

# DISCIPLINA DE MERCADO

**2011**

**Abril de 2012**

## 1. INTRODUÇÃO

O presente documento tem subjacente uma óptica meramente prudencial visando dar cumprimento ao disposto no Aviso n.º 10/2007 do Banco de Portugal referente à divulgação pública de informações e considerando que as informações a disponibilizar devem contemplar os riscos incorridos, atendendo a objetivos estratégicos e aos processos e sistemas de avaliação instituídos na GOLDEN ACTIVES - SGPS, S.A. (doravante designada, abreviadamente, por Golden Actives), assumindo por referência o final do exercício de 2011.

A GOLDEN ACTIVES foi constituída em 25 de outubro de 2006, e iniciou a sua atividade nesse mesmo mês, através da aquisição da participação social (100%) na sociedade financeira Golden Broker – Sociedade Corretora, S.A. (doravante, Golden Broker), incluída na consolidação pelo método de integração global.

A GOLDEN ACTIVES não presta à sociedade participada, quaisquer serviços; as operações realizadas *intra-grupo* circunscrevem-se às operações de financiamento (suprimentos e prestações suplementares) efetuados pela sociedade-mãe.

Deste modo, a actividade da GOLDEN ACTIVES traduz-se, no essencial, no acompanhamento da atividade da sociedade participada, com vista a assegurar, não só o cumprimento dos rácios (nomeadamente, prudenciais) a que se encontra sujeita, como também que a sociedade participada prossegue uma atividade compatível com os objetivos traçados aquando da tomada da respetiva participação.

A Golden Broker, no desenvolvimento da sua atividade, cultiva uma postura geral de prudência e estabelece políticas para a gestão dos principais riscos em que incorre, merecendo uma atenção especial todos os que se relacionam com a salvaguarda do património dos clientes.

## 2. DECLARAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Relativamente à informação contida no presente documento, o Conselho de Administração da Golden Actives:

- Certifica que foram desenvolvidos todos os procedimentos considerados necessários e que, tanto quanto é do seu conhecimento, toda a informação divulgada é verdadeira e fidedigna;

A  
✓

- Assegura a qualidade de toda a informação divulgada, incluindo a referente ou com origem na entidade englobada neste grupo económico (Golden Broker – Sociedade Corretora, S.A.);
- Compromete-se a divulgar, tempestivamente, quaisquer alterações significativas que ocorram no decorrer do exercício subsequente àquele a que o documento se refere.

Mais informa que entre o termo do exercício de 2011, a que respeita o presente documento e a data da sua publicação não ocorreram quaisquer eventos considerados relevantes.

### **3. ÂMBITO DE APLICAÇÃO E POLÍTICAS DE GESTÃO DE RISCO**

#### **3.1. Âmbito de Aplicação**

Atendendo ao exposto, esta análise prudencial consolidada atenderá essencialmente a atividade que é desenvolvida pela Golden Broker. Os serviços de investimento prestados pela Golden Broker centram-se nas atividades de receção, transmissão e execução de ordens (corretagem), de gestão de carteiras e de consultoria / *research*.

#### **3.2 Políticas de Gestão de Risco**

O Conselho de Administração da Golden Actives é responsável pela definição das políticas e estratégias de risco e, bem assim, pela alocação de capital, seguidas pela sociedade.

Atenta a sua estrutura organizativa a Golden Broker promove uma cultura de gestão de risco transversal e adequada a cada uma das suas áreas. A função de gestão do risco prevê a identificação, avaliação, monitorização e controlo de todos os riscos materialmente relevantes a que a sociedade está sujeita, com o objetivo de manter os seus níveis dentro dos limites definidos pelo Conselho de Administração.

A função de análise de riscos da sociedade é desenvolvida internamente pelo departamento administrativo e financeiro (DAF) da Golden Broker e aprovado pelo Conselho de Administração da Golden Actives.

A Golden Actives procede à identificação e avaliação dos riscos com base: **(i)** qualitativa – em procedimentos de natureza interna que envolvem as áreas da sociedade com responsabilidade em matéria de controlo; **(ii)** quantitativa – tendo presente os requisitos



constantes nas normas legais e regulamentares aplicáveis. Na sequência desta identificação e avaliação, o DAF elabora relatórios, com vista a dotar o Conselho de Administração da informação necessária a uma adequada decisão, nomeadamente os seguintes:

- Verificação dos requisitos mínimos de fundos próprios e dos valores reportados na Instrução n.º 23/2007 do Banco de Portugal;
- Produção de outros relatórios de natureza prudencial.

Adicionalmente, o *Compliance*, em colaboração com o DAF, adopta um conjunto de procedimentos tendentes a prevenir a ocorrência de factos ou ocorrências que não respeitem os princípios e as regras, de vária índole, por que se rege a Golden Broker; em especial assegura o cumprimento das normas prudenciais a que a Golden Actives e Golden Broker se encontram sujeitas, através, entre outros, do acompanhamento e da avaliação regular da adequação e da eficácia das medidas e procedimentos adoptados para detetar qualquer risco de incumprimento das obrigações legais e deveres a que as sociedades se encontram sujeitas, bem como das medidas tomadas para corrigir eventuais deficiências no respetivo cumprimento.

Esses procedimentos consistem, nomeadamente:

- Apoio, orientação, acompanhamento e avaliação dos atos de gestão administrativa, orçamental, financeira, patrimonial, operacional e de pessoal;
- Acompanhamento da implementação das recomendações por si emitidas;
- Realização de diligências e elaboração de relatórios por determinação do Conselho de Administração.

Com vista a assegurar a prossecução dos objetivos de gestão adequado dos riscos a que se encontram sujeitas, as sociedades estão dotadas de um conjunto de ferramentas informáticas – cumprindo os *standards* de segurança aplicáveis - capazes de recolher, tratar e reportar a informação para o efeito relevantes.

Tendo presente a atividade da Golden Broker e, em especial, o facto de esta não ter carteira própria, os factores de risco relevantes são os seguintes: **(i)** Risco cambial; **(ii)** Risco operacional (nomeadamente no que diz respeito aos sistemas de informação, *compliance*, legal, estratégico e de reputação); **(iii)** Risco de mercado.

**(i) Risco cambial:** Consiste na probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital, decorrentes das receitas em moedas estrangeiras;



**(ii) Risco operacional:** Consiste na probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital, decorrentes de falhas na análise, processamento ou liquidação das operações, de fraudes internas e externas, da actividade ser afectada devido a utilização de recursos em regime de "outsourcing", da existência de recursos humanos insuficientes ou inadequados ou da inoperacionalidade das infra-estruturas.

Na abordagem ao risco operacional e de sistemas de informação, a Golden Broker tem mantido procedimentos relativos a actualização da sua política de sistemas de *backups*, segurança informática e actualização dos demais procedimentos de controlo interno, de forma a mitigar este risco, os quais são divulgados aos colaboradores e descritos no seu manual de procedimentos.

Neste âmbito a Golden Broker inclui:

- O **Risco de sistemas de informação:** Consiste na probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital, em consequência da inadaptabilidade dos sistemas de informação a novas necessidades, da sua incapacidade para impedir acessos não autorizados, para garantir a integridade dos dados ou para assegurar a continuidade do negócio em caso de falha, bem como devido ao prosseguimento de uma estratégia desajustada nesta área. A Golden Broker tem implementado um Plano de Continuidade de Negócios;
- **Risco de estratégico:** Consiste na probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital, decorrentes de decisões estratégicas inadequadas, da deficiente implementação das decisões ou da incapacidade de resposta a alterações do meio envolvente, bem como a alterações no ambiente de negócios da instituição. A este propósito a Golden Broker tem adoptado uma estratégia de negócio com um perfil de risco conservador;
- O **Risco de compliance:** Consiste na probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital, decorrentes de incumprimentos face às leis, regulamentos, contratos, códigos de conduta, praticas instituídas ou princípios éticos aplicáveis dos quais possam decorrer sanções de carácter legal, regulamentar, contratual ou de mercado.
- O **Risco de reputação:** Consiste na probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital, decorrentes duma percepção negativa da imagem pública da instituição, fundamentada ou não, por parte de clientes, fornecedores, analistas financeiros, colaboradores, investidores, órgãos de imprensa ou pela opinião pública em geral.



**(iii) Risco mercado:** Consiste na probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital, decorrentes dos efeitos indirectos do risco de mercado (impacto potencial nas carteiras geridas, quer pela sua desvalorização, quer pela saída de clientes).

Considerando que a sociedade não concede crédito, nem tem carteira própria, a cobertura dos riscos a que se encontra sujeita é efectuada, no essencial, pela prevenção da ocorrência de eventos capazes de potenciar a concretização de impactos negativos na actividade da Sociedade.

Mais se declara que não existem impedimentos significativos de direto ou de facto, atuais ou previstos a uma transferência rápida de fundos próprios ou ao pronto reembolso de passivos entre a Golden actives e a Golden Broker.

#### 4. ADEQUAÇÃO DE CAPITALIS

##### 4.1. Fundos Próprios Detidos

Os fundos próprios são calculados a partir das demonstrações financeiras consolidadas da Golden Actives, tendo por base as regras definidas pelo Banco de Portugal, de acordo com as quais a Golden Actives é obrigada a manter em permanência um rácio de solvabilidade superior a 8%, calculado pelo quociente entre os seus fundos próprios e os seus ativos de risco.

A Golden Actives utiliza o método padrão para o apuramento dos requisitos de capital prudencial regulamentar, mantendo os níveis de capital adequados à sua actividade e à evolução do seu negócio.

Como consequência as decisões de sedimentação da actividade desenvolvida, de alargamento, diversificação e reforço dos serviços prestados e, bem assim, das estruturas humanas e materiais para o efeito utilizadas são, naturalmente, condicionadas pelos resultados a que a sociedade chega através da aplicação do sobredito método.

##### 4.2. Adequação de Fundos Próprios

Relativamente a 31 de dezembro de 2011, a Golden Actives tem um nível de fundos próprios de 1.972.279 € e 333.971 € em requisitos de fundos próprios, o que implicava um excesso de fundos próprios de 1.638.308 € e um rácio de solvabilidade de 47,2%. Deste modo, a Golden

Actives terminou o ano de 2011 com o nível de solvabilidade muito superior ao valor mínimo exigido pelo Banco de Portugal (8%).

#### 1. Adequação de Capitais para efeitos de fundos próprios

	Valores em Euros	
	Dez-10	Dez-11
<b>1. Fundos próprios totais para efeitos de solvabilidade</b>	<b>1.863.416</b>	<b>1.972.279</b>
1a. Fundos próprios totais para efeitos de solvabilidade (excluindo fundos próprios suplementares)	1.863.416	1.972.279
1.1. Fundos próprios de base	1.703.416	1.812.279
1.1.1. Capital elegível	500.000	500.000
1.1.1.1. Capital realizado	500.000	500.000
1.1.2. Reservas e Resultados elegíveis	1.206.039	1.315.547
1.1.2.1. Reservas	536.373	1.212.145
1.1.2.1.1. Resultados transitados de exercícios anteriores, reservas legais, estatutárias e outras formadas por resultados não distribuídos	536.373	1.212.145
1.1.2.3. Resultados do último exercício e resultados provisórios do exercício em curso	675.876	112.015
1.1.2.3.1. Resultados (positivos) do último exercício e resultados (positivos) provisórios do exercício em curso, quando certificados	675.876	112.015
1.1.2.7. Diferenças de reavaliação elegíveis para fundos próprios de base	-6.211	-8.613
1.1.2.7.3. Diferenças de reavaliação de outros activos disponíveis para venda	-6.211	-8.613
1.1.5. (-) Outros elementos dedutíveis aos fundos próprios de base	-2.622	-3.268
1.1.5.1. (-) Imobilizações incorpóreas/Activos intangíveis	-2.622	-3.268
1.1.5.1.2. (-) Outros activos intangíveis/Imobilizações incorpóreas	-2.622	-3.268
1.2. Fundos próprios complementares	160.000	160.000
1.2.2. Fundos próprios complementares - Lower Tier 2	160.000	160.000
1.2.2.2. Empréstimos subordinados	160.000	160.000
1.3. (-) Deduções aos fundos próprios de base e complementares	0	0
1.3.5.1. Por memória: Fundos próprios de referência para efeito dos limites relativos a participações inferiores ou iguais a 10% do capital	186.342	197.228
1.4. Fundos próprios de base totais para efeitos de solvabilidade	1.703.416	1.812.279
1.5. Fundos próprios complementares totais para efeitos de solvabilidade	160.000	160.000
1.6. (-) Deduções aos fundos próprios totais	0	0
1.6.6. Por memória: Fundos próprios de referência para efeito dos limites relativos aos excedentes dedutíveis I	1.863.416	1.972.279
1.6.8. Por memória: Fundos próprios de referência para efeito dos limites relativos aos excedentes dedutíveis II	1.863.416	1.972.279
1.8. Por memória:		
1.8.4. Fundos próprios de referência para efeito dos limites relativos aos grandes riscos	1.863.416	1.972.279

#### 2. Adequação de Capitais para efeitos de requisitos de fundos próprios

	Valores em Euros	
	Dez-10	Dez-11
<b>2. Requisitos de fundos próprios</b>	<b>373.069</b>	<b>333.971</b>
2.a. Dos quais: Empresas de investimento abrangidas pelo n.º 2 do artigo 10.º do Decreto-Lei n.º 103/2007		
2.1. Requisitos de fundos próprios para risco de crédito, risco de crédito de contraparte e transacções incompletas	373.069	179.042
2.1.1. Método Padrão	373.069	179.042
2.1.1.1. Classes de risco no Método Padrão excluindo posições de titularização	373.069	179.042
2.1.1.1.6. Instituições	344.761	151.353
2.1.1.1.13. Outros elementos	28.308	27.689
2.5. Requisitos de fundos próprios - Despesas gerais fixas	338.684	333.971

#### 3. Adequação de Capitais

	Valores em Euros	
	Dez-10	Dez-11
Excesso (+) / Insuficiência (-) de fundos próprios	1.490.347	1.638.308
Rácio de Solvabilidade (%)	40,0%	47,2%

#### 4.3. Adequação do Capital Interno

O DAF para além da análise qualitativa do risco operacional (bem como, de todos os demais riscos acima melhor identificados), para efeitos da adequação do capital interno, também efetuou uma análise quantitativa – à qual a Golden Actives não está regulamentarmente vinculada (art. 10.º, n.ºs 2 e 3, do DL 103/2007, com a interpretação constante da carta circular 45/08/DSBDR) -, através do método do indicador básico (BAI), a qual implicaria o montante de 259.641 € para requisitos de fundos próprios para risco operacional e, ainda assim, um excesso de fundos próprios de 1.533.596 € e um rácio de solvabilidade de 36%, continuando, mesmo neste cenário, a ter um nível de solvabilidade muito acima do valor mínimo exigido pelo Banco de Portugal (8%).



Face ao perfil de risco – decorrente, desde logo, do tipo de atividade exercida, quer pela GB quer pela Golden Actives -, entende-se, face aos resultados referidos no ponto anterior, que a Golden Actives tem um capital interno superior ao exigido, sendo nossa convicção que o valor mínimo do capital interno é igual aos requisitos mínimos de fundos próprios regulamentarmente exigíveis à Golden Actives, acrescidos de **(i)** 5% da média dos últimos 3 anos do indicador relevante anual, tal como definido no anexo I do aviso 9/2007 do Banco de Portugal (mais 86.547 €) – risco operacional; **(ii)** 1,5% do montante facturado em moeda estrangeira – risco cambial (30.794 €); **(iii)** 1% do montante facturado em serviços e comissões – risco indireto de mercado (41.411 €). Em suma, entendemos que o valor mínimo do capital interno é de 492.723€.

Deve ser salientado que a Golden Actives apesar de ter tido sempre resultados positivos consolidados desde o seu início de atividade (outubro de 2006), nunca procedeu à distribuição de dividendos pelos sócios, tendo optado pelo reforço contínuo dos seus fundos próprios.

## **5. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE DOS REQUISITOS DE CAPITAL**

Atendendo ao exposto a análise de sensibilidade consolidada atenderá essencialmente a actividade que é desenvolvida pela Golden Broker. Os serviços de investimento prestados pela Golden Broker centram-se nas atividades de receção, transmissão e execução de ordens (corretagem), de gestão de carteiras e de consultoria / *research*.

### **Riscos - Análise de sensibilidade**

Tendo presente a actividade da Golden Broker e, em especial, o facto de esta não ter carteira própria, as análises de sensibilidade centram-se no impacto que os factores de risco abaixo indicados têm nas condições financeiras da Golden Broker:

- Risco cambial – considerando que a Golden Broker tem receitas em moedas estrangeiras;
- Risco operacional – nomeadamente no que diz respeito aos sistemas de informação, *compliance*, legal, estratégico e de reputação.

Adicionalmente, quantificou-se uma análise de sensibilidade tendo presente os efeitos indiretos do risco de mercado (impacto potencial nas carteiras geridas, quer pela sua desvalorização, quer pela saída de clientes).





Face ao acima exposto, não foram feitas análises de sensibilidade aos restantes riscos, a saber:

- (a) Risco de crédito;
- (b) Risco de contraparte;
- (c) Risco de concentração;
- (d) Risco de taxa de juro da carteira bancária;
- (e) Risco de flutuações de mercado;
- (f) Riscos de liquidez;
- (g) Risco de correlação.

#### **Risco cambial – Análise de sensibilidade:**

Relativamente ao risco cambial consideramos ser uma categoria de risco com impacto reduzido na atividade da GB, uma vez que o mesmo decorre de faturação em moedas estrangeiras (principalmente em dólares), a qual regularmente (diária e/ou semanal) é transformada em euros. Consequentemente a correlação entre o risco cambial e as condições financeiras consolidadas deverá ser praticamente nula.

Relativamente ao exercício de 2011, a GB teve um resultado de reavaliação cambial negativo de 85 € face aos rendimentos de serviços e comissões de 4.141.134 €, que foram, cerca de metade faturados em moedas estrangeiras.

A expectativa é a de que a correlação entre o risco cambial e as condições financeiras continue a ser de pouca monta.

#### **Risco operacional – Análise de sensibilidade:**

Quanto ao risco operacional consideramos ser uma categoria de risco com impacto reduzido na atividade da GB, tendo presente a dimensão da empresa e, bem assim, os procedimentos/mecanismos de salvaguarda, quer ao nível do sistema, quer ao nível das instalações. Deste modo, a correlação entre o risco operacional e as condições financeiras deverá ser diminuta.

Relativamente ao exercício de 2011, a GB assumiu encargos em virtude da concretização do risco operacional da sua atividade no valor de 13.586 €, face a rendimentos de serviços e comissões de 4.141.134 €.



A expectativa é a de que a correlação entre o risco operacional e as condições financeiras continue a ser diminuta.

#### **Risco mercado – Análise de sensibilidade:**

Quanto ao risco mercado consideramos ser uma categoria de risco com impacto reduzido e indireto na atividade da GB, tendo presente: **(i)** o facto de a sociedade não ter carteira própria; **(ii)** a circunstância de os clientes terem à disposição um leque de instrumentos financeiros que se revelam adaptados à realização de transações quer em períodos de subida quer em períodos de descida do mercado.

Relativamente ao exercício de 2011, cumpre salientar que não se assistiu a uma saída significativa de clientes, sem prejuízo de as condições de mercado terem ditado uma diminuição no volume de transações, com impacto nos resultados: as comissões cobradas registaram uma quebra de 23% e o produto bancário um decréscimo de cerca de 16%. Note-se, no entanto, que no contexto de mercado extremamente adverso, a Golden Broker continuou a obter um resultado líquido positivo de 105.046 €.

#### **Testes de esforço**

Os testes de esforço foram realizados para os riscos acima identificados, tendo os últimos sido efetuados com referência a 31 de Dezembro de 2011. Os respetivos resultados permitiram concluir que as sociedades se encontram suficientemente robustas, de modo a resistir a eventuais impactos negativos provocados pelo choque simulado, cujos resultados estão no ponto 4 do presente relatório.


## **6. CONCLUSÃO**

É nossa convicção que, face às análises realizadas, os fundos próprios da Golden Actives estão adequados face aos riscos – v.g. operacional, cambial e indireto de mercado – incorridos. Tal facto não invalida que a Golden Broker não deva manter a sua política de reforço da sua estrutura interna – em especial nas áreas de controlo e de *compliance* - e, bem assim, de crescente formalização dos procedimentos internos, de modo a tornar mais efectiva a identificação e quantificação dos factores de risco (e dos modos da sua redução) que envolvem a actividade da Golden Broker; deste modo sairá, igualmente, reforçada a acomodação no processo decisório das sociedades de toda a informação recolhida e processada neste domínio.

Como concretização do acima exposto, já no decurso do primeiro trimestre de 2012, à autonomização da função de *compliance*, reforçando, desse modo, os mecanismos internos tendentes a mitigar os riscos a que se encontra sujeita, em especial o risco operacional.

Porto, 30 de abril de 2012

O Conselho de Administração



Fernando Jorge de Sousa Cruz Pereira  
Presidente



Alfredo Manuel Pinto Menezes  
Vogal