



Relatório e Contas 2018

RELATÓRIO DE GESTÃO DO EXERCÍCIO DE 2018

Prezados Senhores Acionistas,

No cumprimento das obrigações legais e estatutárias submetemos à aprovação da Assembleia-geral, o presente relatório, o balanço, a demonstração dos resultados por naturezas, a demonstração dos fluxos de caixa, a demonstração das alterações no capital próprio e o correspondente anexo referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

Factos Relevantes Ocorridos

Independentemente da forte desvalorização ocorrida, a SGF em 2018 captou cerca de 8,2 milhões de euros, com a subscrição de PPR a atingir os 3,7 milhões de euros e os fundos de pensões abertos 3 milhões de euros. Este facto é muito relevante na medida em que os PPR representam na SGF uma percentagem superior e muito significativa face ao mercado deste produto, que consideramos o melhor instrumento financeiro disponível em termos de eficácia, simplicidade e liquidez.

Finalmente, salientar que a SGF foi selecionada para criar e gerir dois fundos de pensões abertos, o Empresas Equilibrado e o Empresas Garantido, ao BNP PARIBAS PERSONAL FINANCE.

Em dezembro de 2018, foi subscrito um aumento de capital pela Golden Actives no valor de 200.000€, elevando o capital social para 2.000.000€. Já em janeiro de 2019, o acionista SNQTB vendeu à Golden Actives, uma parcela da sua posição que permitiu a esta empresa deter a maioria do capital e o controlo da SGF.

Princípios Orientadores da SGF

A missão que a SGF assume perante os seus participantes é a de obter a máxima rentabilidade para os fundos sob gestão, dentro do perfil e nível de risco, previamente escolhido pelo cliente.

Tem como princípios de gestão:

- Total independência - Ausência de conflitos de interesses;
- Gestão prudente;
- Rigor, transparência e segurança.

Desenvolvimento Organizacional

A empresa mantém o enfoque no desenvolvimento da atividade comercial, mantendo-se a periodicidade semanal do Comité Comercial que reúne com o objetivo de analisar a atividade desenvolvida e para elaborar o planeamento de projetos a desenvolver.

Por outro lado, também com uma periodicidade semanal, o Comité de Investimentos analisa os factos mais relevantes do mercado e as carteiras dos Fundos, propondo as estratégias de alocação de ativos, a sua composição e os instrumentos a usar, em função do perfil de risco de cada fundo.

Gestão de Ativos - Evolução dos Mercados Financeiros em 2018

ENVOLVENTE MACROECONÓMICA

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

Na Europa a evolução das variáveis macroeconómicas não foi, infelizmente, tão entusiasmante ao longo de 2018 e as perspetivas para 2019 são mesmo algo sombrias. O ano de 2018 iniciou muito promissor, mas rapidamente o sentimento em torno das economias do euro degenerou em desilusão logo nos primeiros meses de 2018. A desaceleração económica progressiva levou a reanimar dos movimentos políticos populistas e extremistas (com destaque para França, Itália e Espanha). Os dados avançados do PIB mostram que no 4º trimestre a taxa de crescimento homóloga para a economia da zona euro fixou-se em apenas 1.2%, com a economia alemã basicamente estagnada no 2º semestre e Itália em recessão. E, de acordo com as últimas previsões da Comissão Europeia e de instituições como o FMI, o ritmo de crescimento das economias da zona euro irá abrandar ainda mais em 2019. As previsões económicas de inverno da Comissão Europeia e o boletim económico do BCE confirmam, que o "crescimento da ZE continua a perder momentum", prevendo que a economia da Zona Euro abrandará para os 1.3% em 2019, face aos 1.8% de 2018 e aos 2.5% em 2017, e registar posteriormente uma ligeira recuperação em 2020 para +1.6%. Apesar do indiscutível abrandamento, continua a ser nosso cenário central que não teremos uma recessão em 2019. Apesar destas notícias menos positivas, o desemprego manteve-se em trajetória descendente ao longo de 2018 e está agora em mínimos, para a globalidade da zona euro, desde 2006 (7.9%). Uma nota igualmente para a economia britânica que continuou estável, com um crescimento moderado e em linha com a norma das últimas décadas (taxas de crescimento reais um pouco abaixo dos 2%) e ligeiramente superior ao registado na zona euro, a taxa de desemprego a deslizar para mínimos desde os anos 70 (abaixo de 4%) e a inflação controlada. Contudo, esta aparente estabilidade económica contrasta com o panorama político em torno do processo do Brexit, que continuou, entre avanços e recuos, tumultuoso e sem solução à vista. O parlamento britânico rejeitou de forma estrondosa o acordo que Theresa May negociara nos últimos dois anos com Bruxelas (432 votos contra e apenas 202 a favor). Os parlamentares britânicos exigem sobretudo uma revisão dos termos para a fronteira com a República da Irlanda, situação que obrigará à continuação das conversações com Bruxelas no início de 2019, num tema extremamente sensível. O futuro é ainda incerto, antevendo-se semanas de muita agitação entre Londres e Bruxelas até 29 de março (data formal prevista para o Brexit). Theresa May tem-se desdobrado em reuniões e, apesar alguns dos seus próprios ministros contestarem a sua estratégia, May permanece determinada em conseguir aprovação pelo parlamento britânico do "novo" acordo conseguido com Bruxelas até ao deadline de março. Note-se que um "no-deal Brexit" criaria um choque económico de

consequências imprevisíveis para a economia britânica, num momento já delicado em termos de envolvente macro global.

Table 1. Overview of the World Economic Outlook Projections

(Percent change, unless noted otherwise)

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

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

Relativamente a bancos centrais, a FED procedeu a subidas graduais de taxas ao longo do ano de 2018 (a um ritmo de 25 bp por trimestre) elevando a sua taxa de juro de referência para o intervalo 2.25%-2.50% no final do ano. Os responsáveis da FED mantiveram uma leitura otimista para economia, embora menos exuberante do que há alguns meses e o cenário central da FED passava por manter o ritmo de subida por mais alguns trimestres (2 ou 3) em 2019. Contudo, a conjuntura dos mercados e a degradação das variáveis macroeconómicas a nível global forçaram a FED a mudar a sua postura e discurso, adiando novas subidas e passando a enfatizar a necessidade de ter uma “abordagem paciente” na política monetária, devido aos vários riscos para a economia do país. O Banco Central Europeu (BCE), conforme amplamente antecipado, colocou termo, a 31 de dezembro, ao programa de compras de ativos de dívida (QE - quantitative easing) em mercado. Com o fim do programa de QE do BCE, este limitar-se-á a partir de janeiro de 2019 (e “durante um período prolongado”) a reinvestir os vencimentos dos ativos que já estão na sua carteira. O BCE manteve as taxas de juro diretoras inalteradas durante todo o ano de 2019 (a facilidade permanente de cedência de liquidez continua nos 0.25%, a facilidade permanente de depósito fica nos -0.40% e a taxa de refinanciamento nos 0%) e não é expectável que esta situação se altere num futuro próximo e assim, apesar do abrandamento sensível da economia europeia nos últimos trimestres, o BCE opta, pelo menos para já, por manter inalterada toda a sua estratégia de política monetária e de comunicação. As taxas de juro diretoras da política monetária deverão manter-se nos níveis atuais, pelo menos, até ao verão de 2019 e, em qualquer caso, enquanto isso for necessário para assegurar que a evolução da inflação permanece alinhada com as atuais expectativas de um ajustamento sustentado para o objetivo de estabilidade de preços.

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

No segmento das commodities, o preço do petróleo apresentou alguma volatilidade ao longo de 2018. Nos primeiros nove meses do ano o preço do Brent apresentou uma tendência ascendente, tendo atingido cerca de 86 USD/barril no início de outubro, num movimento alimentado por algumas restrições do lado da oferta (colapso da produção na Venezuela e as expectativas de redução das exportações do Irão associadas à

reintrodução de sanções dos EUA às exportações de hidrocarbonetos iranianos). Mas, no quarto trimestre, o crescimento continuado e cada vez mais significativo da produção não convencional nos EUA (shale oil), a acumulação de stocks e a revisão em baixa das perspetivas de crescimento da economia mundial, traduziram-se num colapso abrupto dos preços que levou os preços do Brent a fechar o ano pouco acima dos 53.0 USD.



Real GDP growth revised down

OECD Interim Economic Outlook Projections

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

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

Fonte: OCDE, Interim Economic Outlook, março 2019

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

A ECONOMIA PORTUGUESA

Em 2018 a economia portuguesa ainda beneficiou de um enquadramento externo parcialmente favorável e prosseguiu uma trajetória de crescimento da atividade, embora em desaceleração acompanhando com um ligeiro lag a evolução das principais economias da zona euro. A elevada sincronia cíclica entre Portugal e as restantes economias da área do euro deverá persistir em 2019 e deveremos assistir a um continuar da (ligeira) convergência do PIB per capita da economia portuguesa face às suas congéneres europeias. Em 2018, as políticas monetárias promovidas pelo Banco Central Europeu continuaram a favorecer a expansão da atividade económica doméstica que também beneficiou da continuação do processo de gradual reposição do poder de compra às famílias após o forte aperto fiscal que caracterizou o período de 2014-2015. De acordo com as atuais projeções do banco de Portugal, o PIB deverá continuar a abrandar gradualmente ao longo dos próximos anos, de 2.1% (valor estimado para o crescimento em 2018) para 1.8% em 2019, 1.7% em 2020 e 1.6% em 2021, aproximando-se das estimativas para o crescimento do produto potencial da economia portuguesa.

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

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

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

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

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

EVOLUÇÃO DOS MERCADOS FINANCEIROS EM 2018

O ano de 2018 não deixará grandes saudades aos investidores. Depois de um arranque positivo e auspicioso, o que permitiu aos principais índices bolsistas mundiais registarem novos máximos históricos, desde o verão e particularmente no último trimestre, a evolução das bolsas reverteu de forma violenta e dramática. E se nas ações vivemos uma verdadeira montanha-russa em termos emocionais e de retornos, noutras classes (crédito, matérias-primas, estratégias alternativas) o cenário e os retornos não foram menos danosos para os investidores. Ou seja, 2018 foi um ano caracterizado por retornos negativos de uma forma transversal a praticamente todas as classes / sub classes de ativos e todas as geografias quase sem exceção. Ao longo do ano os investidores começaram a mostrar uma crescente preocupação com: os riscos geopolíticos (Irão,

Coreia do Norte); o aumento das tensões comerciais entre os principais blocos económicos (com destaque para o contenda entre EUA e China); os avanços e recuos no processo do Brexit; a instabilidade política e o crescimento dos movimentos populistas e a agitação social na Europa (com destaque para Itália e França); e com o agravamento da situação económica e social em diversos países emergentes (Turquia, Argentina, Venezuela e México). Em consequência desta mudança de atitude e sentimento, assistimos no último trimestre a episódios de queda e volatilidade com uma dimensão e violência totalmente inopinadas, marcado por perdas de dois dígitos nos principais índices acionistas mundiais e com o espectro do Bear Market a pairar sobre vários índices (perdas superiores a 20% desde o ponto máximo), o que acabou por conduzir a que 2018 tenha sido o pior ano para os investidores da última década, ou seja, o pior ano desde a crise financeira global de 2007-2008!

Como este recrudesimento da indefinição e maior volatilidade não afetou apenas as ações e praticamente nenhuma classe de investimentos escapou à correção (cerca de 90% das classes de ativos a terminarem o ano “no vermelho”), o poder da diversificação das carteiras ficou comprometido/ofuscado e os níveis de sentimento negativo e a pressão vendedora atingiram níveis extremos. A queda acentuada da generalidade das bolsas nos últimos meses de 2018 garantiu que praticamente todos os índices acionistas relevantes tenham fechado o ano com perdas (a exceção é o Nasdaq que fechou o ano inalterado) que, globalmente (medido pelo índice MSCI World Euro Hedged), superaram os 10% no ano e quase 15% desde os máximos recentes. Vários dos principais mercados acionistas mundiais entraram “formalmente” em território de “bear market” (tendência de queda) após registarem perdas superiores a 20% desde os seus últimos máximos relativos. Assim, se no final de novembro o cenário era já muito negativo, dezembro revelou-se pouco menos que catastrófico para os investidores, pois não só não proporcionou qualquer rally de fecho de ano que permitisse uma recuperação das perdas, como as agudizou violentamente fazendo disparar os indicadores de volatilidade para níveis máximos dos últimos anos. A dinâmica das bolsas em dezembro acabou por ser o melhor exemplo do ambiente algo esquizofrénico que se abateu sobre os mercados na segunda metade de 2018, particularmente nos EUA. Embora os resultados e as vendas das principais cotadas tenham continuado a crescer a um ritmo forte e todos os indicadores económicos continuarem a apontar no bom sentido (taxa de desemprego em mínimos históricos de 3.7% e um crescimento do PIB acima do nível potencial de médio prazo), o S&P 500 registou uma queda no último mês do ano de -9.0%. Na Europa, onde a situação económica é claramente menos brilhante, o mercado caiu “apenas” 5.4% no mês enquanto no Japão a bolsa caiu mais de 10%. Com estas quedas, o índice global de ações fechou o mês com uma perda de quase 7.5% e, no ano, com uma queda superior a -10% valores totalmente diferentes do que todas as casas de investimento antecipavam nos seus outlooks para 2018. Neste contexto de perdas generalizadas, a honrosa exceção veio de onde menos se esperava: as obrigações de dívida pública (títulos do tesouro) dos países de melhor qualidade creditícia / melhor rating europeus, que acabaram por beneficiar da do desnorte sentido pelos investidores e da procura destes por ativos de refúgio, mesmo tal implicasse obter retornos (yields) muito próximos de zero mesmo a prazos longos. Por exemplo, os títulos de dívida pública da Alemanha a 10 anos pagavam no início do ano de 2018 uma remuneração de 0.42% / ano e fecharam o ano a pagar apenas 0.24% de yield!

Ano 2018

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

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

*euro hedged

Fonte: Reuters

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

A generalidade dos agentes económicos entrou em 2018 confiante na narrativa “crescimento global sincronizado” e otimista, mas muitos chegaram ao seu final a equacionar e a apostar numa possível recessão em 2019. Tal originou vendas / resgates dos investidores nas últimas semanas de 2018 que apenas são comparáveis com os valores observados em momentos como o verão de 2011 (auge da crise das dívidas soberanas europeias) e o final de 2008 (quando múltiplos bancos de referência colapsaram e se temia pela integridade de todo o sistema financeiro mundial).

Existem argumentos fortes para acreditar que o cenário de uma recessão (em 2019) poderá ser evitado, particularmente devido a alguns catalisadores positivos nas, já referidas, duas principais forças motrizes do ciclo: o crescimento e a política monetária dos principais bancos centrais. Ao nível do crescimento e do risco do protecionismo económico, Donald Trump está já no terceiro ano do seu mandato, pelo que tem no horizonte uma preocupação com a sua reeleição (e foi o próprio Trump de definir a evolução dos mercados financeiros como uma importante medida de performance da sua presidência). Assim, se em 2018 o mercado esteve focado no protecionismo e nas guerras comerciais, em 2019 esse mesmo foco poderá passar a incidir sobre as promessas promotoras de crescimento, como o plano de investimento na construção e reparação de infraestruturas. Já do lado Chinês estão já a ser implementadas medidas de estímulo à economia interna e deverá continuar em marcha o grande plano de investimento em infraestruturas por toda a Ásia (e até em África), o Belt & Road Initiative (o plano de “reconstrução” da mítica Rota da Seda). Ao nível da Política Monetária assistimos nas últimas intervenções públicas a uma inversão importante no discurso de Jerome Powell e de todos os membros da FED não só no que concerne às expectativas sobre a evolução das taxas de juro como sobretudo no domínio do ritmo de contração do balanço da instituição. Ou seja, foram dissipados os receios dos investidores sobre a falta de sensibilidade de Powell à volatilidade dos mercados. Paralelamente, quase todos os restantes principais bancos centrais enveredaram nos últimos tempos por uma

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

A médio prazo, permanecemos confiantes pois os mercados acionistas não refletem, na nossa opinião, o seu justo valor e descontam ainda um cenário demasiado sombrio, face àquele que é o nosso cenário central.

Desenvolvimento Comercial

Após um ano de 2017 em que a SGF atingiu alguns pódios no ranking das rentabilidades da APFIPP e obteve um crescimento líquido de AUM perto dos 9%, o ano de 2018 foi lamentavelmente diferente.

A partir de fevereiro, o mercado iniciou um período de volatilidade crescente, com o último trimestre do ano a atingir níveis de desvalorização que há dez anos não se verificavam. Em consequência, a pressão dos reembolsos foi igualmente crescente, especialmente dos participantes investidos há mais tempo e que procuraram outro destino para as suas poupanças.

A política de retenção então decidida e executada deu os seus frutos, o que em paralelo com excelentes performances do PPR Stoik Ações, do FPA Empresas Stoik Ações e Square Ações, que ao longo do ano lideraram os rankings das rentabilidades da APFIPP, permitiu mesmo assim, um menor nível de perda de ativos sob gestão.

A SGF em 2018 manteve um forte empenho na sensibilização das pequenas e médias empresas e particulares para a problemática da poupança.

Em conjunto com o nosso parceiro Golden, foram identificadas 70 oportunidades de envolvimento da SGF no mercado potencial das PME que na prática, verá o seu desenvolvimento efetivo em 2019.

Do mesmo modo, o desenvolvimento do projeto digital para as pequenas poupanças foi iniciado em 2018 mas só em 2019 terá a sua implementação.

Ao nível do que terá impacto futuro na SGF salienta-se a publicação em 28 de dezembro de 2018 da nova Norma da ASF relativa aos pagamentos dos benefícios dos fundos de pensões.

Na realidade, este novo enquadramento legal vai permitir que as sociedades gestoras possam manter uma grande parte dos ativos sob gestão dos fundos no momento da reforma dos seus participantes, pois em alternativa a uma compra de uma pensão vitalícia a seguradoras, existe uma outra opção de pagamentos desses benefícios, mas em melhores condições e acordada pessoalmente com a sociedade gestora.

Também em 2018, a SGF em colaboração com a Golden, procedeu à auscultação da opinião de um conjunto representativo de clientes com o objetivo de adequar a oferta às suas necessidades e exigências.

Para 2019, fruto da clarificação da liderança da empresa e da possibilidade de utilização plena de uma rede comercial profissional, espera-se um forte impulso no crescimento dos ativos sob gestão.

Apresenta-se de seguida a evolução, nos últimos 3 anos, da carteira gerida pela SGF.

Unidade: milhares de euros

SGF Garantido



2016	2017	2018	Variação 2017/2018	
Valor	Valor	Valor	Valor	%
5.673	4.378	4.699	321	7,3%

Unidade: milhares de euros

SGF Ações
Dinâmico



2016	2017	2018	Variação 2017/2018	
Valor	Valor	Valor	Valor	%
752	1.619	1.584	-35	-2,1%

Unidade: milhares de euros

MDS Equilíbrio



2016	2017	2018	Variação 2017/2018	
Valor	Valor	Valor	Valor	%
0	20	111	91	461%

Unidade: milhares de euros

Empresas

Prudente

Equilibrado

Stoik Ações

Square Ações

Total

2016	2017	2018	Variação 2017/2018	
Valor	Valor	Valor	Valor	%
2.221	4.669	6.074	1.406	30,1%
2.792	3.516	3.681	166	4,7%
155	562	702	141	25,0%
2.107	2.150	2.328	178	8,3%
7.275	10.896	12.786	1.890	17,3%

Rendibilidades

	2016	2017	2018	ÚLTIMOS 3 ANOS MÉDIA
FUNDOS FECHADOS				
SCML	0,84%	0,89%	-0,42%	0,44%
CIN	-1,17%	3,82%	-5,37%	-0,91%
OREY	2,40%	5,04%	5,18%	4,21%
SOLVAY	-0,22%	3,11%	-5,38%	-0,83%
CHAMUSCA	-1,78%	2,77%	-4,43%	-1,15%
AR LIQUIDO	3,07%	-	-	-
SNQTB	-3,74%	1,67%	-3,76%	-1,94%
GROUPAMA	2,51%	2,64%	-4,06%	0,36%
ECM	-0,52%	3,21%	-5,19%	-0,83%
EUROESPUMA	-	1,33%	-5,44%	-1,37%

	2016	2017	2018	ÚLTIMOS 3 ANOS MÉDIA
FUNDO PPR GARANTIDO	0,75%	0,85%	-4,08%	-0,83%
PATRIMÓNIO REFORMA CONSERVADOR	-4,03%	0,56%	-5,10%	-2,86%
PATRIMÓNIO REFORMA PRUDENTE	-1,85%	1,93%	-4,91%	-1,61%
PATRIMÓNIO REFORMA EQUILIBRADO	-1,48%	2,97%	-6,07%	-1,53%
PATRIMÓNIO REFORMA ACÇÕES	0,57%	5,58%	-8,52%	-0,79%
FUNDO PPR ACÇÕES DINÂMICO	0,61%	3,91%	-8,70%	-1,39%
FUNDO PPR SGF STOIK ACÇÕES	7,35%	2,05%	-4,72%	1,56%
FUNDO PPR MDS EQUILÍBRIO	N.A.	0,00%	-7,15%	-3,58%
FUNDO ABERTO SGF EMPRESAS EQUILIBRADO	-1,78%	3,09%	-5,95%	-1,55%
FUNDO ABERTO SGF EMPRESAS PRUDENTE	-1,81%	1,79%	-4,89%	-1,64%
FUNDO ABERTO SGF EMPRESAS STOIK ACÇÕES	2,08%	3,57%	-3,75%	0,63%
FUNDO ABERTO SGF SQUARE ACCÇÕES	0,97%	1,62%	-2,52%	0,02%

Área Administrativa e Atuarial

No que respeita ao enquadramento regulamentar da atividade da SGF não houve publicações a salientar.

O valor dos fundos de pensões sob gestão em Portugal em Dezembro de 2018 registou um ligeiro decréscimo de 1,5% em relação ao final de 2017, atingindo cerca de 19,5 mil milhões de euros, segundo dados publicados pela Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios.

Em 2018 continuamos a observar pouca disponibilidade financeira por parte dos nossos associados dos fundos no normal cumprimento dos planos de financiamento das responsabilidades inerentes aos respetivos fundos de pensões, facto que atribuímos à situação financeira vivida pelas empresas portuguesas, que se encontram pressionadas por necessidades de liquidez. Em 2018, graças à volatilidade apresentada pelos mercados e que culminou em elevadas perdas para os Fundos, verificou-se uma redução acentuada dos níveis de financiamento dos mesmos, tendo um deles terminado o ano com o cenário do mínimo de solvência subfinanciado.

Ao nível do ranking das gestoras a SGF termina o ano na 11.^a posição. Continua a verificar-se uma forte concentração dos fundos de pensões nas 7 principais gestoras, que continuam a representar mais de 95% do total dos fundos geridos, sendo que uma grande parte desses fundos de pensões pertence aos respetivos grupos financeiros.

Resultados

Unidade: euros

Resultados	2018	2017	Variação
Serviços prestados	687.963	628.566	59.397
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e emp.conjuntos	-	-	0
Fornecimentos e serviços externos	-320.277	-322.107	-1.829
Gastos com o pessoal	-405.640	-425.492	-19.851
Provisões (aumentos/reduções)	-28.752	-	-28.752
Imparidade de dividas a receber (perdas / reversões)	-	-	0
Aumentos/ reduções de justo valor	-5.995	-3.666	2.328
Outros rendimentos e ganhos	9.365	55.217	-45.852
Outros gastos e perdas	-67.308	-197.512	-130.205
Gastos/ reversões de depreciação e de amortização	-15.353	-14.852	501
Resultado operacional	-145.997	-279.845	-133.849
Resultados antes de impostos	-145.997	-279.845	-133.849
Imposto sobre o rendimento do período	-5.488	-7.221	-1.733
Resultado líquido do período	-151.484	-287.066	135.582

Para a melhoria dos resultados, contribuíram principalmente o resultado dos serviços prestados, nomeadamente o crescimento das comissões de gestão.

As variações que contribuíram positivamente para a variação dos resultados foram:

- aumento das comissões de gestão
- diminuição dos fornecimentos e serviços externos
- diminuição dos gastos com o pessoal
- diminuição de outros gastos e perdas

As variações que contribuíram negativamente para a variação dos resultados foram:

- aumento das provisões (resultado da garantia a constituir para o Fundo de Pensões garantido)
- aumento do justo valor
- diminuição de outros rendimentos e ganhos
- aumento dos gastos de depreciação e amortização

Margem de Solvência

	2018(*)	2018	2017	Variação
Margem a Constituir	800.000	800.000	800.000	---
Elementos de Cobertura	933.336	733.336	884.813	48.523
Excedente de Cobertura	133.336	-66.664	84.813	48.523
Taxa de Cobertura	116,67%	91,67%	110,60%	6,07%

(*) Margem de Solvência em 31 de Dezembro de 2018, considerando o aumento de capital já realizado na presente data

A insuficiência de Margem de Solvência apurada com referência a 31 de Dezembro de 2018 resulta, essencialmente, do facto de o resultado líquido do exercício findo naquela data se apresentar negativo em cerca 151.484 euros. Pese embora se considere que esta se trate de uma insuficiência circunstancial e temporária, nos termos do artigo 47º do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, revisto pela Lei n.º 147/2015 de 9 de setembro, um aumento do capital social foi submetido à aprovação da ASF de modo a regularizar a situação.

Nesta decorrência, em sede de assembleia geral realizada em 12 de Dezembro de 2018, os acionistas autorizaram o Conselho de Administração a proceder a um aumento de capital até €500.000, mediante a emissão de 100.000 novas ações com o valor nominal e de emissão de €5 cada. Nessa data, a sociedade Golden Actives procedeu à subscrição de 40.000 novas ações no valor de €200.000, o qual foi integralmente realizado em 18 de janeiro de 2019. Tal como demonstrado no quadro acima, considerando o referido aumento de capital para efeitos de cálculo da Margem de Solvência, constata-se um excedente de 133.336 euros, situando-se a taxa de cobertura em 116,67%.

Aplicação de Resultados

Atendendo ao facto dos resultados líquidos serem negativos, propõe-se a seguinte aplicação dos resultados:

- Para Resultados Transitados: -151.484,36 euros, cuja conta passará a apresentar um saldo devedor de 1.182.034,05 euros.

Perspetivas futuras

Já em Janeiro de 2019, o acionista SNQTB vendeu ao acionista Golden Actives, uma parcela da sua posição que permitiu a esta empresa deter a maioria do capital e o controlo da SGF.

No próximo ano, a SGF deverá continuar a beneficiar da crescente consciencialização da população para a problemática da reforma e do seu posicionamento de sociedade gestora independente de grupos financeiros, prevendo-se a continuação do incremento da atividade e do crescimento dos ativos sob gestão.

As alterações implementadas em 2018, o esforço comercial renovado e as sinergias a obter com o novo acionista maioritário permitem olhar para o futuro com confiança redobrada.

Considerações Finais

Após o termo do exercício, e até à presente data, não ocorreu nenhum facto relevante que altere a situação patrimonial da Sociedade.

Ao abrigo do Decreto-Lei 411/91 de 17 de outubro, informa-se que à data de 31 de dezembro de 2018 não existia qualquer dívida para com a Segurança Social.

Conclusão/Agradecimentos

O Conselho de Administração da SGF vem expressar os seus sinceros agradecimentos:

- Aos clientes pela confiança que mantêm no seu gestor de reformas;
- Aos parceiros de negócio pela colaboração prestada no presente exercício;
- Aos membros da Mesa da Assembleia-geral pelo apoio e solidariedade institucional sempre demonstrada;
- Ao Conselho Fiscal pelo inestimável apoio prestado e pela confiança demonstrada;
- À ASF, à CMVM e à APFIPP pelo apoio e pelo excelente relacionamento institucional existente;
- Aos nossos Auditores pelo apoio e confiança demonstrados;
- Aos fornecedores e aos prestadores de serviços externos;
- A todos os nossos colaboradores atuais e também aos que deixaram a empresa em 2018, pelo empenho e pela dedicação à SGF;

O nosso último agradecimento vai para os Senhores Acionistas pela confiança demonstrada na equipa SGF, a qual tem permitido que mantenhamos a estabilidade necessária e indispensável à prossecução dos objetivos da nossa empresa.

Lisboa, 25 de março de 2019

O Conselho de Administração

ANEXO AO RELATÓRIO DE GESTÃO DO EXERCÍCIO DE 2018

Em conformidade com o nº 4 do Art. 448º do Código das Sociedades Comerciais
Titulares detentores de, pelo menos, um décimo do capital social

SINDICATO NACIONAL DOS QUADROS E TÉCNICOS BANCÁRIOS: 56.72%

GROUPAMA SA: 16.10%

GOLDEN ACTIVES - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, SA: 14,51%

SINDICATO DOS PILOTOS DA AVIAÇÃO CIVIL: 11.21%

Após o aumento de capital celebrado em janeiro a estrutura acionista é como segue:

GOLDEN ACTIVES - SOCIEDADE GESTORA DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS, SA: 56,81%

SINDICATO NACIONAL DOS QUADROS E TÉCNICOS BANCÁRIOS: 17.29%

GROUPAMA ASSURANCES MUTUELLES: 14.48%

SINDICATO DOS PILOTOS DA AVIAÇÃO CIVIL: 10.08%

Lisboa, 25 de março de 2019

O Conselho de Administração

ANEXO AO RELATÓRIO DE GESTÃO DO EXERCÍCIO DE 2018

DECLARAÇÃO SOBRE POLITICA DE REMUNERAÇÕES

Em conformidade com a Norma Regulamentar N.º 5/2010 da ASF

A Política de Remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização e dos colaboradores da SGF - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA obedece aos seguintes princípios:

- 1) As regras genéricas e fundamentais da política de remuneração são fixadas pela *Assembleia Geral* e aplicadas às situações concretas pelo *Conselho de Administração*, não havendo recurso nestas matérias a consultores externos.
- 2) A remuneração dos membros do órgão de administração obedece aos seguintes princípios:
 - A) Apenas têm direito a remuneração a Administração Executiva da Sociedade;
 - B) A remuneração da Administração Executiva tem duas componentes, uma fixa paga mensalmente e outra em senhas de presença em função das reuniões assistidas;
 - C) A remuneração da Administração Executiva é revista anualmente pelo Conselho de Administração;
 - D) No termo das suas funções a Administração Executiva tem o direito de receber a remuneração mensal até ao dia do termo das funções;
 - E) A SGF não procedeu durante o ano de 2018 ao pagamento de quaisquer indemnizações, nem as mesmas se mostraram devidas, a ex-membros do órgão de administração;
 - F) Não existe qualquer disposição contratual ou outra relativa a compensações a pagar por destituição sem justa causa de administradores;
 - G) Os restantes membros do órgão de administração auferem senhas de presença em função das reuniões assistidas.
- 3) A remuneração do Conselho Fiscal é auferida por senhas de presença em função das reuniões assistidas.
- 4) A remuneração dos colaboradores da SGF é regulada pela Lei Geral do Trabalho e obedece aos seguintes princípios:
 - A) A remuneração dos colaboradores tem apenas uma componente fixa paga mensalmente e em dobro nos meses de Junho e Novembro correspondente aos subsídios de férias e natal, com exceção do responsável comercial que auferir também uma remuneração variável;
 - B) A remuneração dos colaboradores é revista anualmente pelo Conselho de Administração;

- C) Os colaboradores ao serviço da SGF têm direito a um plano de pensões de contribuição definida que visa assegurar o pagamento, em caso de reforma por velhice, reforma por invalidez ou morte, de prestações complementares ao regime de segurança social. Este plano de pensões prevê ainda a atribuição de 100% de direitos adquiridos sobre o valor acumulado à data em caso de cessação do contrato de trabalho;
- D) Não existem colaboradores que cumulativamente tenham acesso regular a informação privilegiada, participem nas deliberações sobre gestão e estratégia negocial da SGF - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA e desenvolvam uma atividade profissional com impacto material no perfil de risco da instituição.

Lisboa, 25 de março de 2019

O Conselho de Administração

SGF - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Demonstrações Financeiras

31 de dezembro de 2018

Índice das Demonstrações Financeiras

Balanço	1
Demonstração dos resultados por natureza	2
Demonstração das alterações no capital próprio	3
Demonstração de fluxos de caixa	4
Anexo às demonstrações financeiras	
1 INTRODUÇÃO	5
2 REFERENCIAL CONTABILÍSTICO DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	5
3 PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS	5
4 FLUXOS DE CAIXA	10
5 ALTERAÇÕES DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E CORREÇÕES DE ERROS	10
6 PARTES RELACIONADAS	10
7 ATIVO FIXO TANGÍVEL	11
8 ATIVO INTANGÍVEL	12
9 ATIVOS FINANCEIROS DETIDOS PARA NEGOCIAÇÃO	12
10 OUTROS ATIVOS FINANCEIROS	13
11 IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO	14
12 CLIENTES	15
13 OUTRAS CRÉDITOS A RECEBER	15
14 DIFERIMENTOS ATIVOS	15
15 CAPITAL PRÓPRIO	15
16 RESERVAS LEGAIS	16
17 OUTRAS RESRVAS	16
18 RESULTADOS TRANSITADOS	16
19 PROVISÕES E PASSIVOS CONTINGENTES	17
20 FORNECEDORES	17
21 ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS	17
22 OUTRAS DÍVIDAS A PAGAR	18
23 RÉDITO	18
24 FORNECIMENTO E SERVIÇOS EXTERNOS	19
25 GASTOS COM O PESSOAL	19
26 AUMENTOS/REDUÇÕES DE JUSTO VALOR	20
27 OUTROS RENDIMENTOS	20
28 OUTROS GASTOS	20
29 EVENTOS SUBSEQUENTES	20
30 INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS	21

Balanco em 31 de dezembro de 2018**(Euros)**

Ativo	Nota	dezembro	
		2018	2017
Não corrente			
Ativos fixos tangíveis	7	31.796,14	46.409,69
Ativos intangíveis	8	-	7,85
Outros ativos financeiros	10	4.147,53	2.922,18
Total ativo não corrente		35.943,67	49.339,72
Corrente			
Cientes	12	103.167,68	124.860,26
Estado e outros entes públicos	21	12.709,89	12.192,38
Outros créditos a receber	13	208.477,94	9.847,04
Diferimentos	14	45.126,30	53.154,24
Ativos financeiros detidos para negociação	9	396.214,62	400.552,39
Outras ativos financeiros	10	4.103,58	15.637,55
Caixa e depósitos bancários	4	780.191,01	1.164.260,00
Total ativo corrente		1.549.991,02	1.780.503,86
Total do Ativo		1.585.934,69	1.829.843,58
Capital Próprio e Passivo			
Capital Próprio			
Capital subscrito	15	2.000.000,00	1.800.000,00
Reservas legais	16	99.403,66	99.403,66
Outras reservas	17	15.966,59	15.966,59
Resultados transitados	18	(1.030.549,69)	(743.483,08)
		1.084.820,56	1.171.887,17
Resultado líquido do período		(151.484,36)	(287.066,61)
Total do Capital Próprio		933.336,20	884.820,56
Passivo			
Não corrente			
Provisões	19	28.752,00	-
		28.752,00	-
Corrente			
Fornecedores	20	8.723,54	12.173,85
Estado e outros entes públicos	21	19.407,80	19.782,04
Outras dívidas a pagar	22	595.715,15	913.067,13
		623.846,49	945.023,02
Total do passivo		652.598,49	945.023,02
Total do Capital Próprio e do Passivo		1.585.934,69	1.829.843,58

O Conselho de Administração

Contabilista Certificada

Demonstração dos Resultados por Natureza**Período findo em 31 de dezembro de 2018**

		(Euros)	
		Exercício	
	Nota	2018	2017
Vendas e serviços prestados	23	687.963,12	628.565,84
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e emp.conjuntos	-	-	-
Fornecimentos e serviços externos	24	(320.277,34)	(322.106,82)
Gastos com o pessoal	25	(405.640,49)	(425.491,57)
Provisões (aumentos/reduções)	19	(28.752,00)	-
Aumentos/ reduções de justo valor	26	(5.994,66)	(3.666,41)
Imparidade de dívidas a receber (perdas / reversões)		-	-
Outros rendimentos	27	9.364,94	55.217,41
Outros gastos	28	(67.307,55)	(197.512,08)
Resultados antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos		(130.643,98)	(264.993,63)
Gastos/ reversões de depreciação e de amortização	7/8	(15.352,76)	(14.851,75)
		(15.352,76)	(14.851,75)
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		(145.996,74)	(279.845,38)
Juros e rendimentos similares obtidos		-	-
Juros e gastos similares suportados		-	-
Resultados antes de impostos		(145.996,74)	(279.845,38)
Imposto sobre o rendimento do período	11	(5.487,62)	(7.221,23)
Resultado líquido do período		(151.484,36)	(287.066,61)

O Conselho de Administração

Contabilista Certificada

Demonstração das Alterações no Capital Próprio**(Euros)**

	Atribuível aos acionistas					Total do capital próprio	
	Nota	Capital subscrito	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados		Resultado líquido do período
Posição a 1 de janeiro de 2017		1.800.000,00	99.403,66	15.966,59	(458.950,50)	(284.532,58)	1.171.887,17
Alterações no período							
Primeira adopção de novo referencial contabilístico		-	-	-	-	-	-
Outras alterações reconhecidas no capital próprio		-	-	-	(284.532,58)	284.532,58	-
		-	-	-	(284.532,58)	284.532,58	-
Resultado líquido do período						(287.066,61)	(287.066,61)
Resultado integral		-	-	-		(2.534,03)	(287.066,61)
Operações com detentores de capital no período							
Realizações de capital			-	-	-	-	-
		-	-	-	-	-	-
Posição a 31 de dezembro de 2017		1.800.000,00	99.403,66	15.966,59	(743.483,08)	(287.066,61)	884.820,56
Alterações no período							-
Outras alterações reconhecidas no capital próprio		200.000,00	-	-	(287.066,61)	287.066,61	200.000,00
Aplicação de resultados		-					
		2.000.000,00	-	-	(287.066,61)	287.066,61	2.000.000,00
Resultado líquido do período						(151.484,36)	(151.484,36)
Resultado integral		-	-	-	-	135.582,25	1.848.515,64
Operações com detentores de capital no período			-	-	-	-	-
		-	-	-	-	-	-
Posição a 31 de dezembro de 2018		2.000.000,00	99.403,66	15.966,59	(1.030.549,69)	(151.484,36)	933.336,20

O Conselho de Administração

Contabilista Certificada

Demonstração de fluxos de caixa
Período findo em 31 de dezembro de 2018

		(Euros)	
		Dezembro	
	Notas	2018	2017
Fluxos de caixa das atividades operacionais			
Recebimentos de clientes		728.319,76	784.992,30
Pagamentos a fornecedores		(262.254,53)	(250.603,48)
Pagamentos ao pessoal		(447.583,34)	(466.523,92)
Caixa gerada pelas operações		18.481,89	67.864,90
Pagamento/ recebimento do imposto sobre o rendimento		5.941,05	(6.008,45)
Outros recebimentos/ pagamentos		(414.047,72)	764.640,08
Fluxos de caixa líquidos das atividades operacionais		(389.624,78)	826.496,53
Fluxos de caixa das atividades de investimento			
Pagamentos respeitantes a:			
Ativos fixos tangíveis		(731,36)	(7.545,44)
Ativos intangíveis			-
Investimentos Financeiros		(32.667,10)	(399.995,05)
Recebimentos provenientes de:			
Investimentos Financeiros		32.756,46	353.098,60
Juros e rendimentos similares		65,88	20.880,48
Dividendos		6.131,91	7.775,18
Fluxos de caixa líquidos das atividades de investimento		5.555,79	(25.786,23)
Fluxos de caixa das atividades de financiamento			
Recebimentos provenientes de:			
Realizações de capital e de outros instrumentos de capital próprio		-	-
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		-	-
Juros e gastos e similares		-	-
Fluxos de caixa líquidos das atividades de financiamento		-	-
Variação de caixa e seus equivalentes		(384.068,99)	800.710,30
Efeitos das diferenças de câmbio		-	-
Caixa e seus equivalentes no início do período		1.164.260,00	363.549,70
Caixa e seus equivalentes no fim do período		780.191,01	1.164.260,00
Detalhe da Caixa e equivalentes de caixa			
Caixa		1.000,00	1.000,00
Descobertos bancários		-	-
Depósitos bancários		779.191,01	963.260,00
Outras aplicações de tesouraria		-	200.000,00
	4	780.191,01	1.164.260,00

Anexo

1 Introdução

A empresa SGF - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA é uma sociedade anónima, constituída em 29 de fevereiro de 1988 e tem a sua sede social na Rua Laura Alves, 12 - 2º Dtº, em Lisboa. A Sociedade desenvolve a sua atividade como gestora de fundos de pensões, sendo a sua carteira em 31 de dezembro de 2018 constituída por nove Fundos Fechados, quatro Fundos Abertos e por oito fundos representados por Planos de Poupança Reforma (PPR).

Os valores dos ativos sob gestão em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 dos referidos fundos, são os seguintes (euros):

	2018	2017
Fundos fechados	34.611.092,13	36.760.629,48
Fundos abertos	12.785.742,57	10.895.715,71
Fundos representados por PPR	22.704.932,11	22.688.371,88
	<u>70.101.766,81</u>	<u>70.344.717,07</u>

As demonstrações financeiras anexas são apresentadas em euros, dado que esta é a divisa utilizada no ambiente económico em que a Sociedade opera.

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração na reunião de 25 de março de 2019. Contudo as mesmas estão ainda sujeitas a aprovação pela Assembleia Geral de acionistas, nos termos da legislação comercial em vigor em Portugal.

O Conselho de Administração é de opinião que estas demonstrações financeiras refletem de forma verdadeira e apropriada as operações da Sociedade, bem como a sua posição e desempenho financeiros e fluxos de caixa.

2 Referencial contabilístico de preparação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas no quadro das disposições em vigor em Portugal, em conformidade com o Decreto-Lei n.º 98/2015, de 2 de junho, e de acordo com a estrutura conceptual, normas contabilísticas e de relato financeiro e normas interpretativas aplicáveis ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

Não foram derogadas quaisquer disposições do SNC tendo em vista a necessidade de estas darem uma imagem verdadeira e apropriada do ativo, do passivo e dos resultados da entidade.

3 Principais políticas contabilísticas

As principais políticas contabilísticas adotadas na preparação das demonstrações financeiras anexas são as seguintes:

3.1 Bases de apresentação

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas, segundo o princípio do custo histórico e no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos livros e registos contabilísticos da Sociedade, de acordo com as NCRF.

3.2 Outros instrumentos financeiros

Por definição um instrumento financeiro é um contrato que dá origem a um ativo financeiro numa entidade e a um passivo financeiro ou instrumento de capital próprio noutra entidade. Esta definição abarca um vasto conjunto de rubricas, mas neste ponto vamos exclusivamente considerar, no que respeita à Sociedade, as seguintes espécies: instrumentos financeiros detidos para negociação (ações e obrigações cotadas em mercado regulamentado), investimentos financeiros em fundos de investimento imobiliário cotados em mercado regulamentado e investimentos financeiros detidos até à maturidade.

Os instrumentos financeiros detidos para negociação são registados, inicialmente, pelo respetivo custo de aquisição, não se colocando a necessidade da mensuração em momento subsequente à compra dado que, normalmente, permanecem na Sociedade durante um período muito curto, entre as datas de compra e de venda. No entanto, se esta classe de ativos existir em carteira à data de relato, os mesmos são mensurados ao justo valor, sendo a diferença encontrada reconhecida em resultados. O justo valor é o valor da cotação do ativo financeiro, num mercado regulamentado, à data de relato.

Os investimentos financeiros em fundos de investimento imobiliário são registados, inicialmente, pelo respetivo custo de aquisição e, subsequentemente, mensurados ao justo valor em cada data de relato, sendo a diferença encontrada reconhecida em resultados. O justo valor é o valor da cotação do ativo financeiro, num mercado regulamentado, à data de relato.

As perdas por imparidade são registadas em resultados na rubrica “Perdas por imparidade” no período em que são determinadas. Subsequentemente, se o montante da perda por imparidade diminuir e tal diminuição puder ser objetivamente relacionada com um acontecimento que teve lugar após o reconhecimento da perda, esta deve ser revertida por resultados.

3.3 Ativos fixos tangíveis

Os ativos fixos tangíveis são registados ao custo de aquisição, deduzido de depreciações acumuladas. As depreciações são calculadas, após o momento em que o bem se encontra em condições de ser utilizado, de acordo com o método das quotas constantes, em regime de duodécimos, e em conformidade com o período de vida útil estimado para cada grupo de bens.

Nos termos do parágrafo 44 da estrutura conceptual do SNC, e tendo em consideração o balanceamento entre o benefício e o custo da informação, a empresa optou por amortizar no próprio exercício os bens de reduzido valor. Ou seja, os elementos do ativo sujeitos a deperecimento, cujos custos unitários de aquisição ou de produção não ultrapassem €1.000,00, são totalmente depreciados ou amortizados num só período de tributação, exceto quando façam parte integrante de um conjunto

de elementos que deva ser depreciado ou amortizado como um todo. As obras em instalações alheias vão ser depreciadas pelo período do contrato de arrendamento.

As taxas de depreciação utilizadas correspondem aos seguintes períodos de vida útil estimada:

	<u>Anos de vida útil</u>
Equipamento administrativo	8-10
Equipamento informático	4
Obras em instalações alheias	5

	<u>Anos de vida útil</u>
Programas de computador	3-5

No âmbito do ativo fixo tangível considera-se que os artigos de decoração e obras de arte não são suscetíveis de depreciação.

O ganho (ou a perda) resultante da alienação ou abate de um ativo fixo tangível é determinado como a diferença entre o justo valor do montante recebido na transação ou a receber e a quantia escriturada do ativo e é reconhecido em resultados no período em que ocorre o abate ou a alienação.

3.4 Ativos intangíveis

Os ativos intangíveis são registados ao custo deduzido das amortizações acumuladas. As amortizações são calculadas, após o momento em que o bem se encontra em condições de ser utilizado, de acordo com o método das quotas constantes, em regime de duodécimos, e em conformidade com o período de vida útil estimado para cada grupo de bens.

As taxas de amortização utilizadas correspondem aos seguintes períodos de vida útil estimada:

3.5 Imparidade de ativos fixos tangíveis e intangíveis

Considerando as características do ativo fixo tangível e intangível e o seu pequeno significado, não se justifica efetuar a análise com o objetivo de reconhecimento de eventuais perdas por imparidade.

3.6 Imposto sobre o rendimento

O imposto sobre o rendimento do exercício corresponde à soma dos impostos correntes com os impostos diferidos. Os impostos correntes e os impostos diferidos são registados em resultados, salvo quando os impostos diferidos se relacionam com itens registados diretamente no capital próprio. Nestes casos os impostos diferidos são igualmente registados no capital próprio.

O lucro tributável difere do resultado contabilístico, uma vez que exclui diversos gastos e rendimentos que apenas serão dedutíveis ou tributáveis em outros exercícios, bem como gastos e rendimentos que nunca serão dedutíveis ou tributáveis.

Os impostos diferidos referem-se às diferenças temporárias entre os montantes dos ativos e passivos para efeitos de relato contabilístico e os respetivos montantes para efeitos de tributação.

Os passivos por impostos diferidos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis.

São reconhecidos ativos por impostos diferidos para as diferenças temporárias dedutíveis; porém, tal reconhecimento unicamente se verifica quando existem expectativas razoáveis de lucros fiscais futuros suficientes para utilizar esses ativos por impostos diferidos, ou diferenças temporárias tributáveis que se revertam no mesmo período de reversão das diferenças temporárias dedutíveis. Em cada data de relato é efetuada uma revisão desses ativos por impostos diferidos, sendo os mesmos ajustados em função das expectativas quanto à sua utilização futura.

Pelas diferenças temporárias derivadas da aplicação do método da equivalência patrimonial ao investimento financeiro na subsidiária, não se estão a constituir ativos ou passivos por impostos diferidos, por se verificarem as exceções previstas nos parágrafos 36 e 41 da NCRF 25 ao princípio do reconhecimento dos passivos e ativos por impostos diferidos atrás expresso.

Os ativos e os passivos por impostos diferidos são mensurados utilizando as taxas de tributação que se espera estarem em vigor à data da reversão das correspondentes diferenças temporárias, com base nas taxas de tributação (e legislação fiscal) que estejam formalmente emitidas na data de relato. A taxa de derrama não foi considerada para efeitos de cálculo dos impostos diferidos.

3.7 Clientes e outros créditos a receber

As contas acima não têm implícitos juros e são registadas pelo seu valor nominal diminuído de eventuais perdas de imparidade, reconhecidas nas rubricas ‘Perdas de imparidade acumuladas’, para que as mesmas reflitam o seu valor realizável líquido.

3.8 Provisões

São reconhecidas provisões apenas quando se verifiquem as seguintes condições cumulativas: a Sociedade tenha uma obrigação presente (legal ou implícita) resultante dum acontecimento passado, ser provável que para a liquidação dessa obrigação ocorra uma saída de recursos e que o montante da obrigação possa ser razoavelmente estimado.

O montante reconhecido das provisões consiste no valor presente da melhor estimativa na data de relato dos recursos necessários para liquidar a obrigação. Tal estimativa é determinada tendo em consideração os riscos e incertezas associados à obrigação. As provisões são revistas na data de relato e são ajustadas de modo a refletirem a melhor estimativa a essa data.

A provisão que se encontra constituída corresponde ao valor presente da obrigação assumida pela Sociedade, em garantir em alguns produtos da gama PPR, uma determinada taxa de valorização. A mensuração em cada ano é efetuada pelo valor descontado da diferença entre o valor do compromisso e o valor estimado da valorização dessas unidades de participação, tendo em conta uma taxa de juro

conservadora, repartida pelo número médio de anos do vencimento da obrigação.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, sendo divulgados sempre que a possibilidade de existir uma saída de recursos englobando benefícios económicos não seja remota. Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, sendo divulgados quando for provável a existência de um influxo económico futuro de recursos.

3.9 Rédito

O rédito é mensurado pelo justo valor da contraprest  o recebida ou a receber. Relativamente a esta Sociedade, o rédito pode ser proveniente da prestação de serviços, de juros e de dividendos.

O rédito proveniente da prestação de serviços é reconhecido com referência à fase de acabamento do serviço   data de relato, desde que o respetivo montante possa ser mensurado com fiabilidade e ser provável que os benefícios econ micos futuros a ele associados fluam para a Sociedade. Foram reconhecidos em resultados os seguintes tipos de prestações de serviços:

- Comissões de subscrição, comissões de gestão e comissões de reembolso, auferidas pelos serviços prestados aos fundos, na qualidade de Sociedade gestora;
- Remuneração pelo apoio na gestão de fundos de pensões, cujas sociedades gestoras são terceiros.

O rédito de juros é reconhecido utilizando o método do juro efetivo, desde que seja possível que benefícios econ micos fluam para a Sociedade e o seu montante possa ser mensurado com fiabilidade.

O rédito de dividendos é reconhecido quando é estabelecido o direito da Sociedade receber o correspondente montante.

3.10 Juízos de valor e principais fontes de incerteza associadas a estimativas

Na preparação das demonstrações financeiras anexas foram efetuados juízos de valor e estimativas e utilizados diversos pressupostos que afetam as quantias relatadas de ativos e passivos, assim como as quantias relatadas de rendimentos e gastos do período.

As estimativas e pressupostos subjacentes foram determinados com base no melhor conhecimento existente   data da aprovação das demonstrações financeiras, dos eventos e transações em curso, assim como na experiência de eventos passados. Contudo, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis   data da aprovação das demonstrações financeiras, não foram consideradas nessas estimativas. As alterações às estimativas que ocorram posteriormente   data das demonstrações financeiras são corrigidas de forma prospetiva. Por esse motivo e dado o grau de incerteza associado, os resultados reais das transações em questão, poderão diferir das correspondentes estimativas.

3.11 Acontecimentos subsequentes

Os acontecimentos após a data do balanço que proporcionem informação adicional sobre condições que existiam à data do balanço são refletidos nas demonstrações financeiras. Os eventos após a data do balanço que proporcionem informação sobre condições que ocorram após a data do balanço são divulgados nas demonstrações financeiras, se forem considerados materiais.

4 Fluxos de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a rubrica “Caixa e seus equivalentes” inclui numerário, depósitos bancários imediatamente mobilizáveis (de prazo inferior ou igual a três meses) e aplicações de tesouraria no mercado monetário, líquidos de descobertos bancários e de outros financiamentos de curto prazo equivalentes.

Estão incluídos na rubrica “Outros recebimentos/pagamentos”, os fluxos de caixa provenientes das compras e vendas dos ativos financeiros, relatados numa base líquida por a sua rotação ser rápida.

Apresenta-se, seguidamente, o detalhe da rubrica em questão:

	2018	2017
Numerário		
- Caixa	1.000,00	1.000,00
Depósitos bancários		
- Depósitos à ordem	779.191,01	963.260,00
- Depósitos à prazo	-	200.000,00
Caixa e equivalentes de caixa (ativo)	780.191,01	1.164.260,00

5 Alterações de políticas contabilísticas e correções de erros

Para além do que se descreve nos parágrafos seguintes, não se verificaram outras alterações de políticas contabilísticas relativamente ao ano anterior, não foram efetuadas alterações em estimativas contabilísticas relevantes e não se procederam a correções de erros materiais de exercícios anteriores.

6 Partes relacionadas

6.1. Relacionamento com empresas-mãe

Considerando a atual distribuição do capital, existe um acionista desta Sociedade que, por si só, detém o controlo ou seja o poder de gerir as suas políticas financeiras e operacionais. O capital encontra-se distribuído por quatro acionistas, um dos quais detém 56,72% do mesmo.

6.2. Remunerações do pessoal-chave de gestão e de fiscalização

A gestão da Sociedade pertence ao Conselho de Administração, era constituída em 31 de dezembro de 2018 por oito administradores. Os administradores executivos auferem uma remuneração fixa mensal (doze vezes ao ano) e os restantes são remunerados através de senhas de presença.

Os gastos com remunerações e outros benefícios de curto prazo do pessoal-chave de gestão, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, são os seguintes:

	2018	2017
Remunerações	20.300,00	21.600,00
Senhas de presença	23.800,00	15.000,00
	44.100,00	36.600,00

O Conselho Fiscal é constituído por três membros e auferem através de senhas de presença.

6.3. Transações entre partes relacionadas

Em 2018 existem transações com partes relacionadas:

- SNQTB - €10,08. Trata-se de uma prestação de serviços;
- MIS - €3.700,38. Trata-se de uma mediadora que é detida a 100% pelo SNQTB (acionista que tem o controlo desta Sociedade). Em 20 de setembro de 2017 efetuou um contrato de co-mediação com a Atlas Seguros-Corretores e Consultores de Seguros, SA.

7 Ativo fixo tangível

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e em 31 de dezembro de 2017 o movimento ocorrido na quantia escriturada dos ativos fixos tangíveis, bem como nas respetivas depreciações acumuladas e perdas por imparidade, foi o seguinte:

Descrição	2018		
	Equipam. administ.	Outros ativos fixos tangíveis	Total
Ativos fixos tangíveis			
Quantia bruta escriturada inicial	98.102,14	49.519,17	147.621,31
Depreciações acumuladas iniciais	(72.338,60)	(28.873,02)	(101.211,62)
Aquisições	731,36	-	731,36
Depreciações do exercício	(6.690,60)	(8.654,31)	(15.344,91)
Saldo final líquido	19.804,30	11.991,84	31.796,14

Descrição	2017		
	Equipam. administ.	Outros ativos fixos tangíveis	Total
Ativos fixos tangíveis			
Quantia bruta escriturada inicial	90.556,70	49.519,17	140.075,87
Depreciações acumuladas iniciais	(66.720,37)	(20.218,71)	(86.939,08)
Aquisições	7.545,44	-	7.545,44
Depreciações do exercício	(5.618,23)	(8.654,31)	(14.272,54)
Saldo final líquido	25.763,54	20.646,15	46.409,69

Os ativos fixos tangíveis são depreciados de acordo com o método das quotas constantes durante as vidas úteis estimadas, conforme divulgação na nota 3.4. As depreciações do exercício, no montante de €15.344,91 (€14.272,54 em 2017), foram registadas na rubrica “Gastos de depreciação e amortização”. A aquisição de equipamento administrativo está relacionado com a compra de um computador.

Não se verificaram abates no ativo tangível no ano de 2018.

Não existem ativos fixos tangíveis com perdas de imparidade.

8 Ativo intangível

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e em 31 de dezembro de 2017 o movimento ocorrido na quantia escriturada dos ativos intangíveis, bem como nas respetivas amortizações acumuladas e perdas por imparidade, foi o seguinte:

Descrição	2018	
	Programas computador	Total
Ativos intangíveis		
Quantia bruta escriturada inicial	107.946,32	107.946,32
Depreciações acumuladas iniciais	(107.938,47)	(107.938,47)
Depreciações do exercício	(7,85)	(7,85)
Saldo final líquido	0,00	0,00

Descrição	2017	
	Outros ativos fixos tangíveis	Total
Ativos intangíveis		
Quantia bruta escriturada inicial	107.946,32	107.946,32
Depreciações acumuladas iniciais	(107.359,26)	(107.359,26)
Depreciações do exercício	(579,21)	(579,21)
Saldo final líquido	7,85	7,85

Os ativos intangíveis são amortizados de acordo com o método das quotas constantes durante as vidas úteis estimadas, conforme divulgação na nota 3.5. As amortizações do exercício, no montante de €7,85 (€579,21 em 2017), foram registadas na rubrica “Gastos de depreciação e amortização”.

Não se verificaram abates no ativo intangível no ano de 2018.

Não existem ativos intangíveis com perdas de imparidade.

9 Ativos financeiros detidos para negociação

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2018 e em 31 de dezembro de 2017 o movimento ocorrido nas rubricas “Ativos financeiros detidos para negociação”, foi o seguinte:

Métodos de mensuração 31-12-2018			
	Justo Valor	Custo amortizado	Total
Saldo inicial	400.552,39	-	400.552,39
Aquisições	32.672,81	-	32.672,81
Alienações	(33.267,11)	-	(33.267,11)
Outras variações	(3.743,47)	-	(3.743,47)
	396.214,62	-	396.214,62

Métodos de mensuração 31-12-2017			
	Justo Valor	Custo amortizado	Total
Saldo inicial	350.441,74	-	350.441,74
Aquisições	399.995,05	-	399.995,05
Alienações	(352.910,00)	-	(352.910,00)
Outras variações	3.025,60	-	3.025,60
	400.552,39	-	400.552,39

10 Outros ativos financeiros

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e em 31 de dezembro de 2017 o movimento ocorrido nas rubricas “Outros ativos financeiros”, foi o seguinte:

Métodos de mensuração 31-12-2018		
	Justo Valor	Total
Saldo inicial	15.637,55	15.637,55
Aquisições	32.672,81	32.672,81
Alienações	(33.267,11)	(33.267,11)
Outras variações	(10.939,67)	(10.939,67)
Outros ativos financeiros	4.147,53	4.147,53
	8.251,11	8.251,11

Métodos de mensuração 31-12-2017		
	Justo Valor	Total
Saldo inicial	172.691,83	172.691,83
Aquisições	-	-
Alienações	(150.000,00)	(150.000,00)
Outras variações	(7.054,28)	(7.054,28)
Outros ativos financeiros	2.922,18	2.922,18
	18.559,73	18.559,73

Os valores apresentados como “Outras variações” dizem respeito à mensuração do justo valor nos fundos de investimento imobiliário e obrigações.

A decomposição dos saldos em 31 de dezembro de 2018 e em 31 de dezembro de 2017, entre ativo

corrente e ativo não corrente é a seguinte:

Ativo corrente	2018	2017
Outros Ativos Financeiros	4.103,58	15.637,55
Total	4.103,58	15.637,55

Ativo não corrente	2018	2017
Outros Ativos Financeiros (a)	4.147,53	2.922,18
Total	4.147,53	2.922,18

(a) O valor do Ativo não corrente é constituído pela constituição do Fundo de Compensação do Trabalho (FCT)

11 Imposto sobre o rendimento

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos, exceto quando tenha havido prejuízos fiscais, tenham sido concedidos benefícios fiscais ou estejam em curso inspeções, reclamações ou impugnações, casos estes em que, dependendo das circunstâncias, os prazos são alargados ou suspensos. A Administração da Sociedade entende que as eventuais correções resultantes de revisões ou inspeções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações de impostos, não terão um efeito significativo sobre as demonstrações financeiras.

A taxa de imposto sobre o rendimento em vigor nas pequenas e médias empresas, que incide sobre a matéria coletável, é de 17% para os primeiros €15.000,00 de lucro tributável e de 21% para a matéria coletável remanescente. Sobre a matéria coletável incide ainda a derrama que tem vindo a ser fixada em 1,5%. Adicionalmente, há ainda a considerar a tributação autónoma sobre algumas classes de gastos.

O gasto com impostos sobre o rendimento em 31 de dezembro de 2018 e em 31 de dezembro de 2017, tem o seguinte detalhe:

	2018	2017
Resultado líquido antes de impostos	(145.996,74)	(279.845,38)
Variações patrimoniais Decreto-Lei 159/2009	-	-
Otras variações patrimoniais	-	-
Soma	(145.996,74)	(279.845,38)
Correções relativas aos exercícios anteriores	938,45	2.118,87
Diferenças permanentes	-	-
Diferenças temporais	-	-
Prejuízos fiscais reportáveis	(145.058,29)	(277.726,51)
Matéria Colectável		
Tributações autónomas	5.487,62	7.221,23
Imposto corrente	5.487,62	7.221,23
Imposto diferido	-	-
Gasto com o imposto sobre o rendimento	5.487,62	7.221,23

12 Clientes

A decomposição do valor relatado nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 é a seguinte:

	2018	2017
Fundos de pensões	103.167,68	124.860,26
	103.167,68	124.860,26

O saldo de clientes é constituído pelas comissões de gestão e administrativas cobradas aos fundos que a SGF gere e que serão recebidos em 2019.

13 Outros créditos a receber

A decomposição do valor relatado nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 é a seguinte:

	2018	2017
	Ativo Corrente	Ativo Corrente
Mediadores	345,22	345,22
Comissão de Gestão	4.502,45	4.838,78
Outros devedores (i)	203.630,27	4.663,04
Outros créditos a receber	208.477,94	9.847,04

(i) à semelhança do ano de 2017, a rubrica de outros devedores contempla os adiantamentos ao pessoal, pedido de reembolso do PEC e do IVA da SGF - Estudos e Mediação de Seguros, Lda.

Reflete o valor do aumento de capital subscrito de montante de €200.000 e que só foi realizado em janeiro de 2019.

14 Diferimentos ativos

Em 31 de dezembro de 2018 e em 31 de dezembro de 2017, as rubricas do ativo corrente “Diferimentos”, apresentam a seguinte composição:

	2018	2017
Diferimentos ativos		
Rendas de imóveis	2.647,55	2.618,23
Seguros	11.544,20	11.158,80
Outros gastos diferidos (i)	30.934,55	39.377,21
Gastos a reconhecer	45.126,30	53.154,24

(i) trata-se maioritariamente do valor das bonificações atribuídas a clientes

15 Capital subscrito

O capital subscrito é constituído por 400.000 ações nominativas, com o valor de €5,00 cada. Em 31 de dezembro de 2018 o capital subscrito é detido por:

	2018		
	% de	Número de	Capital Subscrito
	ações	ações	
Golden Actives - Soc. Gestora de Participações Sociais, SA	56,81%	227.247	1.136.235,00
Sindicato dos Pilotos da Aviação Civil	10,08%	40.338	201.690,00
Sindicato Nac. Quadros e Técnicos Bancários	17,29%	69.178	345.890,00
Groupama, SA	14,48%	57.947	289.735,00
Growh Value-Soc.Gestora Particip.Sociais, SA	1,32%	5.290	26.450,00
Capital Social	100%	400.000	2.000.000,00

Tendo a sociedade tomado conhecimento de que se encontrava perdido cerca de 53% do seu capital social, nos termos do artigo 35º do Código das Sociedades Comerciais, em assembleia geral realizada em 12 de Dezembro de 2018, os acionistas autorizaram o Conselho de Administração a proceder a um aumento de capital até €500.000, reservado aos atuais acionistas mediante a emissão de 100.000 novas ações com o valor nominal e de emissão de €5 cada, sendo a realização efetuada em dinheiro. Nessa data, a sociedade Golden Actives procedeu à subscrição de 40.000 novas ações no valor de €200.000, o qual foi integralmente realizado em 18 de janeiro de 2019.

16 Reservas legais

A legislação comercial estabelece que pelo menos 5% do resultado líquido anual tem de ser destinado ao reforço da reserva legal até que esta represente pelo menos 20% do capital. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da Sociedade, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos depois de esgotadas as outras reservas, ou incorporadas no capital.

A reserva legal não está ainda totalmente constituída, estando o movimento dos anos de 2018 e 2017 espelhado no mapa de demonstração das alterações no capital próprio.

17 Outras reservas

Esta rubrica é constituída exclusivamente por reservas livres e o movimento dos anos de 2018 e 2017 encontra-se espelhado no mapa de demonstração das alterações no capital próprio.

18 Resultados transitados

Para além dos movimentos de aplicação dos resultados efetuados na sequência das deliberações das Assembleias Gerais onde foram aprovadas as contas, não se verificaram quaisquer outras operações com reflexos na conta “Resultados Transitados”, durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017. O movimento efetuado em ambos os exercícios encontra-se espelhado no mapa de demonstração das alterações no capital próprio.

19 Provisões e Passivos Contingentes

- a) A evolução das provisões nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e em 31 de dezembro de 2017 tem o seguinte detalhe:

2018				
	Saldo inicial	Aumentos	Reversões	Saldo final
Garantias a clientes	-	28.752,00	-	28.752,00
Total	-	28.752,00	-	28.752,00

2017				
	Saldo inicial	Aumentos	Reversões	Saldo final
Garantias a clientes	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Trata-se da constituição da provisão da garantia do Fundo de Pensões Garantido que vence a 31 de dezembro de 2019.

- b) A SGF foi alvo de uma ação inspetiva por parte da Autoridade Tributária (AT), em relação ao Imposto do Selo que, segundo a AT, é devido pelas comissões de gestão e de subscrição cobradas aos fundos em 4%. Nesta inspeção resultaram liquidações de Imposto de Selo que ascende ao valor de €100.107,89 relativos aos anos de 2011 a 2014. Em 2017 a Sociedade de Advogados informou que receberam o Acórdão Arbitral que dá inteira razão à SGF, anulando as liquidações de Imposto Selo e condenando a AT a reembolsar a SGF dos custos com o seguro caução. Em 2018 a AT devolveu o montante de €2.615,76 em conceito de seguro caução.

20 Fornecedores

A empresa liquida dentro dos prazos de pagamento estipulados as faturas aos seus fornecedores, onde se incluem os prestadores de serviços. Portanto, os saldos evidenciados no Balanço não assumem grande significado.

Não existem saldos relativos a “partes relacionadas”.

21 Estado e outros entes públicos

A decomposição do valor relatado nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 é a seguinte:

	2018		2017	
	Devedor	Credor	Devedor	Credor
Imposto s/ rendimento - IRC	12.599,89		12.082,38	-
Impostos s/ rendimento - IRS		4.364,69	-	4.186,13
Contribuição Segurança Social		7.401,78	-	8.689,74
Imposto de selo		7.641,33	-	6.906,17
Outros impostos	110,00		110,00	-
Total	12.709,89	19.407,80	12.192,38	19.782,04

22 Outras dívidas a pagar

A decomposição do valor relatado nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 é a seguinte:

	2018		2017	
	Corrente		Corrente	
Remunerações a liquidar	44.712,25		46.567,25	
Mediadores	23.295,98		23.028,90	
Outras dívidas por acréscimo	12.930,63		13.988,62	
Outras dívidas a pagar (i)	514.776,29		829.482,36	
Outras dívidas a pagar	595.715,15		913.067,13	

(i) o montante de €476,470,02 resulta do recebimento de subscrições nas contas bancárias da SGF no final do exercício de 2018 e cujos montantes foram distribuídos para cada um dos fundos no início de 2019.

A rubrica “Remunerações a liquidar” tem registado a estimativa do valor correspondente à remuneração das férias, subsídio de férias e respetivos encargos, a liquidar dos colaboradores da SGF no ano seguinte. Os administradores não recebem subsídio de férias nem subsídio de natal.

23 Rédito

O rédito reconhecido pela empresa nos períodos findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, é detalhado conforme se segue:

	2018		2017	
	Valor	%	Valor	%
Comissões de Subscrição	30.438,92	4%	17.481,30	3%
Comissões de Gestão	654.087,75	95%	606.205,48	95%
Comissões de Reembolso	3.436,45	0%	4.879,06	1%
Total das prestações de serviços	687.963,12	100%	628.565,84	98%
Juros obtidos	65,88	0%	7.152,07	1%
Dividendos	1.767,87	0%	5.587,86	1%
Total do rédito	689.796,87	100%	641.305,77	100%

Os juros obtidos e os dividendos estão incluídos na rubrica da demonstração de resultados “Outros rendimentos”, conforme se especifica na nota 27.

24 Fornecimento e serviços externos

A rubrica “Fornecimentos e serviços externos” nos períodos findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 é detalhada conforme se segue:

	2018	2017
Trabalhos especializados	139.972,82	131.095,23
Publicidade e Propaganda	2.893,99	20.220,77
Honorários	6.016,50	17.896,50
Comissões (i)	38.184,01	19.678,85
Conservação e reparação	2.973,43	3.996,14
Outros trabalhos especializados (ii)	26.067,85	12.865,15
Materiais	2.907,66	2.876,83
Energia e fluidos	2.993,39	2.998,16
Deslocações e estadas	1.305,05	1.143,91
Rendas e alugueres	42.366,82	48.752,00
Comunicação	14.836,66	15.605,81
Seguros	14.369,97	15.162,32
Outros serviços diversos	25.389,19	29.815,15
	320.277,34	322.106,82

(i) o aumento da rubrica de comissões deve-se ao contrato celebrado entre a SGF e o Luis Jordão(responsável pelos fundos Stoik, Empresas Stoik Ações)

(ii) protocolo celebrado com a Golden Brokers

Os trabalhos especializados incluem, entre outros, serviços de consultoria e informática.

25 Gastos com o pessoal

A rubrica “Gastos com o pessoal” nos períodos findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 é detalhada conforme se segue:

	2018	2017
Remunerações dos órgãos sociais (Nota6)	44.100,00	36.600,00
Remunerações do pessoal	279.963,27	306.546,66
Complementos facultativos de reforma	6.585,35	6.632,42
Encargos sobre remunerações	71.191,07	71.806,46
Seguros de acidentes de trabalho e doenças	2.110,76	2.110,76
Outros gastos	1.690,04	1.795,27
	405.640,49	425.491,57

A Sociedade tinha, no seu quadro de pessoal permanente, em 31 de dezembro de 2018, treze funcionários.

26 Aumentos/reduções de justo valor

A rubrica “Aumentos/reduções de justo valor” nos períodos findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 é detalhada conforme se segue:

	2018	2017
Obrigações	(54,81)	81,90
Unidades de participação imobiliária	(3.437,47)	(4.162,01)
Unidades de participação mobiliária	(2.502,38)	413,70
	(5.994,66)	(3.666,41)

27 Outros rendimentos

A rubrica “Outros rendimentos e ganhos” nos períodos findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 é detalhada conforme se segue:

	2018	2017
Ganhos em outros instrumentos financeiros	62,74	32.718,60
Juros obtidos (Nota 23)	65,88	7.152,07
Dividendos obtidos (Nota 23)	1.767,87	5.587,86
Correções relativas a períodos anteriores	795,45	154,84
Outros não especificados	165,96	1.037,50
Restituição garantia caução	2.615,76	-
Excesso de estimativa de imposto	3.891,28	8.566,54
Total	9.364,94	55.217,41

28 Outros gastos

A rubrica “Outros gastos e perdas” nos períodos findos em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017, é detalhada conforme se segue:

	2018	2017
Impostos e taxas	600,00	712,21
Perdas em outros instrumentos financeiros	542,44	150.000,00
Bonificações de fidelidade (i)	55.635,03	36.159,45
Quotizações	6.575,00	6.290,75
Correções relativas a períodos anteriores	938,45	2.118,87
Garantias atribuídas a clientes	218,96	197,55
Outros gastos	2.797,46	2.033,25
	67.307,34	197.512,08

(i) Reconhecimento das bonificações em 24 meses da campanha realizada em 10/2017

29 Eventos subsequentes

Não são conhecidos à data quaisquer eventos subsequentes, com impacto significativo nas Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2018.

Após o encerramento do exercício, e até à elaboração do presente relatório, não se registaram outros factos suscetíveis de modificar a situação relevada nas contas, para efeitos do disposto na alínea b) do n.º 5 do Artigo 66º do Código das Sociedades Comerciais.

30 Informações exigidas por diplomas legais

A Sociedade não apresenta dívidas ao Estado em situação de mora, nos termos do Decreto-Lei n.º 534/80, de 7 de novembro.

Dando cumprimento ao estipulado no Decreto n.º 411/91, de 17 de Outubro, a situação da Empresa perante a Segurança Social encontra-se regularizada, dentro dos prazos legalmente estipulados.

Não foram concedidas quaisquer autorizações nos termos do Artigo 397º do Código das Sociedades Comerciais, pelo que nada há a indicar para efeitos do n.º 5, alínea e) do Artigo 66º do Código das Sociedades Comerciais.

Os encargos registados com auditoria e o Revisor Oficial de Contas da Sociedade cifram-se no montante de €6.150,00 no ano de 2018, incluindo o IVA à taxa de 23% que é assumido como custo.

Lisboa, 25 de março de 2019

O Conselho de Administração

Contabilista Certificada

SGF – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

**Relatório e Parecer do Conselho Fiscal
Exercício de 2018**

Senhores acionistas da

SGF – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Em conformidade com as disposições legais e estatutárias, apresentamos o relatório sobre a atividade fiscalizadora desenvolvida pelo Conselho Fiscal, após ter procedido à análise do Balanço, das Demonstrações dos Resultados por Natureza, das Alterações no Capital Próprio e dos Fluxos de Caixa, bem como do Anexo às Demonstrações Financeiras, elementos estes preparados pelo Conselho de Administração e que acompanhavam o Relatório de Gestão relativo ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018 da SGF - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (doravante SGF):

O Conselho Fiscal com a periodicidade que considerou conveniente, ao longo do exercício em análise, acompanhou a gestão da empresa e a evolução dos seus negócios, através dos contactos que estabeleceu com os serviços e com o Conselho de Administração, com quem manteve estreita colaboração, tendo tido acesso às Atas deste órgão, bem como a toda a documentação considerada necessária, não tendo no decurso destas e de outras diligências tomado conhecimento de qualquer situação que viole as disposições legais e estatutárias.

O Conselho Fiscal no decurso dos contactos estabelecidos, exercitou as competências formuladas no art.º 420º do Código das Sociedades Comerciais, tendo designadamente apreciado as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos utilizados na elaboração da informação financeira, nomeadamente em reuniões que manteve com os Administradores Executivos e a responsável dos serviços financeiros, que sempre prestou as informações tidas como relevantes. Assim o Conselho Fiscal considera as políticas e critérios contabilísticos adequados e consistentes com os exercícios anteriores, bem como considera adequado o funcionamento do sistema de gestão de riscos e a eficácia do sistema de controlo interno.

Foi ainda analisado o Relatório de Gestão elaborado pelo Conselho de Administração, que no entender deste Conselho cumpre os requisitos legais e estatutários e é elucidativo dos principais aspetos que circunscreveram a atividade da SGF em 2018.

O Conselho Fiscal apreciou também, nos termos da lei, a Certificação Legal de Contas elaborado pela PKF & Associados, SROC, Lda. representada pelo Dr. José de Sousa Santos (ROC nº 804 / CMVM nº 20160434) sobre as referidas demonstrações

financeiras, referentes ao exercício de 2018, com a qual concorda e da qual destaca e transcreve os parágrafos com o ênfase incluída na CLC de 2018 da SGF:

“Conforme divulgado na nota 15 do Anexo às Demonstrações Financeiras e no ponto relativo à Margem de Solvência do Relatório de Gestão, chamamos à atenção para o facto de (i) cerca de 53% do capital social se encontrar perdido em 31 de dezembro de 2018 e de (ii) a margem de solvência se apresentar insuficiente no montante de 66.664 Euros.

Nesta decorrência, nos termos da alínea c) do n.º 3 do artigo 35º do Código das Sociedades Comerciais e do artigo 47º do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, revisto pela Lei n.º 147/2015 de 9 de setembro, em sede de assembleia geral realizada em 12 de Dezembro de 2018, os acionistas autorizaram o Conselho de Administração a proceder a um aumento de capital até €500.000, mediante a emissão de 100.000 novas ações com o valor nominal e de emissão de €5 cada. Nessa data, a sociedade Golden Actives procedeu à subscrição de 40.000 novas ações no valor de €200.000, o qual foi integralmente realizado em 18 de janeiro de 2019.

A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria”

Face ao exposto, é Parecer deste Conselho que sejam aprovados:

- i. O Relatório de Gestão e os restantes documentos de prestação de contas do exercício findo em 31 de dezembro de 2018;
- ii. A proposta de aplicação de Resultados Líquidos apresentada pelo Conselho de Administração;
- iii. Um voto de louvor ao Conselho de Administração pela forma eficaz como conduziu e desenvolveu os negócios da Sociedade e a todos os colaboradores pela sua colaboração dedicada.

Lisboa, 28 de março de 2019



José Alexandre Pereira Soares de Santo António
(Presidente)



Pedro Miguel Henriques Leite da Silva
(Vogal)



Pedro Miguel de Oliveira Almeida Cruz
(Vogal)

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da SGF – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (a Entidade), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2018 (que evidencia um total de 1.585.935 euros e um total de capital próprio de 933.336 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 151.484 de euros), a demonstração dos resultados por naturezas, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da SGF – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. em 31 de dezembro de 2018 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas de Contabilidade e Relato Financeiro adotadas em Portugal através do Sistema de Normalização Contabilística.

Bases para a opinião

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

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

Ênfase

Conforme divulgado na nota 15 do Anexo às Demonstrações Financeiras e no ponto relativo à Margem de Solvência do Relatório de Gestão, chamamos à atenção para o facto de (i) cerca de 53% do capital social se encontrar perdido em 31 de dezembro de 2018 e de (ii) a margem de solvência se apresentar insuficiente no montante de 66.664 Euros.

Nesta decorrência, nos termos da alínea c) do n.º 3 do artigo 35º do Código das Sociedades Comerciais e do artigo 47º do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, revisto pela Lei n.º 147/2015 de 9 de setembro, em sede de assembleia geral realizada em 12 de Dezembro de 2018, os acionistas autorizaram o Conselho de Administração a proceder a um aumento de capital até €500.000, mediante a emissão de 100.000 novas ações com o valor nominal e de emissão de €5 cada. Nessa data, a sociedade Golden Actives procedeu à subscrição de 40.000 novas ações no valor de €200.000, o qual foi integralmente realizado em 18 de janeiro de 2019.

A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

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

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

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

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as Normas de Contabilidade e Relato Financeiro adotadas em Portugal através do Sistema de Normalização Contabilística;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira da Entidade.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria.

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

Lisboa, 29 de março de 2019



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