



# RELATÓRIO E CONTAS 2011

Relatório de Gestão, Declaração sobre a Política de Remuneração de Remuneração, Estrutura e Práticas do Governo Societário, Balanço e Demonstração de Resultados, Demonstração dos Capitais Próprios, Demonstração do Rendimento Integral, Demonstração dos Fluxos de Caixa, Notas Anexas ao Balanço e Demonstração de Resultados, Certificação Legal de Contas, Relatório e Parecer do Fiscal Único



## RELATÓRIO DE GESTÃO DO ANO DE 2011

### Enquadramento Macroeconómico

#### A Economia Portuguesa

O Ano de 2011 irá ficar marcado na história económica e política portuguesa pela intervenção externa, acordada com o FMI, BCE e CE, por forma a estabilizar e corrigir os desequilíbrios estruturais da economia, que perduraram por mais de duas décadas. Poderíamos afirmar que esta intervenção apenas foi necessária devido ao agravamento da crise financeira na Europa e efeito contágio grego, mas de facto Portugal apresentava já défices na sua BTC superiores a 10%, o que para uma economia dependente de fontes energéticas externas (petróleo e gás), com fraca produtividade e com um crescimento médio de 0,5% na última década tornava inevitável a acção de um agente externo, principalmente quando os agentes políticos internos se mostravam pouco preocupados com o rumo da dívida e compromissos assumidos.

A crise grega veio aumentar a percepção de que um país apenas pode crescer tanto quanto a taxa de crescimento da sua dívida, principalmente se se aproxima de rácios de endividamento de 80% do PIB. Existe o risco de uma secagem do financiamento externo à economia, tanto pública como privada. Daí os países que estão no foco da crise de confiança dos investidores, serem os mais endividados, com baixo crescimento potencial e que não podem recorrer à utilização da política monetária para ajudar a corrigir os seus défices.

Após os juros de longo prazo terem ultrapassado a barreira dos 7%, de forma sustentável, barreira sugerida pelo então ministro das finanças Dr. Fernando Teixeira dos Santos, tornou-se indispensável formalizar o pedido de ajuda externa. Portugal foi pouco a pouco afastado dos mercados, à medida que as taxas nos leilões de obrigações iam subindo e a curva de rendimentos das OT's portuguesas ficava achatada no tempo. As taxas de curto prazo dispararam, superando as de longo prazo, sendo que as yields a 2 anos atingiram os 21%, enquanto, que a 10 anos se



aproximaram dos 14%. Estas taxas negociadas no mercado secundário correspondem a quanto o governo português teria que pagar caso quisesse aceder a linhas de financiamento nestes prazos. Demonstra que os investidores estavam disponíveis a perder uma boa parte do capital investido em obrigações e não correrem o risco de um incumprimento ou reestruturação, algo sempre negado na Grécia, mas que acabaria por ocorrer. No entanto Portugal conseguiu manter-se no mercado e emitir com sucesso nos prazos de 3 e 6 meses, com taxas que raramente ultrapassaram os 5%, sendo o sector financeiro português, quem mais contribuiu para este sucesso, com o aval do BCE, que apesar das sucessivas baixas de rating por parte das três maiores agências de rating do mundo, continuou a permitir que os títulos portugueses fossem utilizadas como colateral. Sem esta preciosa ajuda do BCE, Portugal teria sucumbido à bancarrota pública e privada dada a elevada dependência da economia portuguesa por crédito.

A intervenção externa e a adopção do Plano de Assistência Internacional provocaram eleições antecipadas e uma alteração do quadro político representado na Assembleia da República. Este foi outro facto relevante que se verificou a nível Europeu. À medida que as crises se aprofundavam em cada país os seus líderes políticos foram caindo, levando a uma viragem à direita na Europa.

A adopção do Plano de Assistência trouxe consigo um ajustamento forte e real. Portugal estava a realizar ajustamentos faseados e fracos, na esperança que das Cimeiras Europeias resultasse a adopção de Eurobonds que pudessem evitar ajustamentos estruturais na economia portuguesa. À medida que estas cimeiras iam decorrendo e os resultados não apareciam, tornou-se evidente que Portugal não iria conseguir aceder aos mercados financeiros fazer o rollover da sua dívida, cumprir com as suas obrigações e que os vários PEC's adoptados não seriam suficientes para reformar os sectores da economia Portuguesa.

Este plano trouxe ajustamentos muito fortes, no sentido de aumentar a concorrência, abolir monopólios, reestruturar o Sector Empresarial do Estado, que foi utilizado como veículo de endividamento na última década, diminuir o peso do Estado na economia portuguesa, maior transparência nas contas públicas, etc. No entanto existe a necessidade de equilíbrio das contas públicas o que se traduz num aumento generalizado da carga fiscal e maiores restrições orçamentais para todos os intervenientes na economia portuguesa. Do lado da receita temos aumentos de impostos



(reestruturação IVA, aumento dos escalões IRS), introdução de contribuições solidárias (taxas suplementares a nível de IRS e IRC) e aumento do custo dos serviços, principalmente electricidade e transportes. Do lado da despesa assistimos a uma diminuição de participações, reestruturação do Sector Público e Empresarial do Estado, corte de subsídios, pensões e salários, aumento da idade de reforma, adiamento/cancelamento de grandes obras públicas, limite nos gastos das empresas públicas, etc. Estas medidas, quer do lado da receita, quer do lado da despesa, ambas contracionistas e num ambiente em que Portugal já não dispõe da política monetária, irão ser causadoras de uma recessão bastante expressiva que atingirá os 4,5%, nos anos de 2011 e 2012. As principais consequências serão a diminuição do rendimento disponível das famílias, restrição orçamental do Estado, aumento de impostos, e ausência de estímulos monetários, quer a nível de taxas de juro quer a nível de crédito concedido, não permitindo aos agentes refinanciarem-se em condições normais.

Outra restrição ao desenvolvimento da economia é a dificuldade actual do sector financeiro. Durante anos os bancos procederam ao financiamento de longo prazo da economia, sendo que os seus passivos (depósitos de clientes) não correspondiam às mesmas maturidades. Ou seja presumiu-se que os depositantes iriam continuar a fazer o rollover das suas aplicações ad eternum, num ambiente de baixo risco e elevada confiança no sector. Após a crise de confiança, instalada a partir de 2008 no sector financeiro a nível global, assistimos a fuga de depósitos que foi colmatada pela subida de taxas de juro e pela captação de poupanças que os investidores tinham aplicado no Estado (Certificados de Aforro) ou noutras aplicações de risco (Fundos de Investimento). A preferência pelos depositantes em diminuir o horizonte temporal das suas aplicações contribuiu para aumentar este gap de funding, um gap temporal, que apenas foi possível colmatar via desconto de colaterais junto do BCE, por parte das instituições financeiras. Os bancos portugueses tinham no final de 2011 cerca de 45 mil milhões de empréstimos junto do BCE o que representa 22% do PIB nacional, ou da dívida pública.

Os mercados monetários continuaram encerrados para a banca portuguesa que apenas se conseguiu financiar utilizando o aval do Estado Português. A baixa de rating ao longo do ano e aumento do crédito mal parado, contribuiu para que os investidores estrangeiros não estivessem receptivos a colocações portuguesas sem aval. Para mitigar os riscos de financiamento futuros, e ao



abrigo do acordo assinado com a Troika, a banca apresentou um plano de desalavancagem dos seus balanços que consiste em vendas de activos, participações ou carteiras de crédito, aumentos de capital, aumento da captação de depósitos, combinada com fortes restrições ao crédito.

As restrições descritas degeneraram num forte abrandamento do crédito concedido e da actividade económica tendo como consequência um aumento da taxa de desemprego que atingiu os 13%, no final de 2011, aumentando a instabilidade e comparações com a Grécia.

Em termos comerciais os principais parceiros comerciais de Portugal foram afectados substancialmente no segundo semestre com o contágio da crise confiança às economias italiana e espanhola, e no último trimestre de 2011, à economia francesa com os spreads entre a França e a Alemanha a atingirem máximos históricos. Apesar deste abrandamento as exportações apresentaram uma dinâmica positiva, com um crescimento de 13,3% em 2011.

O tecido empresarial português continuou a procurar alternativas ao espaço europeu para o destino das suas encomendas, principalmente em mercados como Africa, Oriente e Brasil.

2011 terminou com Portugal a não ter acesso a instrumentos de financiamento de longo prazo e com um acordo que nos protege até 2013, num ambiente em que as cimeiras europeias não produzem resultados práticos ao nível de conseguirem restaurar a confiança. A economia portuguesa está agora refém do baixo crescimento potencial, ausência de investimento nacional, sendo previsível que apenas consiga voltar aos mercados em emissões de longo prazo a partir de 2014, para além de um necessário reforço da ajuda externa, que deverá ser negociado no último trimestre de 2012, que pode simplesmente degenerar na implementação das novas capacidades do Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira.

### **A Economia Mundial em 2011**

O ano de 2011 foi marcado pelo aprofundar da crise soberana europeia, e o seu contágio a blocos económicos fora do espaço Económico Europeu. Se o primeiro semestre se tinha mostrado muito relutante, com países como a China e Brasil a tomarem medidas para conter a expansão do crédito e evitar o sobreaquecimento das suas economias (através de subidas de taxas de juro e rácios de reservas), a partir do segundo semestre, e à medida que a crise de dívida se arrastou na Europa,

quer pelo aumento dos países intervencionados, quer pela falta de resolução da crise grega, estes países foram afectados negativamente pela crise de confiança nomeadamente no que diz respeito ao investimento e consumo dos agentes económicos que obrigou o Banco Central da China a reverter a sua política económica. Mesmo neste ambiente de incerteza o crescimento mundial atingiu os 3,2%, sendo que os países emergentes China, Brasil, Índia continuaram a ser o motor da procura global. O comércio mundial também continuou a registar melhorias, apesar dos receios de protecção cada vez mais evidentes, entre os diversos blocos económicos, nomeadamente China e EUA, devido à necessidade de valorização do Yuan, num contexto de uma política monetária ultra expansionista do dólar americano.

O ano de 2011 vai ficar registado como um dos anos em que ocorreram mais intervenções por parte dos Bancos Centrais, para evitar a apreciação das suas moedas, ou injectar liquidez nas economias. Exemplo disso é o caso Suíço. Com o aumento da incerteza na zona euro, o franco suíço registou uma valorização histórica face ao Euro atingindo praticamente a paridade no início do segundo semestre. Esta valorização, que foi patente também contra o dólar, ameaçava a economia Suíça, quer por via das suas exportações, quer pelas importações que estava a criar deflação no país. Como forma de travar definitivamente a valorização do franco, e após intervenções maciças em 2010, o Banco Nacional da Suíça, para além de continuar essas intervenções, anunciou a manutenção de uma política monetária ultra expansionista com taxas de juro próximas de zero, cédência de liquidez aos bancos suíços e uma paridade mínima da sua moeda face ao euro de 1,20 para tal, iria intervir em montantes ilimitados. O Franco suíço registou perdas face ao euro de mais de 20% (face ao máximo registado) e de 25% face ao dólar americano. Outros países, como o Banco Central do Japão, continuam a optar por intervir no mercado de forma pontual, tendo em Agosto realizado a maior intervenção cambial de sempre num dia, com quase 100 mil milhões de dólares comprados, na tentativa de travar a valorização do iene. A Reserva Federal Americana também interveio no mercado de dívida ao anunciar a operação Twist, após a finalização do seu programa de quantitative easing 2, no valor de 600 mil milhões de usd. Esta operação visa a troca de obrigações de curto por longo prazo numa tentativa de baixar os custos de financiamento da economia americana de longo prazo e estimular o mercado de habitação. O Banco de Inglaterra também continuou com a sua política de quantitative easing no valor de 275 mil milhões de libras. Na zona Euro, o BCE continua sujeito a fortes pressões políticas para enveredar pelo cami-



nho anglo-saxónico, embora enfrente a forte oposição alemã. No entanto o BCE tem desempenhado um papel fundamental nesta crise ao comprar dívida dos países intervencionados ou em dificuldades, como Espanha e Itália, e permitir que possam ser descontados no BCE, por parte das instituições financeiras. A baixa de taxas de juro no período Mario Draghi, mostra que o BCE está mais preocupado com o sistema financeiro, colocando à disposição dos maiores bancos quantidades ilimitadas de dinheiro a preço baixo. A operação de LTRO – Long Term Refinancing Operation, foi prova disso, ao permitir aos bancos acederem a uma linha de liquidez por 3 anos e pagarem uma taxa de juro de 1% ao ano. Esta linha foi bastante concorrida, o que demonstra as dificuldades do sector em aceder a liquidez. Foram pedidos 489 mil milhões de euros em Dezembro de 2011 o que pode significar que as instituições financeiras preferiram precaver-se contra eventuais cenários adversos e que os mercados irão continuar com um nível de stress e volatilidade elevados durante o primeiro trimestre de 2012.

O mundo continuou a assistir a uma “Guerra Cambial”, tal como o Brasil caracterizou, em 2010, às operações de expansão da massa monetária em países desenvolvidos.

O ano foi marcado pelo contágio da crise grega com uma nova negociação para reestruturar, ordeiramente a dívida e um segundo pacote de ajuda no valor de 130 mil milhões. Estas cimeiras tiveram desfechos negativos, sendo que em Julho de 2011 foi acordado um perdão da dívida de 21%, um reforço do FEEF e uma maior disciplina orçamental, sem efeitos práticos. Após divergências públicas dos políticos europeus, quanto à utilização do FEEF e BCE na resolução da uma crise europeia, os investidores reagiram com medo a um eventual efeito contágio para países do centro da Europa (França, Bélgica, Áustria). Em Outubro foi realizada uma cimeira europeia e desta vez foi acordado um “perdão” de 50%, aumento do FEEF para um bilião de euros (trilião na gíria americana). Poucos dias volvidos percebeu-se que não existia quem financiasse este aumento e que o perdão de 50% não era nem consensual nem suficiente para colocar a dívida grega no caminho da sustentabilidade. As divergências no centro da Europa mostraram-se mais profundas e afastaram os países parceiros no alargamento da capacidade financeira do FEEF.

No final de Dezembro falava-se num haircut de 75% do valor detido pelos privados, sendo que as Instituições Supranacionais ficariam protegidas, num claro benefício destes credores que são os que apresentam maior capacidade financeira. A perda de credibilidade europeia foi notória ao longo de 2011, com reflexos, no segundo semestre na evolução do euro.



As taxas de juro de curto e longo prazo, na Alemanha e EUA, apesar da baixa de rating dos EUA em Agosto, baixaram substancialmente reflectindo a crescente procura por activos mais seguros, e o crescente risco dos países periféricos e da zona euro como uma união monetária. Esta crise de confiança foi alimentada pela ausência de resultados concretos das cimeiras, que provocaram uma procura por dólares americanos, e dentro da zona euro, pelo activo considerado como o último refúgio, os bunds alemães.

Durante 2011 foi desfeito o mito que as obrigações governamentais eram um activo sem risco, a partir do momento em que as autoridades bancárias europeias obrigaram os bancos a reflectirem as perdas nas suas carteiras de investimento nas suas contas. Assume-se que eventualmente na maturidade o montante a receber pode não ser o inicialmente contratado. Foram realizados Testes de Stress (Esforço) aos bancos europeus, que não conseguiram reestabelecer a credibilidade das instituições financeiras europeias, dado que um mês depois, e à semelhança do que se tinha passado na Irlanda, o banco Dexia, que tinha passado nos testes de stress, viu-se obrigado a recorrer a uma intervenção estatal, colocando em causa mais uma vez a credibilidade dos mesmos.

O ouro registou ganhos pelo 11º ano consecutivo, tendo atingido, com a baixa de rating dos EUA em Agosto, os 1900usd. As matérias-primas em geral registaram fortes quedas em resultado do abrandamento da economia mundial e aumento da aversão ao risco por parte dos investidores globais, conjugadas com uma política monetária contraccionista adoptada pela China para conter uma bolha imobiliária iminente.

Também o BCE no primeiro semestre optou por uma subida de taxas de juro, para 1,5%, à medida que a inflação registava sinais de aceleração, atingindo os 3% no final de 2011. Após o acelerar da crise de confiança, do espectro de um default grego e do efeito contágio que poderia ter, o BCE reagiu baixando novamente as taxas de juro para 1%, suportado por sinais de que a Zona euro estava no início de uma recessão. Assim, o 2º semestre foi de forte expansão da política monetária por meios convencionais (baixa de taxa de juro) e não convencionais (compra de obrigações de tesouro no mercado e cedências de liquidez, LTRO a 3 anos), com o BCE a tentar acalmar e retirar o espectro de dificuldades de financiamento dos bancos da zona euro.



Os EUA e Japão foram os principais beneficiados, conseguindo atrair capitais europeus. Tendo em conta que estes dois países podem emitir moeda para pagar a sua dívida, afastando o espectro de incumprimento, o dólar americano e iene valorizaram-se levando os EUA a emitir dívida a valores negativos. O défice dos EUA, ainda a beneficiar de taxas de juro extremamente baixas, atingiu ainda assim, um valor de 1,3 triliões de usd, com uma balança comercial negativa em mais de 500 biliões de usd. Estes défices gémeos não afastaram os investidores que dão mais peso a receios de uma reestruturação do que uma desvalorização da moeda.

### **A visão DIFerente da crise de confiança**

A crise de confiança resulta do aumento da percepção que os políticos são incapazes de estar à altura dos compromissos assumidos e das expectativas criadas na população. Esta quebra de confiança ficou patente pelo desinvestimento em activos de risco e diversificação por moedas. A noção de que os excessos cometidos terão um elevado custo de ajustamento leva a um período de apatia financeira a que apenas os bancos centrais podem responder, com políticas monetárias expansionistas, ao mesmo tempo que os Estados aplicam políticas orçamentais contraccionistas com vista a equilíbrio das suas contas. As crises soberanas não são uma crise de liquidez, dado que ela existe e está refugiada em moedas mais fortes como o franco suíço, iene e ouro, que se tornou uma moeda.

É convicção da Dif Broker que qualquer solução para a crise tem que passar pela conversão de dívida por capital, onde os mercados financeiros irão continuar a desenvolver um papel fundamental na prosperidade da economia.

Este ano os investidores mantiveram a tendência registada no final de 2010 com o refúgio em activos reais, nomeadamente Ouro. Já o euro, que apresentou uma estabilidade notória em face de todas estas adversidades, deverá poder testar o nível de 1,20, em virtude das incertezas geradas com a resolução de crise grega e soberana. A instabilidade derivada da incerteza geopolítica principalmente nos países árabes deve condicionar o preço do petróleo em alta, pressionando as margens do preço da energia, principalmente na Europa.

Acreditamos que os investidores vão permanecer com um elevado grau de incerteza e evitar activos com elevado risco.



## Os Mercados Financeiros em 2011

### ➤ Taxas de Juro

Os mercados de taxas de juro terminaram o ano com fortes baixas, tendo os yields dos EUA e da Alemanha batido mínimos históricos. A Euribor a 3 meses manteve-se em alta nos primeiros seis meses do ano, com a expectativa de aumento de taxas de juro por parte do BCE, até aos 2,5% no final de 2012, algo que se alterou com o impasse da resolução da crise Grega. A inflação irá continuar a níveis elevados, acima do objectivo fixado pelo BCE de 2%, devido a aumentos de impostos e subida de preços de serviços, ao mesmo tempo que os preços da energia continuam a subir.

O aumento da percepção de risco das dívidas soberanas fez disparar o custo do dinheiro de alguns países, assim como os custos de seguro, CDS, tendo os spreads face aos bunds alemães atingido máximos históricos. Até Novembro de 2011 os prémios de risco de países como Itália, Espanha ou França agravaram-se substancialmente quando comparados com os alemães. Apenas a intervenção do BCE com leilões a longo prazo acalmou a percepção de risco que os investidores atribuíam a estes países.

### ➤ Os Mercados Accionistas

Os mercados apresentaram performances diferenciadas. Os países periféricos voltaram, à semelhança do que tinha acontecido em 2010, a registar fortes perdas, em resultado da subida do risco do país, das taxas de juro de longo prazo e da fuga de capitais desses países, beneficiando os países mais desenvolvidos, cujos mercados registaram ligeiras baixas.

O índice americano Dow Jones foi o principal beneficiado quer pela diversificação cambial que foi feita por investidores expostos a activos europeus, quer por um aumento da noção que as obrigações são um activo que representam algum risco, e nesse sentido houve uma realocação de recursos para os mercados accionistas. Mesmo assim a valorização deste índice foi de apenas 4%.



O sector financeiro foi o mais penalizado com as novas regras de Basileia III a serem implementadas até Junho de 2012 a obrigarem os bancos a procederem a reforço dos seus capitais. Estes defrontam-se com uma desaceleração da actividade económica ou em actividade em países com um sector imobiliário insolvente, que ameaça a rentabilidade e sustentabilidade do sistema.

Os mercados mantiveram-se também suportados pelas acções concertadas dos Bancos Centrais que injectaram liquidez no mercado ao longo do ano. Continuamos a pensar que a alteração do estatuto das obrigações como activo sem risco irá ter um impacto significativo ao nível das seguradoras e poupanças de reforma, uma vez que todos os produtos de capital garantido se baseiam em obrigações e estas apresentam um risco cada vez mais elevado.

### **Síntese da actividade da DIF Broker**

O ano de 2011 foi caracterizado pela manutenção de resultados e forte captação de clientes, tendo os volumes negociados em derivados, atingido recordes. Em 2011 Dif Broker, não registou perdas em qualquer mês, tendo conseguido uma estabilidade de resultados em virtude de um melhor planeamento da sua actividade. De realçar que a estabilização dos resultados ocorre num momento histórico, de aversão ao risco dos investidores e com elevada dificuldade na captação de clientes. O resultado alcançado ficou em linha com o orçamento, mais uma vez num ambiente económico instável, o que demonstra o comprometimento da Administração com o cumprimento de objectivos.

O número de clientes da Dif Broker aumentou 31%, resultado do esforço de todos os colaboradores e de uma política de expansão da empresa que envolve a exposição a vários países. O volume de transacções verificou um aumento sustentado durante todo o ano tendo atingido um crescimento de 32% em relação a Dezembro de 2010, mantendo-se o nível de rendimentos, mesmo em condições de mercado adversas. O volume total em instrumentos financeiros foi de 19,5 mil milhões de euros, tendo a Dif Broker a partir de Setembro de 2011 alcançado o primeiro lugar na transacção de derivados no mercado português, com uma quota de mercado que atingiu os 33% em De-



zembro de 2011. Os recursos totais captados continuaram a aumentar fruto da solidez, credibilidade e dinâmica da marca DIF.

A Dif Broker continuou a inovar, apresentando aos seus clientes novas alternativas de investimento, como os futuros sobre o índice brasileiro, acções polacas e aumento dos cross de forex negociados.

Durante o ano de 2011 o Conselho de Administração aprovou a aplicação de uma parte dos seus capitais próprios em Obrigações do Tesouro portuguesas com maturidade até 2 anos. Este investimento assenta na convicção desta Administração de que Portugal irá cumprir as suas obrigações, para além de diversificar o seu risco e aumentar a rentabilidade dos seus capitais próprios.

### **Perspectivas da actividade da DIF Broker**

A Dif Broker iniciou a sua internacionalização em 2005 com a expansão para Espanha, primeiro com um agente vinculado depois com a abertura de uma sucursal, em 2007 e dispõe actualmente de escritórios em Madrid, Barcelona e Valladolid. Seguiu-se a Bulgária e a Polónia com um desk próprio em Lisboa. Os mercados internacionais representam uma facturação superior a 80% da receita, mas com uma preponderância elevada na Europa que está no epicentro da crise mundial.

Na prossecução da sua estratégia de internacionalização, a Dif Broker expandiu a sua área de actuação com a constituição, em Dezembro, de uma sucursal na China depois de anos de prospecção e estudo neste mercado, dando corpo aos esforços entretanto desenvolvidos. O mercado Asiático é estratégico, pela manutenção de níveis de crescimento que não são atingíveis na Europa.

A Dif Broker foi galardoada pelo terceiro ano consecutivo como a melhor Broker online da Europa Ocidental por duas casas, a Global Finance e a World Finance. Estes prémios são o reconhecimento de que a Dif Broker está a consolidar a sua imagem como sendo um Broker de referência ao mesmo tempo que constitui um motivo de orgulho para os seus colaboradores e uma valorização do seu profissionalismo baseado no conhecimento desta área específica. A Dif Broker continua apostada em continuar a sua estratégia de crescimento, de investimento e inovação, e agradece a todos os que proporcionaram este sucesso.



Tal como no ano de 2010, e no actual quadro macroeconómico difícil e de forte desconfiança nas instituições financeiras a Dif Broker irá continuar a apostar no reforço dos seus capitais próprios, como forma de transmitir credibilidade e confiança aos seus clientes, seguindo os conselhos do Banco de Portugal quanto à retenção de resultados. A solvabilidade financeira é demonstrada pelo tier1 que atingiu os 20%.

### **Análise das Demonstrações Financeiras**

As demonstrações Financeiras da Dif Broker a 31 de Dezembro de 2011 continuam a evidenciar uma consolidação da solidez do seu balanço e sustentabilidade da captação de recursos e dos seus resultados. Mais um ano em que os resultados foram alcançados num elevado nível de incerteza e num ambiente adverso ao investimento.

A Administração crê que as demonstrações financeiras, ora apresentadas, reflectem a imagem verdadeira e real da empresa, bem como o reconhecimento dos esforços para um aumento da solidez das suas contas, ao mesmo tempo que se torna uma empresa de referência em Portugal e no estrangeiro na área dos serviços financeiros.

Os resultados líquidos após impostos são 188.106€. Os Capitais Próprios atingiram os 1.615.829€ que consolidam a situação financeira da Dif Broker, nomeadamente quando o peso destes capitais ascende a 81% do Capital Social e o rácio de solvabilidade a 20%. O Cash Flow gerado pela empresa ascendeu a 221.654€ e o Ebita a 296.750€.

A Administração pede que sejam aprovadas as contas e propõe que o resultado líquido do exercício no valor de 188.106€ seja transferido para a conta de resultados transitados.

Eventos Subsequentes - A Administração da Dif Broker não tem conhecimento de qualquer evento com relevância para efeitos da apresentação das suas contas.

Porto, 31 de Janeiro de 2012



## **DECLARAÇÃO SOBRE A POLÍTICA DE REMUNERAÇÕES DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DO FISCAL ÚNICO DA DIF BROKER – SOCIEDADE CORRETORA, S.A.**

De acordo com a lei, compete à Assembleia Geral deliberar sobre as remunerações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização.

Assim, nos termos e para os efeitos do disposto no artigo 2.º, n.º 1 da Lei n.º 28/2009, de 19 de Junho e do Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2010, de 26 de Janeiro (Diário da República, 2.ª Série, de 9 de Fevereiro de 2010), é dever do Conselho de Administração submeter, anualmente, à apreciação e aprovação da Assembleia Geral declaração sobre política de remuneração dos membros do Conselho de Administração e do Fiscal Único da Sociedade.

Por conseguinte e com o objectivo de providenciar informação clara e detalhada sobre a referida política de remuneração relativa ao ano de 2011, o Conselho de Administração apresenta e submete à consideração de V. Exas. a presente declaração, com vista a pormenorizar os princípios orientadores adoptados e o modo como se pretende assegurar a necessária mitigação de riscos de gestão e o alinhamento dos interesses dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização com o interesse da Sociedade.

### **I – Princípios Orientadores da Política de Remuneração**

Os princípios gerais orientadores da política de remuneração têm sido e devem ser os seguintes:

- a) Definição de uma política simples, clara, transparente e alinhada com a cultura da Sociedade;
- b) Definição de uma política consistente com uma gestão e controlo de risco eficaz para evitar a exposição excessiva ao risco e os conflitos de interesses, por um lado, e procurando a coerência com os objectivos, valores e interesses de longo prazo da Sociedade e seus colaboradores, assim como dos interesses dos seus clientes e investidores, por outro;



- c) Definição de uma política competitiva, tendo em consideração as práticas do mercado, e equitativa, sendo que a prática remuneratória deve assentar em critérios uniformes, consistentes, justos e equilibrados;
- d) Alinhamento da política de remuneração com as melhores práticas e as tendências recentes no sector financeiro, a nível nacional e internacional, com o objectivo último de desincentivar a exposição a riscos excessivos e promover a continuidade e sustentabilidade dos desempenhos e resultados positivos, nomeadamente: i) a criação de limites máximos para as componentes da remuneração que devem ser equilibradas entre si; ii) o diferimento no tempo de uma parcela da remuneração variável; iii) o pagamento de uma parte da remuneração variável em instrumentos financeiros;
- e) Apuramento da remuneração variável individual considerando a avaliação do desempenho respectivo (em termos quantitativos e qualitativos), de acordo com as funções e o nível de responsabilidade, assim como dos resultados da Sociedade.

## **II - Política da Sociedade**

Em conformidade com o exposto, a política de remuneração deve estar directamente relacionada com o risco e a dimensão que a instituição pode assumir por si e ao mesmo tempo pelo risco sistémico que assume perante o mercado.

A política de remuneração sempre que aprovada ou revista estará acessível a todos os colaboradores e será do conhecimento destes.

A avaliação do desempenho é vista como uma técnica de gestão que visa melhorar a performance individual e colectiva e assim tornar os sistemas de recompensa mais justos e ao mesmo tempo criar maior motivação nos colaboradores.

Será feita uma avaliação da produtividade dos colaboradores por via do desempenho da área funcional e avaliação de competências, nomeadamente através dos seguintes critérios:

- a) Desempenho da sua área funcional - corretagem, gestão, research;
- b) Respeito pelas regras;
- d) Assiduidade;



- d) Envolvimento com a organização;
- e) Ideias e contribuições apresentadas à administração.

Estes critérios serão objecto de análise na última reunião de cada ano, a realizar pelo Conselho de Administração.

Esta política de remuneração está igualmente dependente da prestação da Dif Broker, nomeadamente da sua taxa de crescimento, assim como do resultado líquido em relação ao ano transacto. O limite máximo fixado para a remuneração variável será de 100.000 euros, por Administrador ou Colaborador.

### **III – Componentes da Política de Remuneração**

De acordo com os princípios antecedentes, assume-se o seguinte:

- a) A Política de Remunerações dos titulares dos órgãos sociais deve enquadrar-se nas directrizes da Sociedade formuladas de acordo com as melhores práticas existentes no sector;
- b) Neste contexto, sem prejuízo da inexistência de Comissão Executiva como tal constituída, distingue-se entre Administradores que exercem funções executivas na sociedade e os que não exercem;
- c) Relativamente aos que não exercem funções executivas não há lugar a remuneração. Em consequência, as regras de remuneração a seguir referenciadas apenas são aplicadas aos Administradores com funções executivas;
- d) As directrizes reflectem-se ainda no processo de avaliação dos administradores que, em síntese, é o seguinte:
  - (i.) O Presidente do Conselho de Administração é avaliado pela Assembleia Geral;
  - (ii.) Os restantes Administradores são avaliados pelo Presidente do Conselho de Administração da própria Sociedade
- e) O Fiscal Único é remunerado pela prestação de serviços de Revisor Oficial de Contas, em montante fixo, determinado em linha com os critérios e práticas utilizados no mercado, atenta a dimensão do negócio e do mercado em Portugal;



f) O Responsável pelo Controlo Interno é remunerado pela prestação de serviços de Compliance, unicamente em montante fixo.

### **1. Remuneração Fixa Anual**

- a) A Remuneração Fixa é paga 14 vezes por ano;
- b) A Remuneração Fixa Anual dos administradores é determinada tendo em conta os resultados da Sociedade, a avaliação de desempenho e as referências do mercado, salvaguardadas as diferentes especificidades e dimensões;
- c) A Remuneração Fixa dos administradores tem os limites que forem fixados anualmente pela Assembleia Geral, não devendo representar, em 2011, uma parcela inferior a 50 % da Remuneração Total Anual.

### **2. Remuneração Variável**

No caso da administração, uma percentagem de até 50% da Remuneração Variável deve ser distribuída sob a forma de acções da empresa.

Para tal o Conselho de Administração da Dif Broker deverá exercer uma das seguintes diligências: a) Garantir a compra de acções junto dos seus accionistas para poder exercer esta obrigação; b) Caso não haja disponibilidade de venda, propor um aumento de capital no montante total da remuneração variável a ser distribuída na forma de acções.

Os colaboradores que não tenham funções de administração apenas poderão vender as suas acções um ano depois da sua distribuição, enquanto os administradores deverão manter as acções até final do mandato para que foram nomeados.

Os administradores não executivos não poderão receber qualquer remuneração em acções.

No caso de dispensa de colaborador e que seja apurada responsabilidade em actos contra a empresa este poderá não ter direito a qualquer remuneração variável.



Actualmente a Dif Broker tem aprovada a distribuição de remuneração variável sempre que a empresa atinja mais de 100.000 euros de resultados líquidos, montante a partir do qual distribui 10% dos resultados pelos seus colaboradores.

Quanto maior for a responsabilidade do colaborador mais diferida no tempo será a sua remuneração variável, que deverá ser reflectida sobretudo no tempo de indisponibilidade das acções para venda.

No caso de serem imputados à Sociedade, por accionistas ou por terceiros, responsabilidade por actos de gestão, a remuneração variável poderá, mediante decisão dos accionistas, ser suspensa até ao apuramento de tais pretensões e, no caso de serem consideradas procedentes, não será atribuída a respectiva remuneração enquanto não estiverem liquidados tais danos.

Esta política de remuneração variável será objecto de revisão anual pelo Conselho de Administração e revista pelo Compliance que deverá indiciar no seu relatório anual a conformidade com o Aviso 1/2010 do Banco de Portugal que se refere a remunerações variáveis, bem como emitir uma Declaração de Conformidade onde incluirá as deficiências encontradas



## ESTRUTURA E PRÁTICAS DO GOVERNO SOCIETÁRIO DA DIF BROKER, SA

A Dif Broker tem um capital social de 1.990.000 euros dividida em 3.980.000 acções, com um valor 50 cêntimos por acção. As acções são nominativas sendo a seguinte a estrutura accionista:

Titular	Capital €	% Capital	Acções Detidas	Nº. Votos
Emerging Trade, Comércio Electrónico	1.089.524,50 €	54,75%	2.179.049	2.179.049
Voilpart, SGPS, SA	386.458,00 €	19,42%	772.916	772.916
Paulo Pinto *	161.400,00 €	8,11%	322.800	322.800
Carlos dos Santos	50.000,00 €	2,51%	100.000	100.000
Adolfo Trigueiro **	29.675,00 €	1,49%	59.350	59.350
Anabela Faria	39.799,50 €	2,00%	79.599	79.599
Inverval, Est. e Inversiones, SL	117.942,00 €	5,93%	235.884	235.884
Dosdin - Soc, Estudo	19.900,00 €	1,00%	39.800	39.800
Thomas Dorsey	19.900,00 €	1,00%	39.800	39.800
Watson Wright	19.900,00 €	1,00%	39.800	39.800
Paula Rodrigues	19.900,00 €	1,00%	39.800	39.800
Maria Lino	11.325,00 €	0,57%	22.650	22.650
Maria Gabriela	13.869,00 €	0,70%	27.738	27.738
Getting Comunicações	6.000,00 €	0,30%	12.000	12.000
Pedro Lino *	1.407,00 €	0,07%	2.814	2.814
Javier Fernandez	1.250,00 €	0,06%	2.500	2.500
Consuelo Fernandez	1.250,00 €	0,06%	2.500	2.500
Ruben Xavier	500,00 €	0,03%	1.000	1.000
Total	1.990.000,00 €	100,00%	3.980.000	3.980.000

(\*) Detêm participações indirectas via Emerging Trade SA

(\*\*) Detêm participações indirectas via Inverval Estratégias , SL

Não existem cláusulas especiais em matéria dos direitos dos accionistas, restrições ou limitações à sua transmissibilidade ou alienação. No entanto nos aumentos de capital social, os accionistas têm direito de preferência na proporção das acções que possuem, quer na subscrição das novas acções, quer no rateio daquelas, relativamente às quais tal direito de preferência não tenha sido exercido.

Os órgãos sociais da Sociedade são a Assembleia Geral, o Conselho de Administração e o Fiscal Único.

A Assembleia Geral é constituída pelos accionistas com direito a voto, possuidores de acções ou títulos de subscrição que as substituam, e até oito dias antes da realização da Assembleia.



O Conselho de Administração é eleito pela Assembleia Geral, em mandatos de três anos, sendo sempre permitida a sua reeleição e é composto por um Presidente e quatro Vogais, encontrando-se delegado numa Comissão Executiva, composta pelo Presidente e dois dos Vogais, a totalidade dos poderes de representação e gestão da sociedade, à excepção das matérias incluídas nas alíneas a) a d), l) e m) do art.º 406 do Código das Sociedades Comerciais. O Conselho de Administração reúne-se com uma periodicidade tendencialmente mensal.

A fiscalização da Sociedade compete a um Fiscal Único, havendo um suplente, ambos eleitos por um período de dois anos, pela Assembleia Geral, devendo ambos ser Revisor Oficial de Contas ou Sociedades de Revisores Oficiais de Contas.

As alterações de estatutos ou aumento de capital devem ser objecto de proposta do Conselho de Administração para aprovação da Assembleia Geral.

Não existem acordos significativos de que a sociedade seja parte e que entrem em vigor, sejam alterados ou cessem em caso de mudança de controlo da sociedade na sequência de uma oferta pública de aquisição, bem como os efeitos respectivos.

Não existem acordos entre a sociedade e os titulares do órgão de administração ou trabalhadores que prevejam indemnizações em caso de pedido de demissão do trabalhador, despedimento sem justa causa ou cessação da relação de trabalho na sequência de uma oferta pública de aquisição.

O valor individual das remunerações do Conselho de Administração importa em 35.000 euros anuais, sendo o valor agregado de 104.000 euros. O Fiscal Único auferirá a remuneração anual de 16.000 euros.

Balancos da Dif Broker - Sociedade de Corretora, S.A. 31 de Dezembro de 2011 e 2010 - NCA

Eur

Rubricas da Instução 23/2004	Notas Quadros e anexos	Ano 2011			Ano anterior 2010
		Valor antes de provisões, imparidade e amortizações 1	Provisões, imparidade e amortizações 2	Valor liquido 3=1-2	
<b>Activo</b>					
Caixa e disponibilidades em bancos centrais		229		229	235
Disponibilidades em outras instituições de crédito	1	31.678.925		31.678.925	20.204.132
Aplicações em Instituições de Crédito	2	776.001		776.001	1.255.083
Crédito a clientes	3	73.310	73.310	0	
Investimentos detidos até à maturidade	4	757.499		757.499	19.564
Outros activos tangíveis	5	872.235	747.432	124.803	129.991
Activos intangíveis	5	792.444	772.996	19.447	36.112
Outros activos	6	848.845		848.845	1.235.999
<b>Total do Activo</b>		<b>35.799.487</b>	<b>1.593.738</b>	<b>34.205.750</b>	<b>22.881.116</b>
<b>Passivo</b>					
Recursos de clientes e outros empréstimos	7	31.648.147		31.648.147	20.039.946
Provisões	8	53.038		53.038	232.929
Passivos por impostos correntes	9	79.445		79.445	42.953
Outros passivos	10	809.291		809.291	1.122.002
<b>Total do Passivo</b>		<b>32.589.920</b>	<b>0</b>	<b>32.589.920</b>	<b>21.437.830</b>
<b>Capital</b>					
Capital	11	1.990.000		1.990.000	1.990.000
Prémios de emissão		125.000		125.000	125.000
Outros instrumentos de capital					
Outros instrumentos de capital					
Outras reservas e resultados transitados (Acções próprias)	11	-687.277		-687.277	-905.781
Resultados do exercício (Dividendos antecipados)	11	188.106		188.106	234.067
<b>Total do Capital</b>		<b>1.615.829</b>		<b>1.615.829</b>	<b>1.443.287</b>
<b>Total do Passivo + Capital</b>		<b>34.205.750</b>	<b>0</b>	<b>34.205.750</b>	<b>22.881.116</b>

**Demonstração de Resultados da Dif Broker - Sociedade Corretora, S.A. De 31 de Dezembro de 2011 e 2010 -NCA**

		Eur	
	Notas	Ano 2011	Ano 2010
Juros e rendimentos similares		78.860	27.195
Juros e encargos similares		1.783	1.491
Margem Financeira	12	77.077	25.704
Rendimentos de instrumentos de capital			
Rendimentos de serviços e comissões	13	2.830.377	2.711.936
Encargos com serviços e comissões	14	1.896.200	262.205
Resultados de activos financeiros disponiveis para venda (liquido)		0	0
Resultado de reavaliação cambial (liquido)		0	0
Resultados de alienação de outros custos activos		0	0
Outros resultados de exploração	15	437.584	208.478
Produto bancário		1.448.837	2.683.913
Custos com o pessoal	16	371.383	390.455
Gastos gerais administrativos	17	780.704	1.800.926
Depreciações e amortizações		33.548	42.006
Provisões liquidas de reposições e anulações		0	153.976
Imparidade de outros activos liquida de reversões e recuperações		0	0
Resultado antes de impostos		263.202	296.551
Impostos			
Correntes		75.096	62.484
Diferidos			
Resultado após impostos		188.106	234.067
Do qual: Resultado após impostos de operações descontinuados			
Resultados líquido do exercício		188.106	234.067
No de Acções da Sociedade		3.990.000,00	3.990.000,00
Resultado por acção		0,05	0,06

**Demonstração da Variação nos Capitais Próprios**

Eur

	Capital	Ações Próprias	Prêmios de Emissão	Outras Reservas e Resultados Transitados	Resultado Líquido do Exercício	Total
Saldos em 31.12.2010 (em NCA's)	1.990.000	0	125.000	-905.781	234.067	1.443.287
Aplicação do Resultado Líquido do Exercício Anterior	0	0	0	234.067	-234.067	0
Resultado Líquido do Período	0	0	0	0	188.106	188.106
Outras Variações em Capital Próprio	0	0	0	-15.564	0	-15.564
<b>Saldos em 31.12.2011 ( em NCA's)</b>	<b>1.990.000</b>	<b>0</b>	<b>125.000</b>	<b>-687.277</b>	<b>188.106</b>	<b>1.615.829</b>
Saldos em 31.12.2009	1.990.000	0	125.000	-898.960	-6.821	1.209.220
Aplicação do Resultado Líquido do Exercício Anterior				-6.821	6.821	0
Resultado Líquido do Período	0	0	0	0	234.067	234.067
Aumentos de Capital Social	0	0	0	0	0	0
<b>Saldo em 31.12.2010 ( em NCA's)</b>	<b>1.990.000</b>	<b>0</b>	<b>125.000</b>	<b>-905.781</b>	<b>234.067</b>	<b>1.443.287</b>

**Demonstração do Rendimento Integral a 31 de Dezembro de 2011**

Eur

Rubricas	2011	2010
Resultado do Período	188.106	234.037
Ganhos/Perdas liquidadas em títulos disponíveis para venda		
Caução de rendas, indevidamente ajustada em 2007 para custo de exercício.	6.600	
Estimativa para Eventuais Contingências com uma Contarparte	-22.164	
Imposto Diferido		
Ganhos/Perdas liquidadas em diferenças cambiais		
<b>Total do Rendimento Integral do Período Líquido de Impostos</b>	<b>172.542</b>	<b>234.037</b>
Atribuído a:		
Accionistas da Dif Broker, SA	172.542	234.037
Interesses Minoritários		

**Demonstração de Fluxos de Caixa para os Exercício de 2011 e 2010**

**Eur**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Actividades Operacionais		
Resultado Líquido do Exercício	188.106	234.067
Ajustamentos		
Depreciações e Amortizações	33.548	42.006
Provisões	0	154.236
Resultados Financeiros	-77.077	-25.704
Impostos Diferidos	0	55.262
Diminuição das Dividas de Terceiros	-11.410.684	-11.117.852
Aumento das Dividas a Terceiros	11.128.859	11.302.883
Aumento de Acrescimos de Proveitos	0	0
Diminuição dos Custos Diferidos de Custos	0	0
Mais Valias	0	0
Aumento dos Passivos por Impostos Correntes	36.492	28.810
Aumento dos Proveitos Diferidos	0	0
Fluxo de Caixa das Actividades Operacionais	-100.756	673.707
Actividades de Investimento		
Recebimentos Provenientes de:		
Juros e Proveitos Similares	33.301	48.949
	33.301	48.949
Pagamentos Respeitantes a:		
Investimentos Financeiros	708.478	12.832
Activos Intangíveis		50.000
Activos Tangíveis	11.695	7.651
	720.173	70.483
Fluxo de Caixa das Actividades de Investimento	-686.872	-21.534
Actividades de Financiamento		
Recebimentos Provenientes de:		
Empréstimos Obtidos		
Pagamentos Respeitantes a:		
Empréstimos Obtidos		
Juros e Custos Similares	1.783	1.491
	1.783	1.491
Fluxo de Caixa das Actividades de Financiamento	-1.783	-1.491
Varições de Caixa e seus Equivalentes	-789.411	650.682
Efeito das Diferenças de Câmbio		
Caixa e seus Equivalentes no Inicio do Periodo	1.679.813	1.029.131
Caixa e seus Equivalentes no Fim do Periodo	890.402	1.679.813
Varições de Caixa e seus Equivalentes (Saldo Final - Saldo Ini	-789.411	650.682

Nota: A Rubrica de "Caixa e Seus Equivalentes no Fim do Periodo" refere-se às rubricas Caixa, Depósitos à Ordem e Depósitos a Prazo, que dizem respeito ao património da Sociedade Dif Broker, SA e que totalizam 890,402€ em 2011 e 1.679.813€ em 2010. No balanço a rubrica "Disponibilidades em OIC " inclui os créditos de clientes que estão em contas dos bancos depositários.



## **I. INTRODUÇÃO**

A Dif Broker Sociedade Corretora SA, foi constituída em 1999, tendo iniciado a actividade de intermediação financeira no ano de 2000. Tem a sua sede social no Porto, um escritório em Lisboa e uma sucursal em Espanha, com três escritórios, um em Madrid, outro em Barcelona e outro em Valladolid. No seguimento da sua estratégia de internacionalização, em Dezembro de 2011 constituiu uma sucursal na República Popular da China.

Está registada no Banco de Portugal, CMVM – Comissão de Mercados e Valores Mobiliários, CNMV – Comisión Nacional del Mercado de Valores e FSA – Financial Services Authority.

A Sociedade tem por objecto a realização de todas as operações permitidas às Sociedades Corretoras, nomeadamente:

- compra e venda de valores mobiliários por conta de terceiros;
- gestão de carteiras de clientes;
- consultoria de investimento;
- guarda de valores mobiliários;
- cobrança de rendimentos de valores mobiliários;
- exercício de outros direitos sociais e ainda outras actividades desde que autorizadas.

As demonstrações financeiras foram aprovadas para emissão, pelo Conselho de Administração em 31 de Janeiro de 2012 e serão submetidas à aprovação da Assembleia Geral de Accionistas.

## **II. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLITICAS CONTABILISTÍCAS**

As demonstrações financeiras da Sociedade foram preparadas de acordo com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA) conforme definidas no Aviso nº 1/2005 do Banco de Portugal e de acordo com os modelos previstos na Instrução 18/2005 do Banco de Portugal.



As NCA baseiam-se nas Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adoptadas, em cada momento, por Regulamento da União Europeia, com excepção das seguintes áreas:

- Valorimetria e provisionamento do crédito concedido – baseado nas regras definidas pelo aviso 3/2005 do Banco de Portugal.
- Benefícios dos empregados, através do estabelecimento de um período de diferimento dos impactos de transição para as IFRS;
- Eliminação da opção do justo valor para valorização de activos tangíveis.

As demonstrações financeiras foram preparadas na base do custo histórico, com base nos registos contabilísticos da Sociedade.

As políticas contabilísticas mais significativas, utilizadas nas demonstrações financeiras foram as seguintes:

### **1. Aplicações em Instituições de Crédito**

São activos financeiros com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados num mercado activo, após reconhecimento inicial, normalmente ao valor desembolsado. Subsequentemente estes activos são mensurados ao custo amortizado, usando o método da taxa efectiva (que corresponde normalmente à taxa nominal), deduzido das perdas por imparidade, se aplicável. A amortização é reconhecida em resultados na rubrica de “Juros e rendimentos similares”. As perdas por imparidade, se existentes, são reconhecidas em resultados na rubrica “Imparidade do crédito líquida de reversões e recuperações”.

### **2. Investimentos Detidos até à Maturidade**

Os investimentos detidos até à maturidade compreendem os investimentos em instrumentos financeiros com pagamentos fixos ou determináveis e maturidades fixas, sobre os quais existe a intenção e capacidade de os deter até à maturidade.



Reconhecimentos ao custo amortizado sendo os juros registados em juros e rendimentos similares.

### 3. Activos Fixos Tangíveis

Encontram-se registados pelo seu custo de aquisição, deduzido de amortizações e perdas por imparidade se existentes. As amortizações são calculadas por duodécimos pelo método das quotas constantes de acordo com as taxas máximas fiscalmente aceites como custo, as quais têm subjacente, os

diferentes tipos de imobilizado de acordo com os períodos de vida útil a seguir indicados:

	Anos
Obras em Edifícios Arrendados	10
Equipamento	
Instalações	10
Mobiliário e material	8
Equipamento Informático	4 a 8
Outras Imobilizações Corpóreas	8

Activos tangíveis adquiridos em locação financeira Os activos tangíveis adquiridos através de operações de locação, em que a sociedade detém todos os riscos e vantagens inerentes à propriedade do bem, são amortizados de acordo com o procedimento descrito no ponto anterior.

As rendas são constituídas pelo encargo financeiro e pela amortização financeira do capital. Os passivos são reduzidos pelo montante correspondente à amortização do capital de cada uma das rendas e os encargos financeiros são imputados aos períodos durante o prazo de locação.



#### **4. Activos Fixos Intangíveis**

Correspondem essencialmente a “software”, encontram-se registados ao custo de aquisição deduzido de amortizações e perdas por imparidade se existentes. São registadas numa base linear, ao longo da vida útil estimada dos activos, que actualmente se encontra nos três anos.

#### **5. Recursos de Clientes e Outros Empréstimos**

Os passivos financeiros representativos de depósitos de clientes e cujos termos contratuais resultam na obrigação de entrega ao detentor de fundos ou activos financeiros, são reconhecidos inicialmente pela contraprestação recebida, líquida dos custos de transacção directamente associados. Estes passivos não são remunerados.

#### **6. Provisões e Passivos Contingentes**

Uma provisão é constituída quando existe uma obrigação presente (legal ou construtiva), resultante de eventos passados onde seja provável o futuro dispêndio de recursos, e esta possa ser determinada com fiabilidade. A provisão corresponde à melhor estimativa da Sociedade de eventuais montantes que seria necessário desembolsar para liquidar a responsabilidade na data do balanço.

São reconhecidos em função do período de vigência das operações de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, isto é, são registados à medida que são gerados independentemente do momento em que são cobrados ou pagos.

#### **9. Impostos Sobre o Rendimento do Exercício**

É calculado e registado, quando aplicável, de acordo com as normas fiscais vigentes. As Autoridades Fiscais podem rever a situação fiscal da Sociedade durante um período de 4 anos, da qual poderão resultar eventuais correcções aos resultados fiscais dos exercícios de 2008 a 2012.



## **10. Principais Fontes de Incerteza das Estimativas**

As estimativas são baseadas no melhor conhecimento existente em cada momento, e nas acções que se planeiam realizar, sendo permanentemente revistos, com base na informação disponível. Alteração nos factos e circunstâncias subsequentes podem conduzir à revisão das estimativas no futuro pelo que os resultados reais poderão vir a diferir das estimativas presentes

## **III. ALTERAÇÕES DE POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS**

### **1. Alterações Voluntárias de Políticas Contabilísticas**

Durante o exercício de 2011 não ocorreram alterações voluntárias de políticas contabilísticas, face às consideradas na preparação da informação financeira relativa ao exercício anterior apresentada nos comparativos.

### **2. Novas Normas e Interpretações Aplicáveis ao Exercício de 2011**

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (EU) verificaram-se emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2011, as quais não tiveram impacto nas demonstrações financeiras da Sociedade.

### **Melhorias do Ano 2010**

#### **1. IFRS 7 - Instrumentos Financeiros: Divulgações**

A emenda:

1. Enfatiza a interacção que deverá existir entre as divulgações quantitativas e qualitativas e a natureza e extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros.

2. Clarifica que apenas os activos financeiros cuja quantia escriturada seja diferente da sua exposição máxima ao risco, terão de providenciar mais divulgações sobre o montante máximo de exposição a esse risco.
3. Requer para todos os activos financeiros uma descrição das garantias detidas a título de caução e de outras melhorias da qualidade de crédito, bem como do respectivo efeito financeiro, no que diz respeito à quantia que melhor representa a exposição máxima ao risco de crédito.
4. Remove a necessidade de divulgar a quantia escriturada de activos financeiros cujos termos foram renegociados e que, caso contrário, estariam vencidos ou com imparidade.
5. Remove a divulgação da descrição das garantias colaterais detidas pela entidade a título de caução e outros aumentos de crédito e, salvo se impraticável, uma estimativa do seu justo valor quando os activos financeiros estejam vencidos à data de relato mas não com imparidade e activos financeiros individualmente considerados com imparidade à data do relato;

## 2. IAS 1 Apresentação de Demonstrações Financeiras

A emenda:

1. Clarifica que para cada componente do capital próprio, uma entidade deve apresentar, na demonstração de alterações no capital próprio ou nas notas, uma análise por item dos outros rendimentos integrais.

Na nota 23 encontram-se as novas normas e interpretações já emitidas mas que ainda não são obrigatórias.



#### IV. NOTAS AO BALANÇO E DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

##### 1. Disponibilidades em Outras Instituições de Crédito

Esta rubrica engloba os depósitos à ordem junto de instituições no país e estrangeiro:

Disponibilidades em Instituições de Crédito	31-12-2011	31-12-2010
Instituições de Crédito no País	57.645	121.010
Instituições de Crédito no Estrangeiro	31.621.280	20.083.122
	31.678.925	20.204.132

Os montantes referidos no mapa incluem o património da Sociedade e o património de clientes. O montante das disponibilidades afectas a clientes é de € 31.564.524 e encontra-se no balancete da Sociedade devidamente segregado.

##### 2. Aplicações em Instituições de Crédito

Esta rubrica engloba os depósitos à curto prazo junto de:

Disponibilidades em Instituições de Crédito	31-12-2011	31-12-2010
Instituições de Crédito no País	736.001	545.083
Instituições de Crédito no Estrangeiro	40.000	710.000
	776.001	1.255.083

O capital médio no ano de 2011 aplicado em instituições de crédito foi de €713.542/mês e a taxa média de remuneração foi de 4.6% ano. As aplicações referidas são património financeiro da DIF Broker Sociedade Corretora, S.A..



### 3. Crédito a Clientes

O detalhe desta rubrica era em 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 como a seguir se mostra:

	31-12-2011	31-12-2010
Crédito e Juros Vencidos		
Crédito a Clientes		
Crédito Interno		
De 1 a 5 anos	73.310	73.310
	73.310	73.310

Os saldos desta rubrica encontram-se totalmente provisionados e os saldos iniciais tiveram origem no exercício de 2003.

### 4. Investimentos Detidos até à Maturidade

A sociedade detém Obrigações de Rendimento Fixo vencíveis no ano de 2012, 2013 e 2014, constantes no activo e mensurados pelo custo amortizado. No exercício de 2011 a carteira de a carteira de títulos constituída é comparativamente ao exercício de 2010 superior. Deste aumento uma parte substancial, (721.779€) está afecta a investimentos da sociedade, sendo a outra (35.720€) constituída de e acordo com o Regulamento da CMVM nº2/2000 - Sistema de Indemnização de Investidores, criado pelo Dec. Lei nº 222/99 de 22 de Junho, com o objectivo de proteger os pequenos investidores. Encontram-se neste grupo as Obrigações vencíveis em 2014.

Natureza e Espécie dos Títulos	Quant.	Valor Nominal	Valor Aquisição	Valor de Cotação	Valor de Balanço
<b>B. TÍTULOS DE INVESTIMENTO</b>					
Valores de Rendimento Fixo-de Outros Emissores					
De Dívida Pública Portuguesa					
A curto prazo					
A médio e longo prazos					
Obrigações do Tesouro					
O.T. Jun/2003-2014	17.900	1	1,0972		19.640
O.T. Jun/2003-2014	10.000	1	0,8040		8.040
O.T. Jun/2003-2014	10.000	1	0,8040		8.040
O.T. Set/1998-2013	250.000	1	0,9587		242.604
O.T. Set/1998-2013	250.000	1	0,9408		239.319
O.T. Set/1998-2013	130.000	1	0,8794		118.215
O.T. Jun/2006-2012	110.000	1	0,9375		105.705
<b>Total</b>	<b>777.900</b>				<b>741.563</b>

A 31 de Dezembro de 2011 os juros corridos das obrigações de tesouro ascenderam a 15.936€.

## 5. Outros Activos Tangíveis e Intangíveis

Os movimentos e saldos a 31 de Dezembro de 2011 nas rubricas outros Activos Fixos Tangíveis e Activos Intangíveis são apresentados no anexo II.

## 6. Outros Activos

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	31-12-2011	31-12-2010
Devedores e Outras Aplicações	69.455	150.665
Proveitos a receber	24.065	4.119
Despesas com Custo Diferido	5.112	5.111
Outras Contas de Regularização	750.213	1.076.103
	<b>848.845</b>	<b>1.235.999</b>



A rubrica de devedores e outras aplicações engloba maioritariamente os saldos com o sector público administrativo.

O saldo da rubrica - outras contas de regularização corresponde ao valor das operações de compra e venda de títulos por conta de terceiros realizadas nos últimos dias de Dezembro, cuja liquidação ocorreu nos primeiros dias de Janeiro.

## **7. Recursos de Clientes e Outros Empréstimos**

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	31-12-2011	31-12-2010
Credores por Op. Sobre Valores Mobiliários	31.551.917	19.773.341
Credores por Fornecimentos de Bens	96.230	266.605
	31.648.147	20.039.946

O aumento na rubrica de recursos de clientes e outros empréstimos justifica-se pelo facto de exercício económico de 2011, ter consolidado a estratégia de crescimento, sobretudo internacional, que tinha dado o primeiro impulso em 2009, com o crescimento da oferta de produtos do volume de transacções e do número de clientes activos. Estes factores em conjunto contribuem para o aumento significativo dos recursos de clientes, comparativamente com o exercício findo.

## **8. Provisões e Passivos Contingentes**

Foram constituídas as provisões de acordo com o Aviso n.º 3/2005 do Banco de Portugal e desdobram-se em provisões para crédito vencido – outros créditos, e provisões diversas - para outros riscos e encargos.

Relativamente aos créditos vencidos, todos com uma antiguidade superior a 24 meses, estão provisionados, pela totalidade desde o exercício de 2002 (Nota 3). A sociedade diligenciou e continuará a diligenciar no sentido de recuperação dos créditos.

As provisões constituídas resumem-se no quadro seguinte:

Rubrica de Provisões	Saldo no início do ano	Movimento Acumulado de Provisões				Saldo Final
		Dotações	Utilizações	Anulações reposições	Transf.	
9. Para Riscos Gerais de Crédito	874					874
13. Outras	232.055	22.164	202.055			52.164
Total	232.929	22.164	0	0	0	53.038

No decorrer do exercício foi utilizado o montante de 202.055€ da rubrica Outras Provisões, constituída no exercício de 2010, para cumprimento da obrigação resultante de uma acção no Tribunal do Trabalho do Porto relativa a um processo movido por um ex – colaborador. Este processo ficou totalmente concluído em Março de 2011.

O montante de 22.164€ é de dotação de provisão no exercício decorre da melhor estimativa que a Sociedade efectuo para fazer face a uma eventual responsabilidade com uma contraparte, cujo valor se encontra em análise.

De acordo com o previsto na política contabilística referida no nº 6) do capítulo II procede-se à divulgação dos passivos contingentes:

Foram identificados passivos contingentes no montante máximo de cerca de 147 mil euros em relação aos quais é convicção da Administração que não é provável o futuro dispêndio de recursos por parte da Sociedade.

## **9. Passivos por Impostos Correntes**

O saldo desta rubrica respeita as retenções efectuadas por conta de terceiros que serão pagas em Janeiro de 2012.



## 10. Outros Passivos

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	31-12-2011	31-12-2010
Custos a Pagar/Fornecedores	59.077	45.899
Outras Contas de Regularização	750.214	1.076.103
	809.291	1.122.002

A rubrica de custos a pagar / fornecedores engloba os montantes de gastos incorridos no exercício, cuja liquidação ainda não ocorreu. A principal componente é relativa a encargos com o pessoal – férias e subsídio de férias relativas a 2011, cujo pagamento irá ocorrer em 2012. As partes restantes são relativa a fornecimentos e serviços.

O saldo da rubrica - outras contas de regularização corresponde ao valor das operações de compra e venda de títulos por conta de terceiros realizadas nos últimos dias de Dezembro, cuja liquidação ocorreu nos primeiros dias de Janeiro.

## 11. Capital

O capital social da sociedade está representado por 3.980.000, acções com um valor nominal de 0.5€. Conforme o n.º 1 do artigo 95.º e do n.º 1 do artigo 196.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/82, de 31 de Dezembro, o valor do capital social mínimo exigido é de € 350.000.

	31-12-2010	Aumentos	Diminuições	31-12-2011
Capital	1.990.000			1.990.000
Prémio de Emissão de Acções	125.000			125.000
Reservas	1.237			1.237
Resultados Transitados	-907.018	240.668	22.164	-688.514
Resultados Liq. do Exercício	234.067	188.106	234.067	188.106
	1.443.286	428.774	256.231	1.615.829

## 12. Margem Financeira

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:

Rubricas	31-12-2011	31-12-2010
Juros e rendimentos similares		
Aplicações em Instituições Fi	32.985	27.195
De Títulos Detidos até a Matt	45.874	
	78.860	27.195
Rubricas	31-12-2011	31-12-2010
Juros e Encargos similares		
Recursos de Outras Inst. de C	-1.783	-1.491
	-1.783	-1.491
Margem Financeira	77.077	25.704

No exercício corrente os rendimentos de aplicações em Instituições Financeiras aumentaram ligeiramente e este aumento está directamente relacionado com a taxa de remuneração das mesmas. Por condições de mercado, a taxa de juro média aumentou de 1.37% em 2010 para 4.6% em 2011. Por outro lado parte do capital de aplicações em instituições financeiras foi canalizado para títulos de negociação o que se traduziu em 45.874€ de remuneração.

## 13. Rendimentos de Serviços e Comissões

Os rendimentos da sociedade estão distribuídos por dois produtos: corretagem e gestão de carteiras.

Proveitos por Segmento de Negócio	31-12-2011	31-12-2010
Comissões de Corretagem	2.643.864	2.546.049
Comissões de Gestão de Carteiras	116.635	123.561
Outras Comissões	69.877	42.326
	2.830.377	2.711.936



A variação dos rendimentos de serviços e comissões é resultado do esforço e investimento de crescimento sustentado que a Sociedade tem procurado nos últimos exercícios. Este crescimento baseia-se numa oferta mais diversificada de produtos assente na expansão internacional. A taxa de crescimento de clientes no exercício de 2011, foi de 31%, o que justifica a variação positiva, mantendo-se o nível de rendimentos, mesmo em condições de mercado adversas.

As outras comissões referem-se a encargos cobrados quer pela manutenção de contas quer pela custódia de títulos.

#### **14. Encargos com Serviços e Comissões**

Esta rubrica reflecte as comissões de liquidação, custódia e serviços bancários, suportados com o banco custodiante, bem como as comissões pagas a prospectores e gestores:

Comissões	31-12-2011	31-12-2010
Por Depósito e Guarda de Valores	449.939	260.356
Outras	4.496	1.849
Para Prospectores - Gestores		
Nacionais	64.550	
Internacionais	1.377.215	
	1.896.200	262.205

O montante de custos incorridos com prospectores decorrem de encargos com no âmbito de angariação de clientes para a sociedade. No ano de 2010 estes custos encontravam-se reflectidos na conta de Gastos Gerais Administrativos.

#### **15. Outros Resultados de Exploração**

Esta rubrica apresenta a seguinte composição:



Outros Proveitos e Lucros	31-12-2011	31-12-2010
Proveitos pela Prestação de Serviços	12.327	10.903
Comissões de Retrocessão	362.683	172.888
Honorários	50.653	
Outros	11.921	24.687
	437.584	208.478

A evolução das comissões de retrocessão está associada à exposição dos clientes ao risco e consequente utilização de instrumentos financeiros sujeitos a kickbacks. A duplicação desta receita está relacionada com o aumento do número de clientes que utilizam estes instrumentos financeiros.

Adicionalmente no decorrer do exercício findo oferecemos aos nossos clientes a possibilidade de negociação de unidades de participação de um fundo gerido por uma entidade externa. Este segmento de negócio gerou receitas no montante de 50.653€. As expectativas em relação a este produto são optimistas.

## **16. Remuneração dos Órgãos de Administração e Fiscalização**

Os custos incorridos com os Órgãos Administração e Fiscalização são como se seguem:

Órgãos Administração: 114.910€

Órgãos de Fiscalização: 16.000€ sujeito a Iva e incluem a Certificação Legal de Contas, o Relatório de Controlo Interno de acordo com o Aviso 5/2008 do Banco de Portugal e o Relatório para a CMVM – art.º 304 do Código dos Valores Mobiliários.

## **17. Gastos Gerais Administrativos**

Após implementação de um de controlo operacional apertado a nível da rubrica de gastos, as variações verificadas, não foram significativas, como se pode observar no mapa seguinte em comparação com o ano anterior. O decréscimo maior sentiu-se na de rubrica de consultoria financeira, prestada pela sucursal de Espanha.



<b>Rubricas</b>	<b>31-12-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
Água Energia e Combustíveis	13.999	15.028
Material e Utensílios de Desgaste Rápido	4.242	6.121
Rendas e Alugueres	122.595	116.413
Comunicações e Despesas de Expedição	52.561	49.144
Deslocações e Estadas	58.061	45.942
Publicidade	28.286	23.825
Custos com o Trabalho Independente	35.294	31.112
Serviços Especializados - Informática	100.959	104.352
Serviços Especializados - Auditoria, Formação, Limpeza	25.291	39.577
Serviços Especializados - Consultoria	246.563	1.342.877
Serviços Especializados - Entidades Financeiras	32.795	13.900
Outros	60.057	12.636
	<b>780.704</b>	<b>1.800.926</b>

O decréscimo da rubrica de serviços especializados – consultoria prende-se com o facto de no exercício estes custos terem sido registados numa conta de encargos com serviços e comissões (ver nota 14).

## **18. Carteira de Activos sob Gestão**

Em 31 de Dezembro de 2011 a Sociedade tinha carteiras sob gestão no montante de 13.317.577€ – treze milhões, trezentos e dezassete mil, quinhentos e setenta e sete euro, (9.783.670€ – nove milhões, setecentos e oitenta e três mil, seiscentos e setenta euro 2010).

## **19. Extrapatrimoniais**

A rubrica de contas extra patrimoniais totalizava a 31 de Dezembro de 2011 o montante de 91.855.060€ (noventa e um milhões, oitocentos e cinquenta e cinco mil e sessenta euro), este valor incorpora as responsabilidades com o Sistema de Indemnização a Investidores, o Depósito e



Guarda de Títulos, os valores Administrados pela Instituição e os Serviços Prestados por Terceiros.

## 20. Partes Relacionadas

Tendo em conta as definições da Norma Internacional de Contabilidade nº 24, seguidamente apresenta-se a lista de partes relacionadas da Sociedade:

Os Accionistas a 31 de Dezembro de 2011 com mais de 2% das acções da Dif Broker eram:

- Emerging Trade, Comércio Electrónico, S.A.
- Inerval Estratégias e Inversiones, S.L.
- Pedro Miguel de Oliveira Lino (\*)
- Paulo Alexandre Marques Mend
- es Pinto (\*)
- Voilpart, Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.
- Carlos Francisco Esteves dos Santos
- Adolfo Alonso Trigueiro (\*\*)
- Anabela Maria Morgado Faria

(\*) – Via participação na Emerging Trade, Comércio Electrónico S.A.

(\*\*) – Considerando a participação na Inerval, Estratégias e Inversiones, SL

Os elementos do Conselho de Administração são:

- Pedro Miguel de Oliveira Lino
- Paulo Alexandre Marques Mendes Pinto
- Adolfo Alonso Trigueiro
- Horácio Manuel Piriquito Casimiro
- Adriano Monteiro Martins



As Sociedades onde os accionistas ou membros do Conselho de Administração têm influência significativa são:

- Emerging Trade, Comércio Electrónico, S.A.
- Inverval, Estratégias e Inversiones, S.L.
- VolilPart, Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.

Os saldos em 31 de Dezembro de 2011 com partes relacionadas são os seguintes:

Rubrica	Accionistas	Membros do Conselho de Administração (CA)	Sociedades onde accionistas ou membros do CA têm influência significativa
Recursos de Clientes e Outros Empréstimos			
Credores por Operações Sobre Valores Mobiliários	388.425	109.730	2.262
Fornecedores de Bens e Serviços			68.081
Total	388.425	109.730	70.343

As transacções realizadas no exercício com partes relacionadas respeitam somente à Inverval, Estratégias e Inversiones, S.L. e totalizam o seguinte:

Rubrica	Accionistas	Membros do Conselho de Administração (CA)	Sociedades onde accionistas ou membros do CA têm influência significativa
Encargos com Serviços e Comissões			1.377.215
Gastos Gerais Administrativos			245.563

As remunerações dos órgãos de administração encontram-se divulgadas na Nota 16 deste capítulo.



## **21. Riscos de Instrumentos Financeiros**

Considerando as actividades da Sociedade e o facto de que a principal fonte de receitas advém das comissões recebidas relativas à actividade de corretagem e gestão de activos, a exposição da Sociedade ao risco de instrumentos financeiros é nula. O risco de mercado das carteiras sob gestão pela Sociedade é assumido na totalidade pelos seus detentores, tendo em conta perfis previamente definidos no processo de abertura de conta.

Ao nível do risco de crédito, ou seja a probabilidade de perda devida à incapacidade de uma contraparte cumprir os seus compromissos financeiros perante a Sociedade, limita-se à rubrica de Disponibilidades e Aplicações em Instituições de Crédito, na medida em que os restantes saldos se encontram adequadamente provisionados, e que a Dif Broker não concede crédito aos seus clientes.

Quanto ao risco de liquidez, a segregação dos fundos provenientes de clientes assegura a sua completa disponibilidade para restituição ou uso quando assim requerido pelos mesmos.

## **22. Eventos Após a Data de Balanço**

Não foram identificados eventos subsequentes a 31 de Dezembro de 2011, que exijam ajustamentos ou divulgações nas demonstrações financeiras apresentadas.

## **23. Normas e Interpretações Aplicáveis ao Exercício de 2011**

**Novas normas e interpretações já emitidas mas que ainda não são obrigatórias**

### **23.1 JÁ ENDOSSADAS PELA UNIÃO EUROPEIA**

IFRS 7 - Instrumentos Financeiros



Divulgações: A emenda à IFRS 7 requer novas divulgações qualitativas e quantitativas relativas a transferência de activos financeiros quando:

- uma entidade desreconhecer activos financeiros transferidos na sua totalidade, mas mantiver um envolvimento continuado nesses activos (opções ou garantias nos activos transferidos);
- uma entidade não desreconheça na totalidade os activos financeiros;

## 23.2 AINDA NÃO ENDOSSADAS PELA UNIÃO EUROPEIA

- IFRS 9 – Instrumentos financeiros (Introduz novos requisitos de classificação e mensuração de activos e passivos financeiros)

A primeira fase da IFRS 9 - Instrumentos financeiros aborda a classificação e mensuração dos activos e passivos financeiros. O IASB continua a trabalhar e a discutir os temas de imparidade e contabilidade de cobertura com vista à revisão e substituição integral da IAS 39. A IFRS 9 aplica-se a todos os instrumentos financeiros que estão no âmbito de aplicação da IAS 39.

As principais alterações são as seguintes:

- **Activos Financeiros:** Todos os activos financeiros são mensurados no reconhecimento inicial ao justo valor. Os instrumentos de dívida podem ser mensurados ao custo amortizado subsequentemente se:
  - a) a opção pelo justo valor não for exercida;
  - b) o objectivo da detenção do activo, de acordo com o modelo de negócio, é receber os cash-flows contratualizados; e
  - c) nos termos contratados os activos financeiros irão gerar, em datas determinadas, cash-flows que se consubstanciam somente no pagamento de reembolso de capital e juros relativos ao capital em dívida.

Os restantes instrumentos de dívida são mensurados subsequentemente ao justo valor.

Todos os investimentos financeiros de capital próprio são mensurados ao justo valor através da Demonstração de Rendimento Integral ou através de proveitos e perdas. Os instrumentos financeiros de capital próprios detidos para negociação devem ser mensurados ao justo valor através de proveitos e perdas. Todavia, as entidades têm uma opção irrevogável por instrumento para todos os outros instrumentos financeiros de capital próprio.

- **Passivos Financeiros:** As diferenças no justo valor de passivos financeiros ao pelo justo valor através dos lucros ou prejuízos que resultem de alterações no risco de crédito da entidade devem ser apresentadas na Demonstração de Rendimento Integral. Todas as restantes alterações devem ser registadas nos lucros e perdas excepto se a apresentação das diferenças no justo valor resultantes do risco de crédito do passivo financeiro fossem susceptíveis de criar ou aumentar uma descompensação significativa nos resultados do período.

Todas as restantes regras de classificação e mensuramento relativamente a passivos financeiros existentes na IAS 39 permanecem inalteradas na IFRS 9 incluindo as regras da separação de derivados embutidos e o critério para ser reconhecidos ao justo valor por proveitos e perdas.

Esta norma é aplicável para exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2013. A aplicação antecipada é permitida desde que devidamente divulgada. A aplicação antecipada das disposições relativamente aos activos é permitida, desde que devidamente divulgada. A aplicação das disposições relativas aos passivos financeiros pode ser também antecipada desde que em simultâneo com as disposições relativas aos activos financeiros.

#### ➤ IFRS 12 – Divulgação de Participações em Outras Entidades

A IFRS 12 Divulgação de Participações em Outras Entidades estabelece o nível mínimo de divulgações relativamente a empresas subsidiárias, empreendimentos conjuntos, empresas associadas e outras entidades não consolidadas.

Esta norma inclui, por isso, todas as divulgações que eram obrigatórias nas IAS 27 Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas referentes às contas consolidadas, bem como as divulgações obrigatórias incluídas na IAS 31 Interesses em Empreendimentos Conjuntos e na IAS 28 Investimentos em Associadas, para além de novas informações adicionais.

Esta norma é aplicável para exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2013. A aplicação é retrospectiva podendo ser antecipada desde que a entidade aplique simultaneamente a IFRS 10, IFRS 11, IAS 27 (revista em 2011) e IAS 28 (revista em 2011).

➤ IFRS 13 – Mensuração do Justo valor

A IFRS 13 estabelece uma fonte única de orientação para a mensuração do justo valor de acordo com as IFRS. A IFRS 13 não indica quando uma entidade deverá utilizar o justo valor, mas estabelece uma orientação de como o justo valor deve ser mensurado sempre que o mesmo é permitido ou requerido.

O Justo valor é definido como o “preço que seria recebido para vender um activo ou pago para transferir um passivo numa transacção entre duas partes a actuar no mercado na data de mensuração”.

Esta norma é aplicável para exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2013. A aplicação antecipada é prospectiva permitida desde que divulgada.

➤ IAS 1 (Emenda) Apresentação de Demonstrações Financeiras

A emenda à IAS 1 altera a agregação de itens apresentados na Demonstração do Rendimento Integral. Itens susceptíveis de serem reclassificados (ou “reciclados”) para lucros ou perdas no futuro (por exemplo na data de desreconhecimento ou liquidação) devem ser apresentados separados dos itens que não são susceptíveis de serem para lucros ou perdas.

Esta emenda não altera a natureza dos itens que devem ser reconhecidos na Demonstração de Rendimento Integral, nem se os mesmos devem ou não ser susceptíveis de serem reclassificados em lucros ou perdas no futuro.

As alterações à IAS 1 serão aplicáveis para os exercícios iniciados após 30 de Junho de 2012. A aplicação é retrospectiva podendo ser antecipada desde que devidamente divulgada.

➤ IAS 12 Impostos sobre o Rendimento

A emenda à IAS 12 clarifica que a determinação de imposto diferido relativo a Propriedades de Investimento mensuradas ao justo valor, ao abrigo da IAS 40, deverá ser calculada tendo em conta a sua recuperação através da sua alienação no futuro. Esta presunção pode ser no entanto reba-tível caso a entidade tenha um plano de negócios que demonstre que a recuperação desse imposto será efectuada através do seu uso.

Adicionalmente, a emenda refere ainda que os impostos diferidos reconhecidos por activos fixos tangíveis não depreciáveis que sejam mensurados de acordo com o modelo de revalorização de-vem ser calculados no pressuposto de que a sua recuperação será efectuada através da venda des-tes activos.

As alterações à IAS 12 serão aplicáveis para os exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2012. A aplicação é retrospectiva podendo ser antecipada desde que devidamente divulgada.

➤ IAS 19 (Revista) Benefícios dos Empregados

A IAS 19 Benefícios de empregados (Revista), sendo as principais alterações as seguintes:

- a) a eliminação da opção de diferir o reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais, conhe-cida pelo “método do corredor”; Ganhos e Perdas actuariais são reconhecidos na De-monstração do Rendimento Integral quando os mesmos ocorrem. Os valores reconheci-dos nos lucros ou prejuízos são limitados: ao custo corrente e de serviços passados (que inclui os ganhos e perdas nos cortes), ganhos e perdas na liquidação e custos (proveitos) relativos a juros líquidos. Todas as restantes alterações no valor líquido do activo (passi-vo) decorrente do plano de benefício definido devem ser reconhecidas na Demonstração do Rendimento Integral ,sem subsequente reclassificação para lucros ou perdas.
- b) os objectivos para as divulgações relativos a planos de benefício definido são explicita-mente referidos na revisão da norma, bem como novas divulgações ou divulgações revis-tas. Nestas novas divulgações inclui-se informação quantitativa relativamente a análises

- de sensibilidade à responsabilidade dos benefícios definidos a possíveis alterações em cada um dos principais pressupostos actuariais.
- c) benefícios de cessação de emprego deverão ser reconhecidos no momento imediatamente anterior:
- (i) a que compromisso na sua atribuição não possa ser retirado e
  - (ii) a provisão por reestruturação seja constituída de acordo com a IAS 37.

A distinção entre benefícios de curto e longo prazo será baseado na tempestividade da liquidação do benefício independentemente do direito ao benefício do empregado já ter sido conferido.

As alterações à IAS 19 serão aplicáveis para os exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2013. A aplicação é retrospectiva podendo ser antecipada desde que devidamente divulgada.

IAS 27 (revista em 2011) Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas.

Com a introdução da IFRS 10 e IFRS12, a IAS 27 limita-se a estabelecer o tratamento contabilístico relativamente a subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas nas contas separadas.

As alterações à IAS 27 serão aplicáveis para os exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2013. A aplicação é retrospectiva podendo ser antecipada desde que a entidade aplique simultaneamente a IFRS 10, IFRS

11, IFRS 12 e IAS 28 (revista em 2011).

➤ IAS 28 Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos

Com as alterações à IFRS 11 e IFRS 12, a IAS 28 foi renomeada e passa a descrever a aplicação do método de equivalência patrimonial também às entidades conjuntamente controladas à semelhança do que já acontecia com as associadas.

As alterações à IAS 27 serão aplicáveis para os exercícios iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2013. A aplicação é retrospectiva podendo ser antecipada desde que a entidade aplique simultaneamente a IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12 e IAS 27 (revista em 2011).

Da aplicação destas normas e interpretações não são esperados impactos relevantes para as demonstrações financeiras da empresa.

Porto, 31 de Janeiro, de 2012

## Anexo II

### Activos Tangíveis e Intangíveis

Anexo II

Eur

Contas	Saldo do exercício anterior		Aumentos	Amortizações do exercício	Valor Líquido a 31.12.2011
	Valor Bruto	Amortizações acumuladas	Aquisições		
<b>Outros Activos Intangíveis</b>					
Sis. Tratamento Automático Dados	748.691	712.579		16.665	19.447
Outros Activos Intangíveis	43.753	43.753		0	0
Total Imobilizações Incorpóreas	792.444	756.331	0	16.665	19.447
<b>Outros Activos Tangíveis</b>					
De Serviço Próprio	202.785	184.792		8.109	9.884
Máquinas e Ferramentas	198.699	171.818		1.803	25.077
Equipamento Informático	254.891	252.915	8.815	5.699	5.091
Instalações Interiores	114.776	98.584	2.881	1.271	17.801
Outro Equipamento	22.439	22.439			0
Património Artístico	66.949				66.949
Total Imobilizações Corpóreas	860.539	730.549	11.695	16.883	124.803
<b>TOTAIS</b>	<b>1.652.983</b>	<b>1.486.880</b>	<b>11.695</b>	<b>33.548</b>	<b>144.250</b>



Ernst & Young  
Audit & Associates - SING, S.A.  
Avenida da República, 90-6P  
1800-208 Lisboa  
Portugal  
Tel: +351 217 932 000  
Fax: +351 217 937 988  
www.ey.com

## Certificação Legal das Contas

### Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras anexas de DIF Broker - Sociedade Corretora, S.A., as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 34.205.750 Euros e um total de capital próprio de 1.615.829 Euros, incluindo um resultado líquido de 188.106 Euros), a Demonstração dos Resultados por Naturezas, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração da Variação nos Capitais Próprios e a Demonstração de Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e as Notas.

### Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as variações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

### Âmbito

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



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

#### Opinião

- 7. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da DIF Broker - Sociedade Corretora, S.A., em 31 de Dezembro de 2011, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as variações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA'S) tal como definidas pelo Banco de Portugal no Aviso 1/2005.

#### Ênfase

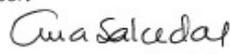
- 8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo 7 acima, chamamos a atenção para as divulgações no nº 8 do Capítulo IV) das Notas às Demonstrações Financeiras relativas a passivos contingentes.

#### Relato sobre outros requisitos legais

- 9. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

Lisboa, 23 de Março de 2012

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A.  
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178)  
Representada por:



Ana Rosa Ribeiro Salcedas Montes Pinto (ROC nº 1230)



Ernst & Young  
Ernst & Young - SRSO, S.A.  
Avenida da República, 80-81  
1600-008 Lisboa  
Portugal  
Tel: +351 211 7 912 000  
Fax: +351 211 7 917 566  
www.ey.com

### Relatório e Parecer do Fiscal Único

Senhores Acionistas,

Em cumprimento do disposto na alínea g) do artº. 42º do Código das Sociedades Comerciais, compete-nos emitir o relatório anual sobre a nossa acção fiscalizadora e dar parecer sobre o Relatório de Gestão as Demonstrações financeiras e a proposta de aplicação de resultados apresentados pelo Conselho de Administração da Dif Broker - Sociedade Corretora, S.A., referente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

No decurso do exercício, acompanhamos a actividade da empresa tendo efectuado os seguintes procedimentos:

- Verificámos, com a extensão considerada necessária, os registos contabilísticos e documentos que lhes servem de suporte;
- Verificámos, quando julgámos conveniente, da forma que julgámos adequada e na extensão considerada apropriada, a existência de bens ou valores pertencentes à Sociedade ou por ela recebidos em garantia, depósito ou outro título;
- Verificámos a adequacidade dos documentos de prestação de contas;
- Verificámos que as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados, conduzem a uma adequada apresentação do património e dos resultados da Sociedade;
- Fiscalizámos a eficácia do sistema de gestão de riscos, do sistema de controlo interno;
- Estivemos disponíveis para receber as comunicações de irregularidades apresentadas por accionistas, colaboradores da Sociedade e outros;
- Confirmámos que o Relatório de Gestão, o Balanço, a Demonstração de Resultados por Naturezas, a Demonstração do Rendimento Integral e Demonstração da Variação nos Capitais Próprios, a Demonstração dos Fluxos de Caixa e as Notas, satisfazem os requisitos legais aplicáveis e reflectem a posição dos registos contabilísticos no final do exercício;
- Averiguámos da observância pelo cumprimento da lei e do contrato de sociedade;
- Cumprimos as demais atribuições constantes da lei e/ou do contrato de sociedade;



No decurso dos nossos actos de verificação e validação que efectuámos com vista ao cumprimento das nossas obrigações de fiscalização, obtivemos do Conselho de Administração e dos Serviços as provas e os esclarecimentos que consideramos necessários.

No âmbito do trabalho de revisão legal contas que efectuámos, foi emitida, nesta data, a correspondente Certificação Legal das Contas sem reservas e com ênfase.

Faça-se exposto decidimos emitir o seguinte parecer:

#### Parecer do Fiscal Único

Senhores Accionistas,

Procedemos à acção de fiscalização da DIF BROKER - Sociedade Corretora, S.A nos termos do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, em resultado da qual somos de parecer que:

- (a) A proposta de aplicação de resultados constante do Relatório de Gestão do exercício de 2011 cumpre os requisitos do Código das Sociedades, tendo sido afectada à cobertura de prejuízos de anos anteriores;
- (b) O Relatório de Gestão do exercício de 2011 satisfaz os requisitos previstos no Código nas Sociedades Comerciais;
- (c) O Balanço, a Demonstração dos Resultados por Naturezas, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração da Variação nos Capitais Próprios, a Demonstração dos Fluxos de Caixa e as Notas do exercício de 2011, satisfazem os requisitos legais e contabilísticos aplicáveis.

Lisboa, 23 de Março de 2012

O Fiscal Único

Ernst & Young Audit & Associados - SROC, S.A,  
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº178)  
Representada por:



Ana Rosa Ribeiro Salcedas Mendes Pinto (ROC nº 1230)