b>

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

	<b>(Ativos) / Passivos</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Saldo a 1 de janeiro	(8.941)	(108.513)
Custo normal	(38.664)	(38.475)
Custo dos juros	127.249	103.950
Rendimento esperado dos ativos (Ganhos) e perdas atuariais	(120.552)	(104.045)
Rendimento do Fundo	(65.010)	35.415
Desvio entre responsabilidades esperadas e efectivas	(250.446)	(26.707)
Resultante de alterações de pressupostos	937.577	346.281
Resultantes do corte do subsídio de morte DL 13/2013 e DL nº 133/2012	-	(828)
Valor transferido para o Fundo decorrente de direitos adquiridos	(12.907)	-
Contribuições para o Fundo	(600.000)	(216.019)
Saldo a 31 de dezembro	<b>(31.694)</b>	<b>(8.941)</b>





Em conformidade com o disposto na IAS 19, em 31 de dezembro de 2014, a Sociedade contabilizou, como proveito com benefícios pós-emprego o montante de Euros 44.874 (2013: proveito no montante de Euros 39.398), cuja análise é apresentada como segue:

	2014 Euros	2013 Euros
Custo dos serviços correntes	(38.664)	(38.475)
Custo / (Proveito) líquido dos juros no saldo de cobertura das responsabilidades	6.697	(95)
Valor transferido para o Fundo decorrente de direitos adquiridos não atribuídos respeitantes ao Plano Complementar	(12.907)	-
Corte do Subsídio de Morte DL 13/2013 e DL nº 133/2012	-	(828)
	<u>(44.874)</u>	<u>(39.398)</u>

As contribuições efectuadas ao Fundo pela Sociedade foram em dinheiro.

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

	2014	2013
Taxa de crescimento salarial	0,75% até 2017 1% após 2017	1% até 2016 1,75% após 2016
Taxa de crescimento das pensões	0% até 2017 0,5% após 2017	0% até 2016 0,75% após 2016
Taxa de rendimento do Fundo	2,50%	4,00%
Taxa de desconto	2,50%	4,00%
Tábuas de mortalidade		
Homens	TV 73/77 - 2 anos	TV 73/77 - 1 ano
Mulheres	TV 88/90 - 3 anos	TV 88/90 - 2 anos
Taxa de invalidez	0%	0%
Taxa de 'turnover'	0%	0%

As tábuas de mortalidade consideram uma idade inferior à idade efetiva dos beneficiários, em menos dois anos para os homens e em menos três anos para as mulheres, que se traduz numa esperança média de vida superior.

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

A determinação da taxa de desconto com referência a 31 de dezembro de 2014, teve em consideração (i) a evolução ocorrida nos principais índices relativamente a *high quality corporate bonds* e (ii) a *duration* das responsabilidades associadas aos planos de benefícios.

A Sociedade face (i) aos desvios positivos verificados no último exercício e (ii) à actual tendência de evolução dos salários e à situação económica a esta data, determinou uma taxa de crescimento dos salários progressiva de 0,75% até 2017 e 1% a partir de 2017 e uma taxa de crescimento das pensões de 0% até 2017 e de 0,5% a partir de 2017.

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

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

Classe de Ativos	2015	
	% de Carteira	Rendimento Esperado
Ações	24,11%	6,47%
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo	29,34%	3,56%
Unidades de participação em fundos mobiliários	6,15%	1,33%
Unidades de participação em fundos imobiliários	8,87%	0,33%
Imóveis	9,76%	6,58%
Aplicações em Bancos e outros	21,77%	1,30%
<b>Rendimento total esperado</b>		<b>3,64%</b>

As perdas atuariais líquidas do período no montante de Euros 622.121 (2013: Euros 354.989) são relativas à diferença entre os pressupostos utilizados no cálculo das responsabilidades e os valores efetivamente verificados e são analisados conforme segue:

	(Ganhos)/Perdas atuariais			
	2014		2013	
	%	Euros	%	Euros
Desvios entre as responsabilidades esperadas e efetivas:				
Taxa de crescimento dos salários	0,15%	(26.991)	0,91%	(2.125)
Desvios de Mortalidade	0,52%	16.520	-	-
Outros	-7,55%	(239.975)	-	(24.582)
Alterações de pressupostos:				
Taxa de desconto	2,50%	1.376.617	4,00%	346.281
Taxa de crescimento dos salários	-	(407.662)	-	-
Taxa de crescimento das pensões	-	(123.796)	-	-
Tábua de mortalidade		92.418	-	-
Rendimento dos Fundos	8,14%	(65.010)	4,40%	35.415
		<b>622.121</b>		<b>354.989</b>

A análise de sensibilidade à variação de pressupostos, com referência a 31 de dezembro de 2014 e 2013, é a seguinte:

	2014		2013	
	Impacto das alterações dos pressupostos financeiros		Impacto das alterações dos pressupostos financeiros	
	-0,25%	+0,25%	-0,25%	+0,25%
	Euros	Euros	Euros	Euros
Taxa de Desconto	255.208	(237.297)	168.067	(181.269)
Taxa de crescimento dos salários	(118.653)	123.796	(125.579)	132.079
Taxa de crescimento das pensões	(162.226)	170.527	(85.103)	88.492

	Impacto das alterações de pressupostos demográficos		Impacto das alterações de pressupostos demográficos	
	- 1 ano	+ 1 ano	- 1 ano	+ 1 ano
	Euros	Euros	Euros	Euros
Alteração da tábua de mortalidade	113.581	(114.408)	(153.495)	56.846

Os custos com os benefícios de saúde têm um impacto significativo no custo com pensões. Considerando este impacto, procedeu-se a uma análise de sensibilidade a uma variação positiva (passando de 6,5% para 7,5% em 2014 e 2013) e a uma variação negativa (passando de 6,5% para 5,5% em 2014 e 2013) de um ponto percentual no valor dos custos com os benefícios de saúde cujo impacto é analisado como segue:

	Variação positiva de 1% (6,5% para 7,5%)		Variação negativa de 1% (6,5% para 5,5%)	
	2014	2013	2014	2013
	Euros	Euros	Euros	Euros
Impacto no custo com pensões	1.846	1.118	(1.846)	(1.118)
Impacto nas responsabilidades	43.747	33.233	(43.747)	(33.233)

As responsabilidades relacionadas com o prémio de antiguidade, por não serem responsabilidades pós-emprego, não estão cobertas pelo Fundo de Pensões da Sociedade pelo que não fazem parte integrante desta nota. Em 31 de dezembro de 2014, as responsabilidades relacionadas com o prémio de antiguidade ascendem a Euros 209.357 (2013: Euros 192.694) e estão cobertas por provisões em igual montante, conforme nota 14.

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

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Custo dos serviços correntes	8.404	6.216
Custo dos juros	7.607	5.552
(Ganhos) e perdas atuariais	4.095	62.445
	<u>20.106</u>	<u>74.213</u>

## 22. Partes relacionadas

### *Remunerações a membros do Conselho de Administração*

O montante agregado das remunerações pagas a membros do Conselho de Administração no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e 2013 foram suportadas pelo Banco Comercial Português, de acordo com a política de remunerações fixada para as sociedades em relação de domínio ou de Grupo com o BCP, e conforme deliberação da Assembleia Geral da Sociedade.

### *Fundo Pensões*

Durante o exercício não se verificaram quaisquer transações entre a Sociedade e o Fundo de Pensões.

## 23. Gestão de riscos

A gestão dos riscos de negócio da Sociedade é efetuada de forma centralizada no Grupo Banco Comercial Português. O acompanhamento e controlo dos principais tipos de riscos financeiros – crédito, mercados, liquidez e operacional, é efetuado de acordo com os princípios gerais de gestão e controlo de riscos definidos pelo Conselho de Administração do Banco Comercial Português, tendo a responsabilidade pela implementação das políticas de risco, sido concentrada numa estrutura transversal a todas as entidades da Sociedade e totalmente independente das áreas sujeitas aos riscos – “Risk Office”.

## 24. Solvabilidade

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

Os elementos positivos dos fundos próprios de base consistem no capital realizado da Sociedade e nas reservas e resultados transitados, bem como o impacto na transição para as NCA.

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

	2014 Euros	2013 Euros
<i>Fundos Próprios Base</i>		
Capital realizado	1.500.000	1.500.000
Reservas	335.855	632.737
<i>Total</i>	<u>1.835.855</u>	<u>2.132.737</u>
<i>Fundos Próprios Complementares</i>	-	-
Deduções aos fundos próprios totais	-	-
<i>Fundos Próprios Totais</i>	<u>1.835.855</u>	<u>2.132.737</u>
<i>Requisitos de Fundos Próprios</i>	269.278	313.428
Rácio de Solvabilidade	55%	54%
	146.868	170.619
	55%	54%

De acordo com o Decreto-Lei n.º 252/2003, de 17 de outubro, os fundos próprios das sociedades gestoras de fundos de investimento não devem ser inferiores ao valor resultante da aplicação das percentagens seguintes à soma dos valores globais dos fundos que administrem:

- Até 75 milhões de Euros 0,5%
- No excesso de 75 milhões de Euros 1%

Em conformidade com esta norma, a Sociedade pode administrar fundos de investimento com valores globais que totalizem Euros 1.535.855.000 (2013: Euros 2.151.333.000), sendo o valor global dos Fundos geridos pela Sociedade, a 31 de dezembro de 2014, de Euros 1.518.605.958.

## 25. Normas contabilísticas recentemente emitidas

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

### *IAS 27 (Alterada) - Demonstrações Financeiras Separadas*

O IASB, emitiu, em 12 de maio de 2011, alterações à “IAS 27 – Demonstrações Financeiras Separadas”, com data efetiva de aplicação (de forma prospetiva) para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de janeiro de 2014. Estas alterações foram adotadas pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1254/2012, de 11 de dezembro.

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

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

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

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

### *IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas*

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

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

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

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

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

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

A Sociedade não teve qualquer impacto decorrente desta alteração.

#### *IFRS 11 - Acordos Conjuntos*

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

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

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

A Sociedade não teve qualquer impacto decorrente desta alteração.

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

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

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

A Sociedade não teve qualquer impacto decorrente desta alteração.

#### *IFRS 12 - Divulgação de participações em outras entidades*

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

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

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

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

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

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

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

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

A Sociedade não teve qualquer impacto decorrente desta alteração.

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

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

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

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

O IASB, emitiu em 27 de junho de 2013, com data efetiva de aplicação (de forma retrospectiva) para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de janeiro de 2014. Esta alteração foi adotada pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1375/2013, de 19 de dezembro.

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



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

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

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

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

*IFRIC 21 – Taxas*

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

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

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

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

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

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

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

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

*Melhoramentos às IFRS (2010-2012)*

Os melhoramentos anuais do ciclo 2010-2012, emitidos pelo IASB em 12 de dezembro de 2013 introduzem alterações, com data efetiva de aplicação para períodos que se iniciaram em, ou após, 1 de julho de 2014 às normas IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 e IAS 38. Estas alterações foram adotadas pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 28/2015, de 17 de dezembro de 2014 (definindo a entrada em vigor o mais tardar a partir da data de início do primeiro exercício financeiro que começa em ou após de 1 de fevereiro de 2015).

*IFRS 2 – Definição de condição de aquisição (vesting)*

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

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

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

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

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

*IFRS 13 – Contas a receber ou pagar de curto prazo*

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

*IAS 16 e IAS 38 – Modelo de Revalorização – reformulação proporcional da depreciação ou amortização acumulada*

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

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

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

*Melhoramentos às IFRS (2011-2013)*

Os melhoramentos anuais do ciclo 2011-2013, emitidos pelo IASB em 12 de dezembro de 2013 introduziram alterações, com data efetiva de aplicação para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de julho de 2014 às normas IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 e IAS 40. Estas alterações foram adotadas pelo Regulamento da Comissão Europeia n.º 1361/2014, de 18 de dezembro (definindo a entrada em vigor o mais tardar a partir da data de início do primeiro exercício financeiro que começa em ou após de 1 de janeiro de 2015).

*IFRS 1 – Conceito de “IFRS efetivas”*

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

*IFRS 3 – Exceções ao âmbito de aplicação para joint ventures*

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

*IFRS 13 – Âmbito do parágrafo 52 – exceção de portefólios*

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

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

O objetivo da alteração é a clarificação da necessidade de julgamento para determinar se uma aquisição de propriedades de investimento corresponde à aquisição de um ativo, de um grupo de ativos ou de uma concentração de uma atividade operacional abrangida pela IFRS 3.

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

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

A IFRS 9 (2009) introduziu novos requisitos para a classificação e mensuração de ativos financeiros. A IFRS 9 (2010) introduziu requisitos adicionais relacionados com passivos financeiros. A IFRS 9 (2013) introduziu a metodologia da cobertura. A IFRS 9 (2014) procedeu a alterações limitadas à classificação e mensuração contidas na IFRS 9 e novos requisitos para lidar com a imparidade de activos financeiros.

Os requisitos da IFRS 9 representam uma mudança significativa dos atuais requisitos previstos na IAS 39, no que respeita aos ativos financeiros. A norma contém três categorias de mensuração de ativos financeiros: custo amortizado, justo valor por contrapartida em outro rendimento integral (OCI) e justo valor por contrapartida em resultados. Um ativo financeiro será mensurado ao custo amortizado caso seja detido no âmbito do modelo de negócio cujo objetivo é deter o ativo por forma a receber os fluxos de caixa contratuais e os termos dos seus fluxos de caixa dão lugar a recebimentos, em datas especificadas, relacionadas apenas com o montante nominal e juro em vigor. Se o instrumento de dívida for detido no âmbito de um modelo de negócio que tanto capte os fluxos de caixa contratuais do instrumento como capte por vendas, a mensuração será ao justo valor com a contrapartida em outro rendimento integral (OCI), mantendo-se o rendimento de juros a afetar os resultados.

Para um investimento em instrumentos de capital próprio que não seja detido para negociação, a norma permite uma eleição irrevogável, no reconhecimento inicial, numa base individual por cada ação, de apresentação das alterações de justo valor em OCI. Nenhuma desta quantia reconhecida em OCI será reclassificada para resultados em qualquer data futura. No entanto, dividendos gerados, por tais investimentos, são reconhecidos em resultados em vez de OCI, a não ser que claramente representem uma recuperação parcial do custo do investimento.

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

Nesta situação incluem-se igualmente investimentos em instrumentos de capital próprio, os quais a entidade não designe a apresentação das alterações do justo valor em OCI, sendo assim mensurados ao justo valor com as alterações reconhecidas em resultados.

A norma exige que derivados embutidos em contratos cujo contrato base seja um ativo financeiro, abrangido pelo âmbito de aplicação da norma, não sejam separados; ao invés, o instrumento financeiro híbrido é aferido na íntegra e, verificando-se os derivados embutidos, terão de ser mensurados ao justo valor através de resultados.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### *IFRS 15 Rédito de contratos com clientes*

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

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

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

A Sociedade não espera qualquer impacto decorrente da adoção desta norma.

#### *Melhoramentos às IFRS (2012-2014)*

Os melhoramentos anuais do ciclo 2012-2014, emitidos pelo IASB em 25 de setembro de 2014 introduziram alterações, com data efetiva de aplicação para períodos que se iniciem em, ou após, 1 de julho de 2016 às normas IFRS 5, IFRS 7, IAS 19, IAS 34.

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

#### *IAS 27: Equity Method in Separate Financial Statements*

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

A Sociedade não espera qualquer impacto decorrente desta norma.



## RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

De acordo com as normas legais e estatutárias, o Conselho de Administração da Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. ("Interfundos" ou "Sociedade"), vem apresentar ao Acionista Único, às Autoridades Supervisoras e ao Público em Geral o Relatório e Contas relativo ao exercício de 2014.

## CARATERIZAÇÃO DA ATIVIDADE

A Interfundos tinha sob gestão, a 31 de dezembro de 2014, 42 Fundos de Investimento, correspondentes a 1.519 milhões de euros de ativos líquidos sob gestão, que compara com 1.588 milhões de euros registados em igual período de 2013, evidenciando face ao período homólogo um decréscimo de 4% no volume de ativos geridos pela Sociedade Gestora. Este património assegura à Interfundos a liderança da indústria dos Fundos de Investimento Imobiliário, com uma quota de mercado de 13%.

A Interfundos prosseguiu a estratégia de reforço da sustentabilidade financeira dos Fundos e de criação de condições de liquidez para os Participantes tendo para o efeito realizado, respetivamente, cinco operações de aumento de capital (Fundos Oceânico, Oceânico II, Oceânico III, Imoproperty e Fundial) e quatro operações de redução de capital (Fundo I Marope, Fundo Gestão Imobiliária e duas no Fundo Lapa Properties).

No decorrer do ano de 2014, a Interfundos assumiu a gestão do Fundo Gestimo, o Fundo Imolux foi transferido para a Imorendimento - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, SA, o Fundo Colinvest foi transferido para a MNF Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento

Mobiliário, SA e foram liquidados os Fundos Imofer, Homeinvest e SC Capital.

Na persecução da sua estratégia a Interfundos promoveu um conjunto de iniciativas, salientando-se a renegociação com a Sociedade de Reabilitação Urbana Porto Vivo do Contrato de Reabilitação Urbana do Quarteirão de D. João I - imóvel da propriedade dos Fundos Imopromoção e AF Portfólio Imobiliário, a consulta para seleção de *Property Manager* visando assegurar e reforçar a estratégia de recuperação dos indicadores de negócio do Fundo AF Portfólio Imobiliário, o exercício transversal de atualização dos valores patrimoniais tributários de imóveis com VPT superior a um milhão de euros pertencentes às carteiras dos Fundos e às sociedades imobiliárias por estes detidas, a revisão do processo de gestão do incumprimento de arrendatários, a implementação de novo modelo de governo para as sociedades imobiliárias detidas por Fundos, a implementação de solução eletrónica para a gestão documental do arquivo da Sociedade e a concretização do registo *Foreign Account Tax Compliance Act* (FATCA) da Sociedade junto do *Internal Revenue Service* dos EUA.

O valor sob gestão dos Fundos de Investimento Imobiliário em atividade em Portugal apresentou um decréscimo de 7,3% para 11.398 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014, face a 12.292 milhões de euros em 31 de dezembro de 2013, tendo o número total de Fundos Imobiliários decrescido para 248 Fundos.

## CARATERIZAÇÃO DO MERCADO IMOBILIÁRIO

Após três anos consecutivos de contração, a economia portuguesa terá crescido 0,8% em 2014, de acordo com a estimativa do FMI, impulsionada pela melhoria do consumo privado e do investimento, a par com o crescimento das exportações. A recuperação da

atividade económica e o cumprimento dos objetivos definidos no Memorando de Entendimento do Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) assinado em 2011 permitiram ao estado português retomar o financiamento nos mercados financeiros internacionais, logrando assim concluir o PAEF com sucesso em junho de 2014, tal como previsto.

O ano de 2014 foi caracterizado pela retoma do mercado imobiliário com o regresso dos investidores. O volume total investido em ativos de rendimento foi de 885 milhões de euros, o que traduz um aumento de 184% relativamente ao valor verificado no ano anterior. O investimento internacional representou 88% do volume transacionado. Na base da aposta por parte dos investidores internacionais esteve o nível de preço que se verificou no mercado português, permitindo uma rentabilidade elevada em comparação com outras geografias, num quadro de reforço da confiança externa de Portugal. Em resultado da pressão da procura e do clima de maior confiança no mercado, as *yields prime* apresentaram uma trajetória descendente em todos os setores de atividade.

O mercado de escritórios encerrou o ano de 2014 com uma absorção de 126.500 m<sup>2</sup>, o que representa uma melhoria de 63% face aos 77.800 m<sup>2</sup> tomados em 2013. O aumento do volume de ocupação reflete um reforço do nível de confiança das empresas, procurando tirar partido das atuais condições de mercado para se instalarem em escritórios de qualidade superior e melhor localizados.

Ao nível do retalho verificou-se alguma estabilidade no valor do m<sup>2</sup> das rendas em localizações *prime*, exceção para o comércio de rua nas zonas consolidadas de Lisboa e Porto, onde em resultado do elevado crescimento do turismo, o mercado apresentou grande dinamismo.

O mercado de indústria revelou maior otimismo associado à melhoria da atividade económica. Por outro lado, a queda acentuada das *yields* associada à manutenção das rendas por m<sup>2</sup>, induziu alguns sinais de dinamismo do lado da procura por parte de investidores institucionais para imóveis de rendimento.

No mercado residencial verificou-se uma evolução positiva, parcialmente impulsionada pelo investimento estrangeiro, sobretudo na figura de investidores particulares. O sucesso das medidas legislativas introduzidas como o programa designado por *Golden Visa* e o novo regime fiscal para residentes não habituais, a par da descida dos *spreads* nas operações de crédito à habitação por parte das instituições financeiras, reforçaram o sentimento positivo de promotores e mediadores, consubstanciado em redução clara da oferta e subida dos preços.

## PERSPETIVAS PARA 2015

Em 2015 a tendência de recuperação da atividade económica em Portugal deverá manter-se suportada pela procura interna, a qual deverá beneficiar do aumento do emprego e do rendimento disponível, da queda do preço do petróleo e da tendência de decréscimo das taxas de juro do crédito bancário.

Contudo, o risco de maior indefinição da política económica europeia, associado à alteração do quadro político em vários países, e a incerteza inerente ao desfecho das eleições legislativas nacionais que terão lugar no último trimestre, poderão condicionar a retoma e provocar a reversão da tendência de melhoria das condições de financiamento da economia.



Relativamente ao enquadramento da atividade dos Organismos de Investimento Coletivo realce para a reforma do regime de tributação introduzida pelo Decreto-Lei nº 7/2015, passando para um regime “à saída” no qual o Fundo é tendencialmente isento, ocorrendo a tributação na esfera do Participante, no momento do efetivo recebimento dos rendimentos, seja através de distribuição, seja aquando do resgate ou liquidação do Fundo. O novo regime dota os Fundos e os operadores nacionais de enquadramento fiscal equiparável e competitivo com os promotores de Fundos estrangeiros, não só em território nacional, como nos restantes estados membros da União Europeia, mediante o uso do passaporte comunitário.

Destaque ainda para a revisão do Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo, consubstanciada na publicação da Lei nº 16/2015. Das alterações decorrentes registre-se as referentes à avaliação de ativos, política de remuneração, depositário, reporte à supervisão, autonomia e segregação patrimonial, composição do património e condições de resgate dos organismos de investimento imobiliário abertos. São ainda alvo de alteração o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, bem como o Código de Valores Mobiliários nas matérias respeitantes às entidades gestoras de organismos de investimento coletivo.

O *outlook* de mercado imobiliário para 2015 mantém um sentimento positivo. Em resultado do aumento do número de investidores institucionais de regresso ao mercado, em alternativa à insuficiente performance expectável em termos de mercados acionista e obrigacionista, o volume de investimento poderá atingir os 1.000 milhões de euros em 2015.

A dinâmica da procura manterá pressão sobre a evolução em baixa das *yields prime*. É ainda expectável que a recuperação da atividade económica

potenciada pelo dinamismo do setor do turismo, associada à estabilidade que se verifica ao nível do *pipeline* de novos ativos, contribua para a inversão do valor das rendas no mercado de escritórios e de retalho em localizações *prime*.

A estratégia da Interfundos privilegiará o estabelecimento de condições que permitam beneficiar da retoma do mercado imobiliário que se iniciou em 2014 e, se prevê, consolide em 2015. Num contexto de profundas e plurais alterações regulamentares que exigirão um esforço acrescido de transposição, a orientação continuará no sentido do reforço financeiro dos Fundos de Investimento através de operações de recapitalização e, por outro, assegurar uma gestão adequada do portfólio e dos projetos imobiliários que integram a carteira dos fundos sob gestão, nomeadamente através de reabilitação urbana num contexto de alteração do uso dos edifícios.

## ESTRUTURA SOCIETÁRIA

As ações representativas do capital social da Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A., no valor de 1.500.000 euros são, desde 31 de Dezembro de 2008, integralmente detidas pelo Banco Comercial Português, S.A., em resultado da fusão por incorporação da BCP Participações Financeiras, SGPS, Sociedade Unipessoal, Lda no Banco Comercial Português, S.A., ocorrida nessa data, mediante transferência global do património da sociedade incorporada (BCP PF) para o Banco.

## EVOLUÇÃO DOS RESULTADOS

O Lucro Líquido da Interfundos em 2014 ascendeu a 3 713 milhares de euros, o que corresponde a um aumento de 46% face ao valor apurado em período homólogo. Este desempenho é maioritariamente



atribuível ao crescimento das comissões líquidas em 1 656 milhares de euros e à redução dos custos de pessoal.

A evolução positiva das comissões líquidas é justificada pelo decréscimo de 74% nas comissões pagas decorrente da cessação das comissões de *advising* relativas a dois fundos e pelo aumento de 10% nas comissões recebidas, fundamentalmente em resultado das operações de aumento de capital realizadas.

Os custos operativos registaram um acréscimo de 3% (62 milhares de euros), decorrente do acréscimo de 7% nos Gastos Administrativos e parcialmente compensado pelo decréscimo de 2% em Custos com Pessoal.

O rácio de eficiência registou uma evolução favorável de 41.3% para 33.1%.

## ESTRUTURAS E PRÁTICAS DE GOVERNO SOCIETÁRIO

A sociedade adoptou a estrutura societária a seguir indicada:

- \* Mesa da Assembleia Geral
- \* Conselho de Administração, Fiscal Único e ROC

No que respeita às práticas de governo societário a Interfundos segue as adotadas pelo Banco Comercial Português, S.A., sociedade que detém a totalidade do seu capital social, estando as práticas regulatórias seguidas pelo Banco Comercial Português, S.A. no âmbito do Governo da Sociedade descritas no Relatório sobre o Governo da Sociedade daquele Banco, disponível para consulta no sítio [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt), documento que foi elaborado em respeito pelas normas legais e regulamentares em

vigor, nomeadamente o Código das Sociedades Comerciais.

## REMUNERAÇÕES PAGAS A ORGÃOS DE GESTÃO E FISCALIZAÇÃO

No ano de 2014 e de acordo com a política de remunerações fixada para as sociedades em relação de domínio ou de Grupo com o BCP, não foram pagas pela Sociedade, conforme deliberação da respetiva Assembleia Geral quaisquer remunerações aos membros do Conselho de Administração.

A remuneração do Fiscal Único, em relação aos trabalhos recorrentes inerentes à sua função, é fixada anualmente em negociação, transversal ao Grupo BCP. Pela natureza dos serviços prestados, a remuneração do Fiscal Único é totalmente fixa e em dinheiro, não contendo qualquer componente variável e não dependendo do desempenho da Sociedade ou do Grupo Financeiro em que esta se insere.

Para o exercício de 2014, foram acordados honorários para o Fiscal Único, conforme indicado:

KPMG & Associados, SROC, S.A.: ROC: 10.620 euros;  
outros serviços: 2.515 euros.

## PROPOSTA DE APLICAÇÃO DE RESULTADOS DE 2014

O Conselho de Administração considerando as necessidades de capitais próprios face à evolução prevista do volume de activos sob gestão, enquadradas pelos mínimos legais que regulam a relação entre aqueles factores, propõe nos termos do disposto na alínea f) do número 5 do artigo 66 do Código das Sociedades Comerciais, e considerando o limite legal imposto para a reserva legal, a seguinte aplicação do resultado apurado no exercício de 2014 no montante de 3.712.921,64 euros:



- (a) para Reserva Legal 371.300 euros
- (b) para Distribuição de Dividendos 3.341.621,64 euros

## REFERÊNCIAS

Ao concluir o Relatório relativo à atividade desenvolvida em 2014, o Conselho de Administração manifesta o seu reconhecimento pela cooperação dispensada no âmbito das suas atribuições, às entidades e pessoas que mais contribuíram para a realização dos objetivos estabelecidos:

Às Autoridades Monetárias e Financeiras, designadamente o Ministério das Finanças, o Banco de Portugal e a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, pela colaboração e apoio sempre manifestados.

Aos nossos Clientes, pela confiança que a sua preferência demonstra, dirigimos os nossos agradecimentos, comprometendo-nos a procurar continuamente, dar as respostas que satisfaçam as suas necessidades.

Ao Acionista Único, pelo seu apoio constante e pelo acompanhamento interessado na atividade da Sociedade.

Ao Fiscal Único e ao Revisor Oficial de Contas, pela atitude participativa e construtiva que sempre manifestaram.

Aos Colaboradores, pelo empenho, motivação, disponibilidade e competência profissional que sempre demonstraram, contribuindo para a consecução plena dos nossos objetivos.

Lisboa, 30 de janeiro de 2015

O Conselho de Administração

x 

Miguel Maya Dias Pinheiro

(Presidente)



José Maria de Oliveira da Cunha

(Vogal)



José Benito Garcia

(Vogal)



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

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

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

### Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras da **Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2014 (que evidencia um total de 6.769.344 euros e um total de capital próprio de 5.548.776 euros, incluindo um resultado líquido de 3.712.922 euros), as Demonstrações dos resultados, do rendimento integral, das alterações nos capitais próprios e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e os correspondentes Anexos.

### Responsabilidades

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

### Âmbito

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

- a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
- 5 O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
- 6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

### **Opinião**

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

### **Relato sobre outros requisitos legais**

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

Lisboa, 27 de Fevereiro de 2015



**KPMG & Associados**

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

representada por

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



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

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

## RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

Exmos. Senhores Accionistas da  
**Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.**

De acordo com o disposto na alínea g) do número 1 do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, cumpre-nos, na qualidade de Fiscal Único da **Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.**, apresentar o Relatório da nossa acção fiscalizadora, bem como o parecer sobre o relatório de gestão, contas e proposta apresentado pelo Conselho de Administração da **Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.**, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2014.

Através de contactos estabelecidos com o Conselho de Administração, bem como de esclarecimentos e de informação recolhida junto dos serviços competentes, informámo-nos acerca da actividade da Sociedade e da gestão do negócio desenvolvida e procedemos à verificação da informação financeira produzida ao longo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2014, efectuando as análises julgadas convenientes.

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

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

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

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

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

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

- a) O Relatório de gestão e as Contas referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2014;
- b) A proposta de aplicação de resultados contida no mencionado Relatório de gestão.

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

Lisboa, 27 de Fevereiro de 2015

**O FISCAL ÚNICO**



**KPMG & Associados**

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

representada por

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

-----Ata N.º 16-----

-----No dia 30 de março de 2015, ouvidos os membros do Conselho de Administração e o Fiscal Único da sociedade Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. (Interfundos), com sede social na Av. Prof. Dr. Cavaco Silva, Parque das Tecnologias, Edifício 3, Porto Salvo, Oeiras, matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número único de matrícula e de identificação fiscal 507.552.881 e o capital social de 1.500.000 euros, a senhora Dra. Ana Isabel dos Santos de Pina Cabral, em representação do acionista único Banco Comercial Português, S.A., detentor da totalidade do capital social da Interfundos, encontrando-se devidamente mandatada para o efeito, deliberou por escrito e nos termos do artigo 54º do Código das Sociedades Comerciais: -----

----- 1.º Aprovar o relatório de gestão e as contas do exercício de 2014. -----

----- 2.º Aprovar a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração, que era do seguinte teor: -----

----- “Propõe-se nos termos do disposto na alínea f) do número 5 do artigo 66º do Código das Sociedades Comerciais, e considerando o limite legal imposto para a reserva legal, a seguinte aplicação do resultado apurado no exercício de 2014 no montante de 3.712.921,64 euros: -----

----- (a) para Reserva Legal 371.300 euros; -----

----- (b) para Distribuição de Dividendos 3.341.621,64 euros.” -----

----- 3.º Aprovar um voto de confiança e de louvor à atividade desenvolvida pelos órgãos da administração e fiscalização da sociedade e por cada um dos respetivos membros.

----- 4.º Aprovar a declaração relativa à política de remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização, que era do seguinte teor: -----

----- “POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO PARA O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO -----

----- Considerando o disposto na Lei n.º 28/2009 de 19 de Junho, o acionista único da Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. emite a seguinte declaração sobre a política de remuneração do Conselho de Administração e do Fiscal Único, a qual será submetida à Assembleia Geral, para parecer e com carácter vinculativo: --

----- A política de remuneração do Conselho de Administração e do Fiscal Único da sociedade Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A (Interfundos), reproduz, com as necessárias adaptações, a política de remuneração para o Conselho Administração e Órgão de Fiscalização que vier a ser aprovada pela Assembleia Geral Anual de acionistas do Banco Comercial Português, S.A., o qual detém diretamente a totalidade do capital social da Interfundos.” -----

----- 5.º Aprovar a política interna de seleção e avaliação da adequação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização que era do seguinte teor: -----

----- “POLÍTICA INTERNA DE SELEÇÃO E AVALIAÇÃO DA ADEQUAÇÃO DOS MEMBROS DOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO -----

----- Considerando o disposto no n.º 2 do artigo 30º-A do Regime Geral das Instituições



de Crédito e Sociedades Financeiras, o Conselho de Administração da sociedade Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A., emite a seguinte declaração sobre a política interna de seleção e avaliação da adequação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização, a qual será submetida à Assembleia Geral Anual, para parecer e com carácter vinculativo:-----

----- A política interna de seleção e avaliação da adequação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização da sociedade Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A (Interfundos), reproduz, com as necessárias adaptações, a política interna de seleção e avaliação da adequação dos membros dos órgãos de administração e fiscalização que vier a ser aprovada pela Assembleia Geral Anual de acionistas do Banco Comercial Português, S.A., o qual detém diretamente a totalidade do capital social da Interfundos.”-----

----- 6.º Eleger os órgãos sociais da Interfundos para o triénio 2015/2017, os quais terão a composição abaixo indicada, sem prejuízo de, no prazo fixado pelo n.º 1 do artigo 5º da Lei 16/2015, de 24.02, se proceder à sua recomposição, dando assim cumprimento ao estabelecido no novo Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo. -----

Mesa da Assembleia Geral -----

----- Presidente: Ana Isabel dos Santos de Pina Cabral -----

----- Secretária: Maria Manuela Nunes Rodrigues dos Anjos -----

Conselho de Administração -----

Presidente: Miguel Maya Dias Pinheiro-----

Vogais: José Maria de Oliveira da Cunha-----

----- José Carlos Benito Garcia de Oliveira-----

Fiscal Único -----

Efetivo: KPMG & Associados, SROC n.º 189; -----

Suplente: Miguel Pinto Douradinha Afonso, ROC n.º 1.454.”-----

----- 7.º Aprovar que, nos termos e para os efeitos do artigo 396º do Código das Sociedades Comerciais, os Administradores ora eleitos sejam dispensados da prestação de caução.-----

----- 8.º Aprovar que, nos termos e para os efeitos do artigo 399º do Código supracitado, a remuneração, pelo exercício das respetivas funções, dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização ora reeleitos, seja determinada de acordo com a política de remuneração para o Conselho Administração e Órgão de Fiscalização ora aprovada. -----

----- Mais decidiu transcrever de imediato a presente deliberação no livro de atas da Assembleia Geral da sociedade, dando assim satisfação ao disposto no já citado artigo 54º do Código das Sociedades Comerciais.-----

APC