



# RELATÓRIO E CONTAS 2016



TRB 011  
A HCP RM.



## **ÍNDICE**

### **RELATÓRIO DE GESTÃO**

SUMÁRIO EXECUTIVO

NOTA INTRODUTÓRIA

ESTRUTURA ACIONISTA

ORIENTAÇÃO ESTRATÉGICA E OBJETIVOS

ESTRUTURA ORGANIZACIONAL

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

ENQUADRAMENTO SETORIAL

ATIVIDADE DA TURISMO FUNDOS EM 2016

A SOCIEDADE

FIIFT

FIIFT II

FIEAE

TURÍSTICO III

TURÍSTICO IV

EVOLUÇÃO FINANCEIRA

A SOCIEDADE

OS FUNDOS SOB GESTÃO (FIIFT, FIIFT II, FIEAE, TURÍSTICO III E TURÍSTICO IV)

PROPOSTA DE APLICAÇÃO DOS RESULTADOS

EVOLUÇÃO PREVISÍVEL DA SOCIEDADE

DECLARAÇÃO

FATOS RELEVANTES

AGRADECIMENTOS

### **DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

### **NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

### **RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL**

### **CERTIFICAÇÃO DE CONTAS**

### **ANEXO I**

TFC  
A. P. M. R. M.





## SUMÁRIO EXECUTIVO

O ano de 2016 marcou um ponto de inflexão histórico no desenvolvimento estratégico da TF Turismo Fundos-SGFII, S.A.. Com efeito, ao longo de 2014 e 2015, esteve em estudo a alienação da posição do acionista maioritário da Sociedade (o Turismo de Portugal, I.P.), que acabou por não se concretizar. O prolongamento desse processo levou a que, desde 2013, não se fixassem a orientação estratégica e os objetivos a prosseguir.

Este hiato de dois anos foi interrompido na Assembleia Geral de 2016, na qual foram aprovadas as grandes linhas de orientação estratégica para o triénio 2016-18, bem como os objetivos a atingir para 2016. Nesta assembleia foram também eleitos novos órgãos sociais devidamente enquadrados pela evolução do quadro legal, nomeadamente decorrente das alterações no regime jurídico do Setor Público Empresarial e das Empresas Públicas, das alterações introduzidas em 2014 ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF) e da entrada em vigor do novo Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RGOIC).

A revalorização do papel da TF Turismo Fundos-SGFII, S.A., no contexto das políticas públicas para o sector do turismo, veio ainda encontrar eco na constituição de dois novos fundos imobiliários especiais, no penúltimo dia do ano de 2016, tendo o Turismo de Portugal, I.P. como único participante. Com efeito, o Turístico III – Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado, com um capital inicial de 12,5 M€, e o Turístico IV – Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado, com 7,5 M€, revelam uma aposta muito relevante do acionista maioritário nesta sociedade gestora, que entra em 2017 com cinco fundos sob gestão e com o registo do valor líquido global do conjunto dos fundos mais elevado desde a sua constituição (€ 294.152.676).

Nesta linha, o ano de 2016 foi também particularmente bem-sucedido ao nível dos diversos resultados atingidos. Com efeito, os doze objetivos fixados pela Assembleia Geral que incidiam sobre a atividade dos três fundos

tradicionais sob gestão da sociedade (FIIFT, FIIFT II e FIEAE), com metas ao nível do investimento a realizar, da promoção da rotação da carteira, da rendibilidade do património imobiliário sob gestão, dos níveis de incumprimento e da valorização das unidades de participação dos fundos, foram superados. O grau de concretização global dos objetivos quantificáveis definidos para o ano de 2016 superou, em 78%, o requerido pelos acionistas para o exercício em causa.

Concomitantemente, registaram-se valorizações contínuas das unidades de participação nos três fundos imobiliários sob gestão (FIIFT, FIIFT II e FIEAE), mantendo-se a obtenção sistemática, desde 2012, de rendibilidades das suas unidades de participação muito superiores às médias verificadas na indústria dos fundos imobiliários em Portugal.

Nesta linha de resultados, a alienação de cinco ativos imobiliários em carteira (FIIFT II e FIEAE) permitiu à Sociedade a obtenção do seu melhor registo histórico, ao nível do desinvestimento (€23.185.771), sobretudo porque as transações efetuadas não só não implicaram o registo de qualquer imparidade, como ainda contribuíram, em conjunto, para a realização de mais valias agregadas de €809.987. Em contrapartida, o montante de investimento em 2016 também contribuiu para um ano particularmente relevante ao nível da rotação da carteira, ao atingir o montante de €11.667.559 que, de *per si*, constitui o valor mais elevado nos fundos sob gestão da TF Turismo Fundos - SGFII, S.A., desde 2010.

A TF Turismo Fundos-SGFII, S.A. deu sequência em 2016 à trajetória, iniciada em 2010, de obtenção de resultados líquidos muito elevados (€1.714.998), apesar da diminuição de proveitos (-7,95%) decorrente, essencialmente, da redução da comissão de gestão cobrada ao FIEAE e do significativo acréscimo dos custos (+18,3%) derivado, fundamentalmente, do cumprimento de imposições legais, tais como as reversões salariais e a duplicação da frequência de avaliações imobiliárias.

TRC  
A. H. M. 17  
RM.

Sobre os resultados da sociedade gestora, importa finalmente sublinhar que a TF Turismo Fundos - SGFII, S.A., registou no ano de 2016 uma saudável rentabilidade dos capitais próprios de 40,2%, tendo fechado o ano com o nível de autonomia financeira mais elevado da sua história (98,5%) e premiado os seus acionistas com um dividendo ilíquido (€1.543.498), superior em mais de quatro vezes ao capital social da sociedade (€375.000).

Em termos operacionais, o ano de 2016, à semelhança dos sete anos anteriores, permitiu que cada um dos fundos sob gestão (FIIFT, FIIFT II e FIEAE) atingisse o valor da unidade de participação mais elevado desde as respetivas constituições. Correspondeu, igualmente, a um período de forte crescimento, após a mudança iniciada em meados de 2009, quando a Sociedade recebeu a incumbência de gerir o novo Fundo Imobiliário Especial de Apoio às Empresas (FIEAE), agora relançado com a constituição dos fundos Turístico III e Turístico IV, que permitiu um salto superior a 25M€ no valor líquido global agregado dos cinco fundos sob gestão.

A atividade operacional no âmbito dos três fundos de investimento imobiliário (FIIFT, FIIFT II e FIEAE) encontrou em 2016 um ano excecionalmente positivo para a colocação no mercado de imóveis em carteira, quer pelo exercício antecipado de opções de compra pelos arrendatários (Atlantic Gardens €5.000.928; Memmo Baleeira €10.478.933; Matcerâmica €4.239.848; Tulital €1.766.061), quer pela colocação de imóveis devolutos que constavam na carteira do FIEAE, nomeadamente, pela via da alienação direta (imóvel de comércio e serviços em Almada €1.700.000) e pela via de quatro novos arrendamentos de imóveis devolutos sites em Alverca (armazéns) e no Porto (escritório e armazém).

A rotação da carteira teve, como contrapartida, um ano particularmente relevante do ponto de vista dos novos investimentos turísticos (Altis Suites €5.163.125 e The Prime Energize Hotel Monte Gordo €4.457.120), bem como o reforço do investimento em ativos turísticos em carteira (Aquafalls €1.868.799; imóvel contíguo ao Grande Hotel da Curia €128.514; Campo Real €50.000).

Com a dinâmica comercial imprimida em 2016 obtiveram-se reflexos evidentes nos resultados líquidos dos fundos, tendo o FIIFT obtido o melhor resultado (€1.720.474) desde a sua constituição em 1995, o FIIFT II atingido o seu terceiro melhor resultado (€2.667.772) desde a sua constituição em 2000 e, finalmente, o FIEAE que conseguiu voltar a valorizar (€750.799), não obstante o saldo negativo dos ajustamentos patrimoniais registados nos ativos industriais.

O balanço global que o Conselho de Administração faz da atividade da Sociedade é extremamente positivo e, nessa medida, agradece a todos os colaboradores da Sociedade pelo meritório trabalho desenvolvido ao longo do ano de 2016, que considera decisivo para os resultados alcançados

## NOTA INTRODUTÓRIA

### A SOCIEDADE

A TF Turismo Fundos - SGFI, S.A. (Turismo Fundos) é uma sociedade comercial constituída em 28 de setembro de 1995, em resultado de uma parceria entre o atual Turismo de Portugal, I.P., a Caixa Geral de Depósitos, S.A., e o atual Novo Banco, S.A., tendo por objeto exclusivo a administração, gestão e representação de fundos de investimento imobiliário, fechados ou abertos.

### MISSÃO DA TURISMO FUNDOS

A Turismo Fundos tem por missão contribuir para as políticas públicas visando o fortalecimento da competitividade do turismo nacional, atuando sobre a componente imobiliária das empresas do setor.

Esta intervenção materializa-se na gestão de cinco fundos de investimento imobiliários cuja política de investimento visa:

- Contribuir para reforço da capacidade financeira e empresarial das empresas, nomeadamente do setor do turismo, e para o incremento da sua competitividade (FIIFT e FIIFT II);
- Potenciar a melhoria e aumento da oferta hoteleira nacional, estimulando e potenciando a imagem de marca dos grupos hoteleiros nacionais (FIIFT II);
- Contribuir para a redução da excessiva concentração geográfica e da sazonalidade da atividade turística (FIIFT e FIIFT II);
- Apoiar empresas economicamente viáveis, ainda que enfrentando eventuais dificuldades financeiras (FIEAE);
- Contribuir para a valorização do património cultural nacional, de reabilitação urbana ou regeneração económica de áreas com vocação turística (TURÍSTICO III);

- Contribuir para o reforço da coesão territorial nacional e de redução das assimetrias regionais (TURÍSTICO IV).

### OS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Os Fundos de Investimento Imobiliário constituem importantes instrumentos financeiros podendo ser vocacionados para apoiar, especialmente, as pequenas e médias empresas, através de operações que consistem na aquisição e subsequente arrendamento dos imóveis afetos à atividade das empresas. Estas operações permitem, por um lado, a separação entre a propriedade dos ativos imobiliários e a sua gestão e, por outro, a dotação das empresas de liquidez financeira imediata.

A decisão sobre operações de aquisição e de arrendamento de imóveis tem por base critérios de rigor e rentabilidade, sendo o imóvel avaliado na ótica do rendimento.

### ESTRUTURA ACIONISTA

O capital social da Turismo Fundos é de € 375.000 (trezentos e setenta e cinco mil euros) e a sua estrutura acionista é a seguinte:

TURISMO FUNDOS (Euros)			
	valor	nº de ações	%
Turismo de Portugal, ip	199.500	39.900	53,2%
Caixa Geral de Depósitos, S.A.	125.500	25.100	33,5%
Novo Banco, S.A.	50.000	10.000	13,3%
	375.000	75.000	100%

### ORIENTAÇÃO ESTRATÉGICA E OBJETIVOS

Em maio de 2016, pondo termo a uma situação que se verificava desde 2014, a Assembleia Geral da Sociedade aprovou as grandes linhas de orientação estratégica para a empresa para o triénio 2016-2018. O "Tableau de Bord" aprovado para a Sociedade na Assembleia Geral de Acionistas para o triénio assenta nas seguintes sete linhas de orientação estratégica:

TRC  
RM.

1. Promover uma política de investimentos, no contexto de apoio público às empresas, alinhada com a estratégia definida para o setor do turismo, prosseguindo, nomeadamente, uma política ativa de seleção de projetos inovadores que contribuam para o desenvolvimento e sustentabilidade das empresas e do setor;
2. Promover uma política de investimento focada no preenchimento de falhas de mercado através, nomeadamente, da indução da desconcentração geográfica e temporal da procura, da diversificação de produtos e da criação de valor, sem prejuízo dos critérios de rentabilidade associados à demonstração da viabilidade económico-financeira das empresas;
3. Promover a afetação da liquidez em ativos turísticos em respeito por um limite máximo indicativo de 5 M€ por investimento e pela efetiva necessidade de financiamento da empresa, contribuindo assim para promover a sustentabilidade do negócio de um maior número de empresas;
4. Promover a rotação da carteira através do incentivo ao desinvestimento decorrente do exercício da opção de compra antecipada pelos arrendatários, bem como mediante colocação no mercado dos imóveis devolutos em carteira, contribuindo, assim, para o estabelecimento de novas operações com novas empresas;
5. Acompanhar, de forma proativa e próxima, o desenvolvimento da atividade das empresas arrendatárias, apoiando-as, nomeadamente, no sentido de prevenir o risco de incumprimento no pagamento das rendas aos fundos sob gestão;
6. Garantir uma rentabilidade do património imobiliário dos fundos sob gestão, num nível condizente com as suas políticas de investimento;
7. Promover a valorização contínua da unidade de participação dos fundos sob gestão.

Na mesma Assembleia Geral foram fixados os objetivos a atingir no ano de 2016. Os objetivos fixados incidiram sobre a atividade dos três

Fundos sob gestão da Sociedade, consubstanciando-se em diversos objetivos mensuráveis, nomeadamente, ao nível do investimento a realizar, da promoção da rotação da carteira, da rentabilidade do património imobiliário sob gestão, dos níveis de incumprimento, e da valorização das unidades de participação dos fundos.

O grau de concretização global dos objetivos quantificáveis definidos para o ano de 2016, atingiu os 178%. Assim, superou-se, em 78%, o requerido pelos acionistas para o exercício em causa sendo superadas todas as metas concretamente fixadas.

Em Anexo I ao presente Relatório e Contas, está o mapa dos objetivos para 2016 e o respetivo grau de concretização.

#### ESTRUTURA ORGANIZACIONAL

##### Mesa da Assembleia Geral

<i>Presidente</i>	Dra. Patrícia Afonso Fonseca Moraes Bastos
<i>Vice-Presidente</i>	Dr. Nuno Moreira de Almeida Queiroz de Barros
<i>Secretário</i>	Dra. Paula Cristina Rodrigues Morais

##### Conselho de Administração

<i>Presidente</i>	Prof. Doutor Pedro Miguel dos Santos Moreira (Administrador executivo)
<i>Vogal</i>	Dra. Rita Arez de Magalhães (Administradora executiva)
<i>Vogal</i>	Turismo de Portugal, I.P., que nomeou o Dr. Carlos Manuel Sales Abade
<i>Vogal</i>	Estado Português, que nomeou a Dra. Maria José Martins Catarino
<i>Vogal</i>	Prof. Doutora Hélia Maria Gonçalves Pereira (Independente)

### Órgão de Fiscalização

#### Conselho Fiscal

<i>Presidente</i>	Dra. Isabel Gomes de Novais Paiva (Independente)
<i>Vogal</i>	Dr. Manuel Maria Simões Nunes Agria (Independente)
<i>Vogal</i>	Estado Português, que nomeou o Dr. Paulo Jorge Varela Dias
<i>Vogal suplente</i>	Dr. José Luís Guerreiro Nunes (Independente)

#### ROC

Ernest & Young-Audit & Associados, SROC, S.A., representada pela Dra. Ana Rosa Ribeiro Salcedas Montes Pinto, ROC

#### Comissão de Vencimentos

<i>Presidente</i>	Turismo de Portugal, I.P. representado por Elsa Cristina Pinto Barbosa Gomes da Cruz Deus Vieira
<i>Vogal</i>	Caixa Geral de Depósitos, S.A., representada por Dr. Fernando Manuel Simões Nunes Lourenço
<i>Vogal</i>	Novo Banco, S.A., representado por Dr. Gonçalo Alves Ferreira Bouissou Costa e Sousa

#### Conselho Estratégico

<i>Presidente:</i>	Turismo de Portugal, I.P., representado por Dr. Carlos Manuel Sales Abade
<i>Vogal:</i>	Caixa Geral de Depósitos, S.A., representada por Dr. Alexandre Paulo Jesus Neves Ferreira Santos
<i>Vogal:</i>	Novo Banco, S.A., representado por Dr. Gonçalo Alves Ferreira Bouissou Costa e Sousa
<i>Vogal:</i>	Prof. Doutor Pedro Miguel dos Santos Moreira
<i>Vogal:</i>	Dra. Rita Arez de Magalhães

O atual modelo de governo da Sociedade resulta da adaptação da mesma à evolução do quadro

legal a ela respeitante e à atividade de gestão de organismos de investimento coletivo desenvolvida.

Assim, no decurso de 2016 foi necessário dar cumprimento a diversas alterações legislativas incidentes sobre a composição dos órgãos sociais (Conselho de Administração e órgão de fiscalização) da Turismo Fundos.

No tocante ao Conselho de Administração, essas alterações são decorrentes do regime jurídico do Setor Público Empresarial e das Empresas Públicas; das alterações introduzidas em 2014 ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF), do novo Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RGOIC).

Assim, o órgão de administração da Sociedade passou a dispor, obrigatoriamente, de dois Administradores executivos em regime de exclusividade. Devendo ainda dispor de um administrador designado pelo Estado e de um administrador independente e podendo existir também um quinto administrador.

Uma vez que com esta composição os acionistas minoritários da Sociedade deixaram de estar representados no Conselho de Administração e de modo a manter o acompanhamento estreito da atividade da Turismo Fundos por parte destes acionistas, que produziu bons resultados no passado, foi criado um novo órgão, o Conselho Estratégico, no qual estão representados os três acionistas e os Administradores executivos da Sociedade.

A estrutura de fiscalização da Sociedade também foi alterada, fruto da adaptação aos normativos anteriormente referidos bem como ao estabelecido no Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria. Este regime estipula que a estrutura de fiscalização da Sociedade deve seguir o modelo da alínea b) do nº1 do artigo 413º do Código das Sociedades Comerciais, sendo composta por um conselho fiscal e um revisor oficial de contas ou sociedade de revisores oficiais de contas que não seja membro daquele órgão.

TRC  
A. J. P.  
RM.



De acordo com as orientações transmitidas pelo Banco de Portugal, para o mandato que se iniciou em 2016 foram tomados em consideração os objetivos fixados no sentido de que fosse assegurada a diversidade de género nos órgãos de administração e fiscalização da Sociedade. No conjunto da estrutura de administração e fiscalização da Sociedade os dois géneros têm, atualmente, uma representação paritária, o que corresponde a um incremento de 37,5% na presença do género anteriormente sub-representado (no mandato 2013-2015, a presença de mulheres no conjunto da estrutura de administração e fiscalização da Sociedade era de 12,5% e atualmente é de 50%).

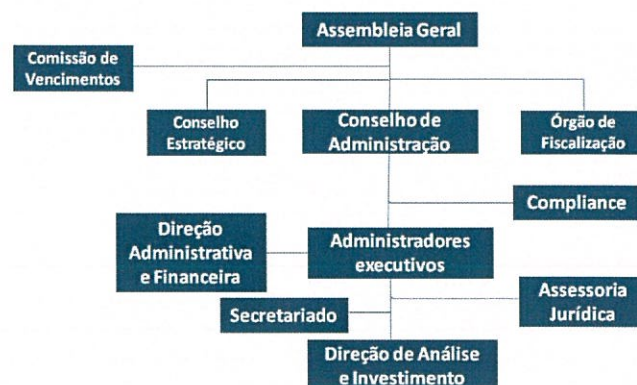
Dada a sua recente implementação, ainda não estão demonstradas todas as virtualidades do atual modelo de governo da sociedade, mantêm-se, no entanto, as vantagens apontadas ao modelo anterior, designadamente uma acentuada participação dos membros do Conselho de Administração nas decisões relativas à atividade da empresa, que se reflete na frequência as reuniões deste órgão social.

Genericamente, compete ao Conselho de Administração, gerir a Sociedade na sua globalidade, subordinando-se às deliberações dos acionistas ou do Conselho Fiscal apenas nos casos em que a lei ou o contrato de sociedade o determinarem. O Conselho de Administração tem exclusivos e plenos poderes de representação da Sociedade.

O Conselho de Administração é ainda responsável por acompanhar de uma forma contínua o cumprimento de todas as disposições legais e instruções ou diretivas emitidas pelas autoridades supervisoras no âmbito da atividade da sociedade. Nesse sentido, compete ao Conselho de Administração a implementação e manutenção de um sistema de controlo interno adequado e eficaz, em conformidade com os princípios e os objetivos definidos nas disposições legais e regulamentares aplicáveis, designadamente em matéria de prevenção do branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo.

## ORGANIGRAMA

Desde maio de 2016, a sociedade estrutura-se com base no seguinte organigrama:



## QUADRO DE PESSOAL

Em 31 de dezembro de 2016, o quadro de pessoal da sociedade era composto por seis colaboradores, com as seguintes categorias: uma Assistente de Direção, um Adjunto da Direção Administrativa e Financeira, uma Jurista, dois Adjuntos da Direção de Análise e Investimento e a Diretora da Direção de Análise e Investimento.

Relativamente a esta última trabalhadora importa referir que tendo a mesma sido nomeada Administradora executiva da Sociedade, por força do disposto no n.º 2 do artigo 398.º do Código das Sociedades Comerciais, o respetivo contrato de trabalho se encontra suspenso enquanto se mantiver o desempenho das referidas funções de Administradora.

No tocante aos adjuntos da Direção de Análise e Investimento, há a salientar que um deles se encontra a exercer as respetivas funções na Turismo Fundos ao abrigo de um contrato a termo resolutivo incerto celebrado no decurso do ano de 2016.

Ainda neste âmbito e com relevância no tocante ao quadro de pessoal, há a referir, por último, que durante o ano de 2016 se manteve a situação verificada desde 1 de novembro de 2014, do Adjunto da Direção Administrativa e Financeira exercer as funções correspondentes à categoria de Diretor Administrativo e Financeiro, ao abrigo de um acordo de mobilidade funcional celebrado em 31 de outubro de 2014, por um período de 2 anos (até 31 de outubro de 2016). Em 31 de outubro de 2016 este acordo de mobilidade funcional foi prorrogado por um período adicional de 2 anos (até 31 de outubro de 2018).

RM.  
TRC

## ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

### A Economia Internacional

O crescimento da economia mundial manteve-se em níveis relativamente robustos, apesar da diminuição da confiança empresarial verificada no segundo semestre de 2016. Fatores de instabilidade político-social, tais como a saída do Reino Unido da União Europeia ("*Brexit*"), as mudanças políticas nos Estados Unidos, os conflitos no Médio-Oriente, os focos de tensão económica entre a Rússia e a União Europeia, levaram a que se instalasse alguma desconfiança relativamente ao clima económico mundial.

Um ritmo de crescimento mais lento do que inicialmente projetado, um ambiente de taxas de juro baixas com riscos para o sistema financeiro e arrefecimento económico nos Estados Unidos, zona euro e países emergentes, foi a análise feita pela OCDE no seu boletim de outono de 2016.

As previsões de crescimento global, para o biénio 2016-2017, foram revistas em baixa pela OCDE. Lançaram-se alertas para os sinais mais fracos no comércio e para os riscos de instabilidade financeira. A OCDE alerta que o abrandamento prolongado pode tornar-se numa "armadilha de baixo-crescimento", com reflexos no comércio, investimento, produtividade e salários.

Depois de uma variação de 3,1% no ano passado, a OCDE prevê que o PIB mundial avance 2,9% este ano, menos 0,1 pontos percentuais do que a previsão feita em junho, no anterior boletim económico. Para o próximo ano, 2017, a organização já espera que a atividade económica mundial acelere (3,2%), mas menos do que na previsão feita no boletim da Primavera.

Os dados apresentam previsões apenas para as principais economias e regiões mundiais. Para os Estados Unidos, onde o consumo robusto e a criação de emprego são mitigados por um fraco investimento, o corte na previsão foi mais acentuado.

Para 2017 espera-se uma aceleração da atividade económica, para 2,1%, mas também inferior às expectativas iniciais. As previsões e os alertas da OCDE foram conhecidos no mesmo dia em que a

Reserva Federal dos EUA (FED) viria a adiar uma subida das suas principais taxas de referência. Uma vez mais, no dia 1 de fevereiro de 2017, o FED decidiu manter novamente as taxas de referência inalteradas (entre 0,5% e 0,75%).

### A União Europeia

Para a região do euro, a OCDE está a projetar um crescimento de 1,5%. As perspetivas para o próximo ano continuam a ser de abrandamento económico, com o PIB a progredir 1,4%. A descida na previsão para 2017 é mais pronunciada, com uma diferença de 0,3 pontos em comparação com o valor inicialmente previsto em junho.

A OCDE está mais otimista em relação à Alemanha, prevendo um crescimento de 1,8% em 2016, mas mais pessimista em relação ao próximo ano, em que a principal economia do euro deverá desacelerar. Para França e Itália, as previsões foram revistas em baixa tanto para este ano como para o próximo. A organização conta que a economia francesa cresça 1,3% este ano e mantenha o mesmo ritmo em 2017. Quanto a Itália, aponta para um crescimento de 0,8% neste e no próximo ano.

### A Economia Portuguesa

A economia portuguesa cresceu acima das expectativas mais otimistas dos analistas, com o PIB a acelerar para uma taxa de crescimento homóloga de 1,6% no terceiro trimestre de 2016.

Segundo o Instituto Nacional de Estatística (INE), este bom resultado deveu-se essencialmente a uma aceleração mais forte das exportações do que das importações. Além disso, a procura interna deu também um contributo mais positivo para o PIB, reflexo de mais consumo de bens não duradouros por parte das famílias.

O desempenho da economia nacional bateu assim as estimativas dos analistas. Os mais otimistas apontavam para um crescimento de 1,3%, enquanto os mais pessimistas esperavam uma variação de apenas 1%.



Face ao segundo trimestre de 2016 o PIB, no terceiro trimestre, avançou 0,8%. Uma aceleração significativa face aos seis primeiros meses do ano, quando cresceu 0,3% em cada um desses dois trimestres.

O INE indica que o contributo da procura externa líquida foi positivo, refletindo o forte aumento das exportações de bens e serviços, enquanto a procura interna registou um contributo negativo.

Esta é a maior variação do PIB desde o terceiro trimestre de 2015, que marcou o início da desaceleração da economia nacional, que se estendeu até metade deste ano. Numa análise em cadeia, este é o melhor resultado desde o quarto trimestre de 2013.

Esse desempenho da economia surge depois de, entre abril e junho, a economia nacional ter crescido 0,9% em termos homólogos e 0,3% em cadeia. Os mesmos valores que já tinham sido observados no primeiro trimestre do ano.

Inicialmente o Governo previa um crescimento económico de 1,8% para 2016, tendo revisto esse valor fortemente em baixa para 1,2%, quando apresentou o Orçamento do Estado para 2017.

Por trás do maior pessimismo em torno da economia está uma procura interna que não está a evoluir ao ritmo que o Governo tinha desenhado. O investimento, em concreto, apresentou alguns dos piores números dos últimos anos, com duas contrações consecutivas no primeiro e segundo trimestre do ano.



Fonte: INE, setembro de 2016

## ENQUADRAMENTO SETORIAL

### O SETOR DO TURISMO

Segundo a Organização Mundial de Turismo (OMT), o turismo internacional, em 2016, registou um crescimento de 3,9%, inferior ao crescimento verificado em 2015 que foi de 4,6%. Viajaram para o estrangeiro cerca de 1.235 milhões de turistas, mais cerca de 46 milhões que no ano anterior.

A Europa registou níveis de crescimento diversos tendo alguns destinos sido afetados por questões de segurança. Globalmente a região totalizou cerca de 620 milhões de turistas, mais 2% que em 2015. Os melhores resultados observaram-se no Norte da Europa (que registou um crescimento de 5,7%) e na Europa Central e oriental (com um crescimento de 4,1%). Na Europa do Sul e Mediterrâneo o crescimento observado foi modesto quando comparado com o de 2015 (apenas 1,4%, quando em 2015 o crescimento foi de 4,9%), registando-se a chegada de um total de 228,6 milhões de turistas estrangeiros. Na Europa Ocidental registou-se uma estagnação (-0,4% de turistas estrangeiros), o que contrasta fortemente com os resultados de 2015 (em que foi registado um crescimento de 3,4%).

A região que registou um crescimento mais alto em 2016, foi a região Ásia e Pacífico com um crescimento de 8,4% em relação aos valores do ano anterior. As Américas consolidaram o crescimento registado nos dois anos anteriores (registando agora mais 4,3% de turistas internacionais que em 2016). Os dados disponíveis para o Médio Oriente e para África indicam um crescimento de 8,1% no número de turistas internacionais no caso de África e um decréscimo estimado de 4,1% no Médio Oriente sendo neste último caso os desempenhos bastante diversos nos vários destinos desta região.

Para 2017 a OMT estima um crescimento de 3 a 4% nos turistas internacionais, prevendo-se que a Europa cresça a um ritmo mais moderado, com um aumento de 2 a 3% nos turistas internacionais.

RM.  
TRC

Comparando a variação do número de turistas internacionais em Portugal relativamente a 2015, constata-se uma subida de 12,7%. Este crescimento é significativamente superior ao registado em 2015 (9,7%), sendo também muito superior à média verificada globalmente na Europa do Sul e Mediterrâneo (onde se insere o nosso país) no ano de 2016. Conforme referido, esta região, de acordo com os valores observados pela OMT, registou um crescimento muito modesto, de apenas 1,4%.

No tocante às dormidas, em Portugal, em 2016 registou-se também um crescimento de 9,6% relativamente aos números de 2015. O crescimento do número de dormidas foi alcançado por um aumento de 5,2% das dormidas de turistas nacionais e de 11,4% das dormidas de turistas internacionais. Estas últimas representaram 71,5% do total das dormidas registadas, o que constitui um ligeiro aumento relativamente ao ano anterior.

Relativamente às regiões turísticas e avaliado respetivo desempenho pelo número de dormidas, registou-se uma evolução positiva em todas as regiões. A maior subida, comparativamente a 2015, observou-se nos Açores (+21,1%), no entanto todas as regiões registaram aumentos no número de dormidas. O Norte registou uma subida de 12,8% (ligeiramente inferior ao aumento registado em 2015 que foi de 13,6%); o Centro registou uma subida de 9,7%, a área metropolitana de Lisboa registou uma subida de 7,2% (ligeiramente superior à verificada em 2015, que foi de 6,7%); o Alentejo registou uma subida de 10,8% (também inferior ao aumento crescimento verificado em 2015, que foi de 11,8%). Tanto a Madeira como o Algarve registaram crescimentos expressivos se comparados com o crescimento observado em 2015. O Algarve registou um incremento de 9,0% no número de dormidas (em 2015 o incremento fora de 2,7%) e a Madeira registou um incremento de 9,8% no número de dormidas (em 2015 o incremento fora de 5,8%). Em síntese pode concluir-se que as regiões turísticas Açores, Algarve, Madeira e Área Metropolitana de Lisboa cresceram mais, em número de dormidas, do que haviam crescido em 2015, enquanto no Norte e

Alentejo o crescimento foi inferior ao observado em 2015. O Centro manteve o mesmo nível de crescimento.

As dormidas de cidadãos nacionais registaram uma evolução positiva em todas as regiões turísticas exceto, mais uma vez, no Algarve (menos 0,5% que em 2015, ano em que já se registara um decréscimo de 3,1% relativamente a 2014). Embora a maior subida no número de dormidas de turistas nacionais se tenha registado nos Açores (+21,1% de dormidas de turistas nacionais que no ano anterior), a subida mais expressiva comparativamente a 2015 observou-se na Madeira em que o crescimento das dormidas de turistas nacionais foi de 15% (no ano anterior registou-se uma diminuição de 3,8% na percentagem de dormidas de turistas nacionais). A evolução das dormidas de estrangeiros foi positiva em todas as regiões turísticas, tendo as subidas mais expressivas ocorrido nos Açores (+23,8%) e no Norte (+18,2%). Há a referir ainda que apenas no Centro e no Alentejo, as dormidas de turistas nacionais superaram as dormidas de turistas estrangeiros.

Globalmente, no total do país, as taxas de ocupação (cama) atingiram o valor de 51%, o que representa também um aumento relativamente a 2015 em que o valor foi de 48,6%.

No que se refere aos proveitos dos empreendimentos turísticos, registaram-se cerca 2.900,7 milhões de euros, correspondendo a um aumento de 17% relativamente a 2015.

#### A EVOLUÇÃO DO MERCADO DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS EM PORTUGAL

Em 2016, o mercado dos fundos de investimento imobiliário decresceu ligeiramente, comparativamente a 2015. Em termos de valor líquido global (VLG) diminuiu cerca de 5,5%, fixando-se em €10.017,9 milhões. Em 2016 assistiu-se, também, a uma redução do número de fundos em atividade, de 242 para 230.

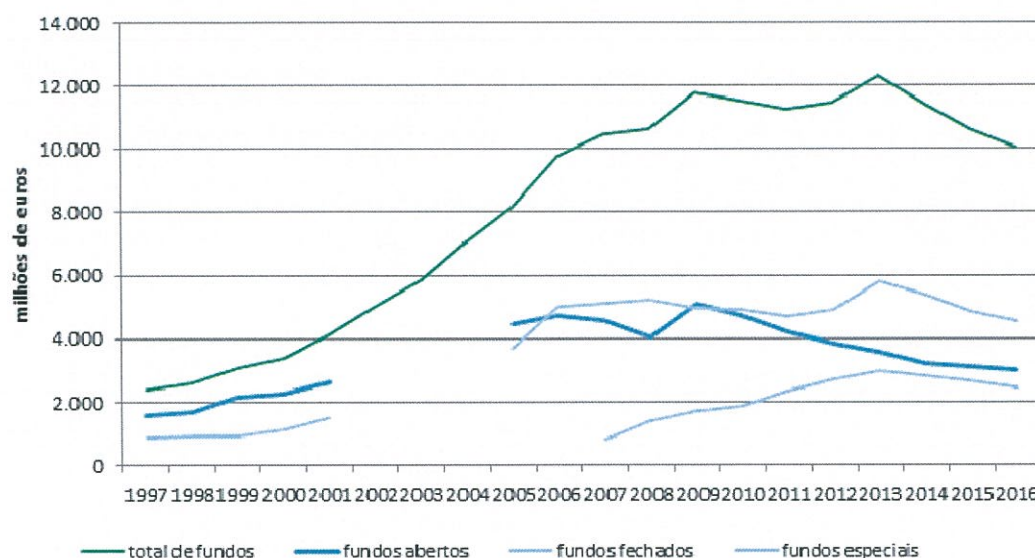
Os fundos fechados correspondem ao tipo de fundos com maior volume sob gestão com €4.560,7 milhões, seguidos pelos fundos abertos

com €3.018,6 milhões e, por fim, os fundos especiais com €2.438,6 milhões. O decréscimo por tipo de fundo em 2016 e em termos percentuais foi de 3,1%, 6% e 7,2% para os fundos abertos, fechados e especiais, respetivamente.

Os fundos atualmente existentes são geridos por 32 sociedades gestoras. As sete maiores sociedades gestoras ganharam algum peso, em

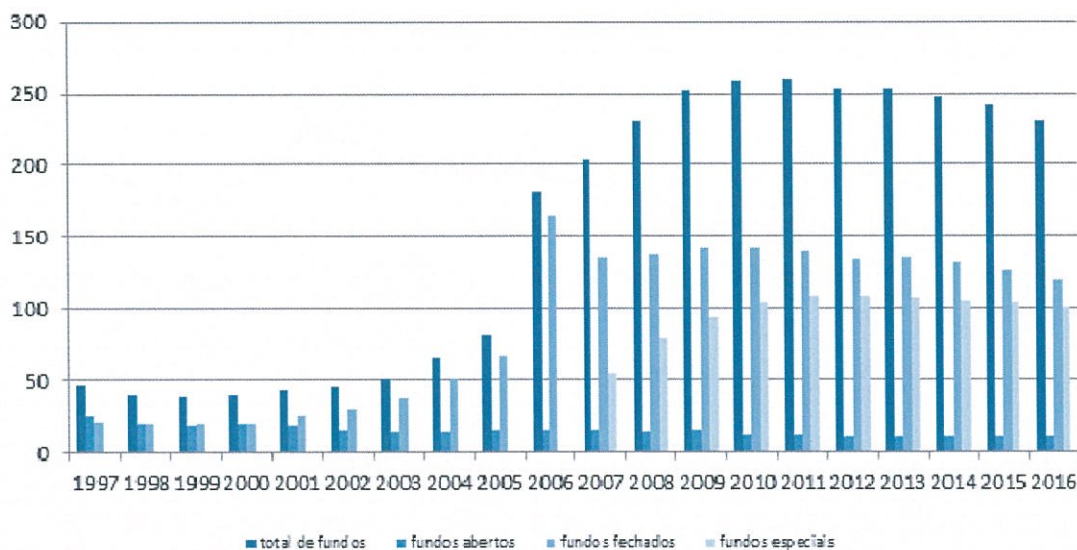
termos relativos, comparativamente ao ano transato. Em 31 de dezembro de 2016, eram responsáveis pela gestão de 62,03 % do volume líquido sob gestão correspondendo a um total de €6.214,2 milhões (58,78% e € 6.228,3 milhões em 2015). Os dez maiores fundos representam 30,9% do volume sob gestão, totalizando €3.097,1 milhões (30,1% e € 3.193,3 milhões, em 2015).

Evolução do VLG dos Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal



Fonte: CMVM, dezembro de 2016

Evolução do número de Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal



Fonte: CMVM, dezembro de 2016

Handwritten signatures and initials: A, [signature], RM., [signature]



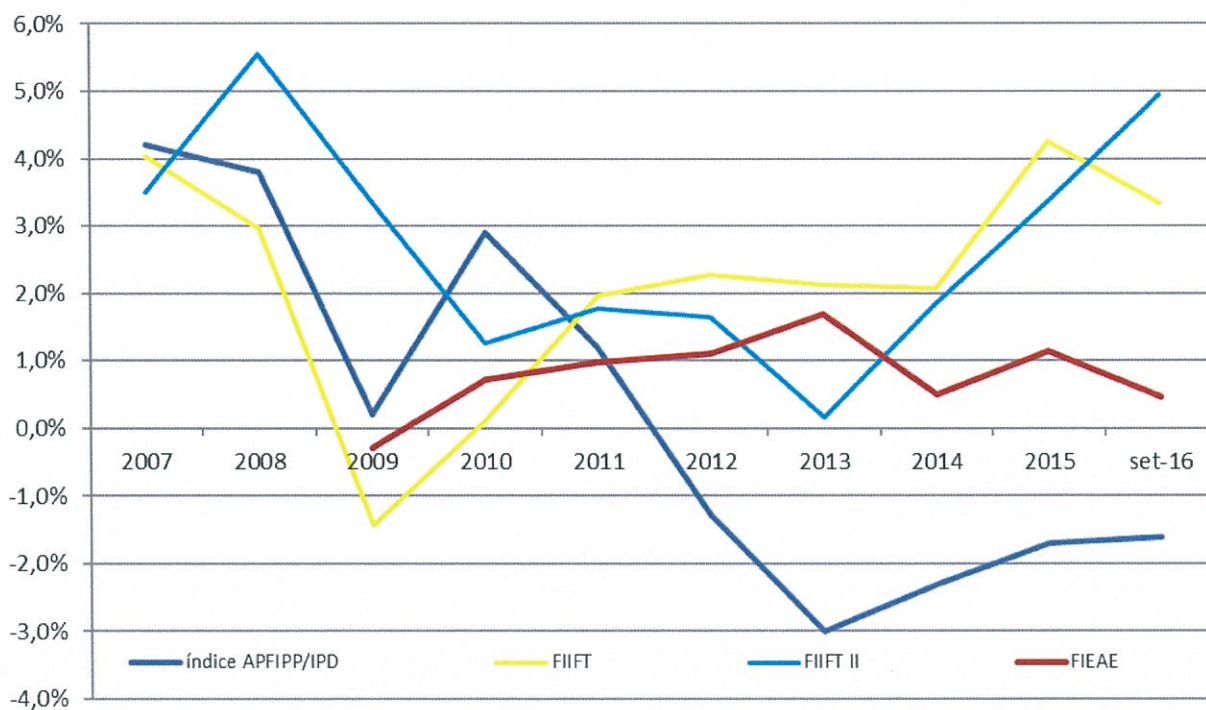
Em dezembro de 2016, a Turismo Fundos detinha uma quota de mercado de 1,5% dos fundos imobiliários sujeitos a supervisão da CMVM, correspondente a um VLG de aproximadamente €146,65 milhões (o FIEAE está excluído) num total da indústria equivalente a €10.018 milhões. O aumento do VLG dos fundos geridos pela Turismo Fundos (em cerca de 20%), verificado após a constituição dos novos fundos (Turístico III e Turístico IV) terá, certamente contribuído para o aumento da sua quota em 0,3 p.p. e para a subida da Turismo Fundos do 18º para o 17º lugar (em 32) do ranking global.

(milhões de euros)			
ranking	sociedade gestora	valor (VLG)	quota de mercado
1	Interfundos	1.323,63	13,2%
2	Norfin	1.274,66	12,7%
3	Fundger	949,63	9,5%
(...)			
16	Gesfimo	147,55	1,5%
17	TF Turismo Fundos	146,65	1,5%
18	Fund Box	146,08	1,5%
(...)			

Fonte: CMVM, dezembro de 2016

A rentabilidade dos fundos de investimento imobiliário portugueses medida pelo Índice APFIPP/IPD de Fundos de Investimento Imobiliário Portugueses em 2016 (resultados à data de 30 de setembro) foi de -1,6% para o total dos fundos. O gráfico *infra* mostra que, em setembro de 2016, a rentabilidade dos fundos geridos pela Turismo Fundos foi superior à dos fundos imobiliários portugueses, medida pelo índice APFIPP/IPD. A análise do gráfico permite confirmar que os fundos geridos pela Turismo Fundos mantêm rentabilidades positivas e acima da média do mercado, não acompanhando a tendência de quebra registada pela generalizada dos fundos de investimento imobiliário com rentabilidades negativas nos últimos anos.

Evolução da rentabilidade dos Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal  
Índice APFIPP/IPD vs Fundos geridos pela Turismo Fundos



Fonte: APFIPP/MSCI, setembro de 2016

## ATIVIDADE DA TURISMO FUNDOS EM 2016

### I. A SOCIEDADE

Durante o ano de 2016 a atividade da Turismo Fundos centrou-se, fundamentalmente, na gestão e administração do Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico (FIIFT), do Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico II (FIIFT II) e do Fundo Imobiliário Especial de Apoio às Empresas (FIEAE), traduzindo-se, essencialmente, no acompanhamento da carteira dos mesmos e, complementarmente, na aquisição e alienação de imóveis, bem como na avaliação de novas oportunidades de investimento e arrendamento.

Foi mantido o acompanhamento regular e sistemático das carteiras de imóveis dos Fundos Imobiliários sob gestão promovendo-se, nomeadamente, a realização de visitas sempre que o risco de eventuais incumprimentos e/ou a monitorização do respetivo estado físico o aconselhava.

Em 2016, fruto, por um lado, da recuperação da atividade económica iniciada em 2014 e, por outro, dos esforços desenvolvidos pela Turismo Fundos, assistiu-se a uma diminuição das situações de incumprimento do pontual pagamento das rendas. Diminuíram também as situações de insolvência das empresas inquilinas e as resoluções de contratos de arrendamento.

Também como reflexo da conjuntura económico-financeira e dos esforços desenvolvidos pela Turismo Fundos na angariação de novos inquilinos foram realizados alguns novos arrendamentos, que permitiram a redução da taxa de desocupação.

Ao nível do investimento, em 2016, os Fundos Imobiliários sob gestão da Turismo Fundos adquiriram três imóveis no montante total de €9,5 milhões. No que concerne ao desinvestimento, em 2016 foram alienados 5 imóveis pelo valor total de €23,2 milhões.

O período final do ano ficou marcado pela constituição de dois novos fundos especiais, sob gestão da Turismo Fundos, desenvolvendo-se, nos últimos meses do ano, a elaboração,

apresentação e acompanhamento do processo para obtenção da autorização de constituição dos mesmos, pela CMVM.

Em 31 de dezembro de 2016, os Fundos Imobiliários geridos pela Turismo Fundos detinham, no seu conjunto, 83 imóveis correspondendo a um valor total de €243.326.446.

Apresenta-se abaixo uma síntese da atividade de cada um dos fundos sob gestão da Turismo Fundos.

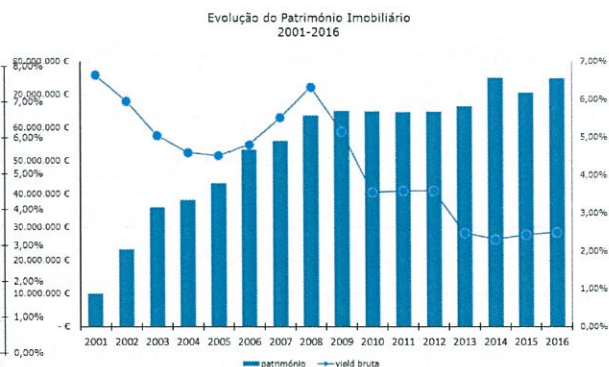
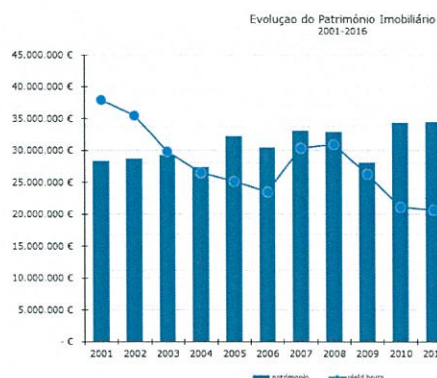
### II. FIIFT

Durante o ano de 2016, a atividade do Fundo centrou-se na rentabilização da carteira imobiliária, tendo em atenção as condições dos mercados financeiros, imobiliário e turístico. Em 2016 não foi alienado nenhum imóvel, tendo sido adquirido em leilão, no âmbito do processo de insolvência do “Grande Hotel da Curia – Sociedade de Exploração de Empreendimentos Turísticos, Lda.” o imóvel contíguo ao imóvel do FIIFT, pelo valor de €127.908. Em 2016 foi celebrado um contrato-promessa de arrendamento tendo como objeto o imóvel “Grande Hotel da Curia”, que se encontrava devoluto desde janeiro de 2015.

Em 31 de dezembro de 2016, o património imobiliário do Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico, constituído por 14 imóveis, ascendia, considerando o seu valor venal, a €41.619.798, correspondendo a um aumento de 1,4% em relação ao ano transato.

Em 2016 a *yield* bruta média ponderada do património imobiliário do Fundo foi de 2,32%, mantendo-se a tendência de queda iniciada em 2009 (em linha com a queda da Euribor a 12 meses), ainda que de forma menos acentuada, conforme evidenciado no gráfico a seguir apresentado:

*Handwritten signature and initials:*  
A. J. B. RM.  
TRC



### III. FIIFT II

O Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico II centrou a sua atividade durante o período em análise na rentabilização da carteira imobiliária, tendo conta as condições dos mercados financeiros, imobiliário e turístico. Em 2016 foram adquiridos dois imóveis: o imóvel “Altis Suites”, em Lisboa, pelo valor de €4.897.120 e o “The Prime Energize Hotel”, em Monte Gordo, pelo valor de €4.450.000. Em 2016 foram, igualmente, alienados dois imóveis, o “Atlantic Gardens”, sito no Funchal, pelo valor de €5.000.928 e o “Memmo Baleeira”, sito em Sagres, pelo valor de €10.478.933.

Em 31 de dezembro de 2016 o património imobiliário do Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico II, constituído por 17 imóveis, ascendia, considerando o seu valor venal, a €74.978.365, observando uma diminuição de 6% face ao ano transato.

Em 2016 a *yield* bruta média ponderada do património imobiliário do Fundo foi de 2,49%, consolidando a inversão da tendência de queda iniciada em 2009 (em linha com a queda da Euribor a 12 meses), conforme evidenciado no gráfico a seguir apresentado:

### IV. O FUNDO IMOBILIÁRIO ESPECIAL DE APOIO ÀS EMPRESAS (FIEAE)

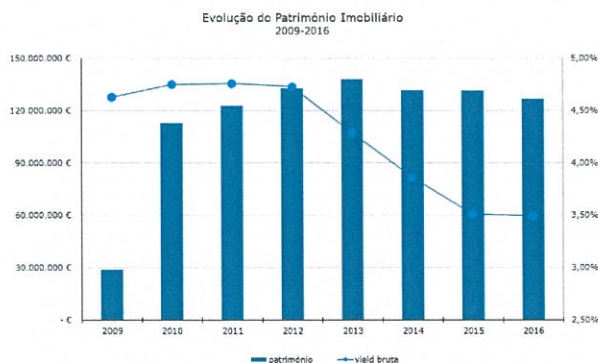
A atividade do FIEAE em 2016 centrou-se na rentabilização da carteira imobiliária, tendo em atenção as condições dos mercados financeiros, imobiliário e turístico. Em 2016 não foi adquirido nenhum imóvel. Ao nível do desinvestimento foram alienados três imóveis, um dos quais afeto à atividade turística (“Tulital”). O valor total de desinvestimento foi €7,7 milhões (Tulital: €1,8 milhões, Matcerâmica: €4,2 milhões e Pluricoop: €1,7milhões).

Em 2016 foram celebrados 3 novos contratos de arrendamento de imóveis que se encontravam devolutos: 2 frações do armazém localizado em Alverca e parte do armazém sito no Porto.

Em 31 de dezembro de 2016 o património imobiliário do FIEAE, constituído por 52 imóveis, ascendia, considerando o seu valor venal, a €126.728.284, tendo diminuído face ao ano transato (€139.496.210).

Em 2016 a *yield* bruta média ponderada do património imobiliário do Fundo foi de 3,49%, registando uma pequena diminuição face ao valor de 2015 (3,51%), conforme evidenciado no gráfico a seguir apresentado:





#### V. O TURÍSTICO III – FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO TURÍSTICO

A constituição do Turístico III - Fundo Especial de Investimento Imobiliário foi autorizada por deliberação do Conselho de Administração da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) de 22 de dezembro de 2016. O Fundo iniciou a sua atividade em 30 de dezembro de 2016.

O Fundo foi constituído com um capital de €12.500.000 integralmente subscrito e realizado, em numerário.

A política de investimento do Turístico III é especialmente vocacionada para a aquisição de imóveis e de direitos de exploração sobre imóveis, para efeitos de arrendamento. Os imóveis, ou respetivos direitos de exploração, a adquirir pelo Fundo, devem possuir características que lhes permitam contribuir para o objetivo de valorização do património cultural nacional, de reabilitação urbana ou regeneração económica de áreas com vocação turística.

Dado que a atividade do Turístico III em 2016 se cingiu a dois dias, não ocorreram quaisquer eventos que devam ser salientados neste ponto.

#### VI. O TURÍSTICO IV – FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO TURÍSTICO

A constituição do Turístico IV - Fundo Especial de Investimento Imobiliário foi autorizada por deliberação do Conselho de Administração da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) de 22 de dezembro de 2016. O Fundo

iniciou a sua atividade em 30 de dezembro de 2016.

O Fundo foi constituído com um capital de €7.500.000 integralmente subscrito e realizado, em numerário.

A política de investimento do Turístico IV é especialmente vocacionada para a aquisição de imóveis e de direitos de exploração sobre imóveis, para efeitos de arrendamento. Os imóveis, ou respetivos direitos de exploração, a adquirir pelo Fundo, devem possuir características, particularmente ao nível da sua localização e do seu valor patrimonial do ponto de vista cultural ou natural, que lhes permita contribuir para o objetivo de reforço da coesão territorial nacional e de redução das assimetrias regionais.

Dado que a atividade do Turístico IV em 2016 se cingiu a dois dias, não ocorreram quaisquer eventos que devam ser salientados neste ponto.

#### EVOLUÇÃO FINANCEIRA

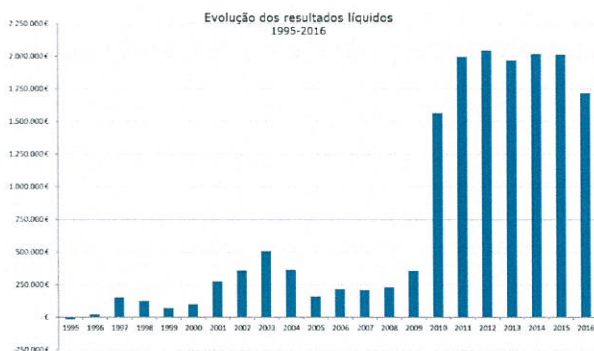
##### I. TURISMO FUNDOS

A Turismo Fundos deu sequência em 2016 à trajetória iniciada em 2010 de apresentação de excelentes resultados líquidos, apesar do valor atingido ser inferior ao do ano transato.

Esta diminuição decorre, essencialmente, da redução da comissão de gestão paga pelo FIEAE à Sociedade. Esta comissão passou de 1,75 % para 1,25 % do capital subscrito do fundo a partir de 1 de agosto de 2016.

No gráfico seguinte pode constatar-se que o acréscimo substancial que os últimos sete anos trouxeram em relação ao comportamento da Turismo Fundos nos 15 anos precedentes.

TRCMM  
RM.



Em 31 de dezembro de 2016 o volume total sob gestão fixou-se no montante de €294 milhões, isto é, 9% acima do registado em 2015. Este aumento resultou, essencialmente, da constituição dos fundos Turístico III e Turístico IV no final de 2016 (sem estes fundos o aumento do volume sob gestão teria sido cerca de 2%).

O gráfico a seguir apresentado revela a evolução do volume de fundos sob gestão da Sociedade desde 2008, ano precedente ao da constituição do FIEAE, evidenciando que volume de fundos sob gestão multiplicou quase três vezes.



Este padrão de evolução confirma que o FIIFT, FIIFT II e FIEAE se encontram numa fase de maturidade.

TURISMO FUNDOS (Euros)			
	2016	2015	variação homóloga
Fundos sob gestão	294.152.676	269.017.637	9%
FIIFT	42.221.890	40.501.415	4%
FIIFT II	84.429.686	81.761.914	3%
FIEAE	147.505.106	146.754.307	1%
Turístico III	12.497.868	n/a	
Turístico IV	7.498.126	n/a	
Fundos próprios	2.542.818	2.341.736	9%

No exercício de 2016, o resultado líquido observou uma redução de cerca de 15%, passando de €2.010.820, em 2015, para €1.714.998 em 2016. Esta situação resulta do efeito conjunto da:

- Diminuição dos proveitos, em cerca de 6%, explicada essencialmente pelo decréscimo da rubrica comissões de gestão cobradas, resultante da redução da comissão de gestão do FIEAE ocorrida em agosto de 2016, já referida;
- Aumento registado nos custos, que observaram um acréscimo de cerca de 18%, em consequência, essencialmente, do aumento dos gastos gerais administrativos em cerca de 2% (explicada pelo elevado número de avaliações realizadas em 2016, em contraste com a reduzida quantidade de avaliações ocorridas em 2015) e da rubrica custos com pessoal em cerca de 19%;

TURISMO FUNDOS (Euros)			
	2016	2015	variação homóloga
Resultado Líquido	1.714.998	2.010.820	-14,7%
Proveitos	3.077.754	3.345.754	-8,0%
juros e rendimentos similares	18.953	36.729	-48,4%
rendimentos de serviços e comissões	3.048.600	3.309.025	-7,9%
FIIFT	309.584	298.557	3,7%
FIIFT II	604.457	587.120	3,0%
FIEAE	2.133.909	2.423.348	-11,9%
Turístico III	342	n/a	
Turístico IV	307	n/a	
outros resultados de exploração	10.202	n/a	
Custos	822.301	696.782	18,0%
juros e encargos similares	2.418	2.536	-4,6%
encargos com serviços e comissões	42.594	41.048	3,8%
custos com pessoal	322.627	271.501	18,8%
gastos gerais administrativos	426.549	334.830	27,4%
outros impostos		1.901	
amortizações do exercício	24.855	44.966	-44,7%
imparidades de outros ativos financeiros	3.257	n/a	
Impostos correntes	540.456	638.152	-15,3%

O produto bancário foi de €3.032.742, o qual deduzido dos custos com pessoal, gastos gerais administrativos, amortizações do exercício, imparidades e da dotação para impostos sobre os lucros de €540.456 determinou um resultado líquido do exercício de €1.714.998. Assim, em relação a 2015, verificou-se uma diminuição do produto bancário (-8,1%), bem como do resultado do resultado líquido (-14,7%).



TURISMO FUNDOS (Euros)	2016	2015	variação homóloga
Ativo líquido	4.323.697	4.450.089	-3%
Capitais próprios	4.257.815	4.352.555	-2%
RCP	40,28%	46,20%	-13%
Autonomia financeira [capitais próprios/ativo]	98,48%	97,81%	1%

O ativo líquido, no montante de €4.323.697, registou uma diminuição face ao ano de 2015, de cerca de 3%. Por seu turno, os capitais próprios da sociedade ascenderam a €4.257.815 o que significou um decréscimo dos capitais próprios em 2016 de 2% face ao ano anterior. Esta diminuição resultou do efeito conjugado das rubricas resultados transitados e resultados líquidos. Importa referir que a distribuição anual de dividendos aos acionistas também contribuiu para o decréscimo dos capitais próprios. É de salientar que o valor dos dividendos ilíquidos anuais pagos aos acionistas, nos últimos cinco anos, tem sido superior em mais de quatro vezes ao capital social da sociedade.

Nestas circunstâncias, a autonomia financeira da sociedade gestora que já era muito elevada, atingiu em 2016 os 98,48%, facto que estabelece o valor mais alto obtido neste indicador desde a sua constituição.

Uma vez que o decréscimo do resultado líquido foi superior ao dos capitais próprios, a rentabilidade dos capitais próprios observou uma diminuição face a 2015, cifrando-se em 40,28% em 2016 versus o valor de 46,20% verificado em 2015.

## II. OS FUNDOS SOB GESTÃO (FIIFT, FIIFT II, FIEAE, TURÍSTICO III E TURÍSTICO IV)

O FIIFT, FIIFT II e FIEAE, à semelhança do que vem sucedendo consecutivamente desde 2010, registaram em 2016, resultados líquidos positivos e concomitantes crescimentos dos seus valores globais líquidos e dos valores das suas unidades de participação.

O Turístico III e o Turístico IV, cuja atividade se iniciou no penúltimo dia de 2016 apresentaram resultados líquidos negativos, pouco expressivos.

Nos quadros abaixo resumem-se os principais indicadores dos fundos sob gestão e a comparação das suas evoluções face ao ano precedente.

### PRINCIPAIS INDICADORES

FIIFT (Euros)	2016	2015	variação homóloga
VLGF	42.221.890	40.501.415	4%
UP	8,44	8,10	4%
Proveitos	2.193.527	2.523.982	-13%
Custos	473.052	870.514	-46%
Resultado Líquido	1.720.474	1.653.468	4%

FIIFT II (Euros)	2016	2015	variação homóloga
VLGF	84.429.686	81.761.914	3%
UP	79,86	77,34	3%
Proveitos	4.076.544	4.510.708	-10%
Custos	1.408.772	1.840.260	-23%
Resultado Líquido	2.667.772	2.670.448	0%

FIEAE (Euros)	2016	2015	variação homóloga
VLGF	147.505.106	146.754.307	1%
UP	1.065,20	1.059,77	1%
Proveitos	8.052.107	5.513.277	46%
Custos	7.301.309	3.866.443	89%
Resultado Líquido	750.799	1.646.834	-54%

Turístico III (Euros)	2016	2015	variação homóloga
VLGF	12.497.868		n/a
UP	99,98		n/a
Proveitos	0		n/a
Custos	-2.132		n/a
Resultado Líquido	-2.132		n/a

Turístico IV (Euros)	2016	2015	variação homóloga
VLGF	7.498.126		n/a
UP	99,98		n/a
Proveitos			n/a
Custos	1.874		n/a
Resultado Líquido	-1.874		n/a

Handwritten signature and initials: "RM. TRC" and "PIN".

## RESPONSABILIDADE SOCIAL

A Turismo Fundos, consciente da importância do desenvolvimento de uma política de responsabilidade social, atribuiu um donativo à Obra Padre Gregório, IPSS, no montante de €1.629.

## PROPOSTA DE APLICAÇÃO DOS RESULTADOS

Nos termos da alínea f) do nº 5 do artigo 66º do Código das Sociedades Comerciais e tendo presente o disposto no nº1 do artigo 97º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, o Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral que o resultado líquido do exercício no valor de €1.714.997,55 tenha a seguinte aplicação:

Reserva Legal .....	€ 171.499,75
Distribuição aos Acionistas .....	€ 1.543.497,80

## EVOLUÇÃO PREVISÍVEL DA SOCIEDADE

Os cinco fundos sob gestão da TF Turismo Fundos SGFI S.A., entram em 2017 com uma liquidez disponível para investimento em torno dos 62,5M€, em resultado por um lado, de um ano absolutamente excecional em termos de desinvestimento em sede do FIIFT II e do FIEAE, onde o combinado de alienações de imóveis em carteira perfez 23,2M€ e, por outro lado, da constituição dos novos fundos (Turístico III e IV) que, em conjunto, realizaram 20 M€ em capital inicial.

Neste contexto, perspectiva-se em 2017 dar sequência em alta ao novo ciclo de investimento encetado em 2016 com a aquisição de imóveis no montante total de 11,7 M€. Esta perspectiva é transversal aos quatro fundos turísticos, mas estende-se também ao FIEAE, na medida em que a recente prorrogação do prazo do fundo por um período bem mais amplo do que o deliberado em anteriores prorrogações, confortará melhor a sociedade nas futuras decisões de investimento através deste fundo.

Complementarmente, a sociedade estará empenhada na angariação de novos participantes públicos, para efeitos de aumentos de capital

mediante o pagamento em espécie da subscrição de unidades de participação dos fundos recentemente constituídos (Turístico III e IV).

Assim, para além do reforço do enfoque no investimento em ativos imobiliários e no recrutamento de diferentes participantes nos novos fundos, a Turismo Fundos continuará a manter uma importante componente de acompanhamento da carteira, com especial destaque para a concentração de esforços nos arrendamentos de segunda geração e nas alienações de imóveis devolutos que os fundos sob gestão, especialmente o FIEAE, ainda mantém em carteira.

Importa ainda destacar os seguintes aspetos que irão marcar a atividade da sociedade e dos fundos geridos em 2017, designadamente, ao nível da sua conta de resultados:

- A redução da comissão de gestão paga pelo FIEAE de 1,75% para 1,25%, verificada em apenas cinco meses do ano de 2016, impactará doze meses durante 2017, pelo que o efeito na redução dos proveitos da Turismos Fundos mais do que duplicará em 2017 face a 2016. Recorde-se, a este propósito, que o efeito da redução do capital do FIEAE ocorrida em outubro de 2014 continuará a traduzir-se na redução dos proveitos da Turismos Fundos em 2017, à semelhança do ocorrido em 2015 e 2016. Ou seja, 2017 será o primeiro ano completo em que os dois efeitos combinarão integralmente na redução de proveitos;
- Em sentido inverso, os proveitos da Turismo Fundos crescerão em função das comissões de gestão anuais a receber dos novos fundos (Turístico III e IV);
- Do lado dos custos, estima-se um aumento na rubrica dos gastos com o pessoal, decorrentes da necessidade de reforçar a equipa para fazer face às operações de preparação dos aumentos de capital, análise de investimento e acompanhamento da carteira nos novos fundos constituídos, bem como pela nova composição do órgão de Administração da sociedade que, por força do atual enquadramento legal, obrigou a que a gestão corrente da sociedade fosse confiada a dois (e não apenas a um) administradores executivos;

- Em contrapartida, os custos com as avaliações dos ativos imobiliários que integram as carteiras dos fundos sob gestão, bem como a taxa de supervisão dos quatro fundos regulados, passarão a ser suportados por cada um dos fundos sob gestão a partir de 2017, o que permitirá à Turismo Fundos uma significativa redução na rubrica de gastos gerais administrativos.

Finalmente, e tendo em conta as competências desenvolvidas pela equipa, a sociedade equaciona num futuro próximo acrescentar ao seu objeto social a prestação de serviços de consultoria para investimento imobiliário, incluindo a realização de estudos e análises relativos ao mercado imobiliário.

**DECLARAÇÕES**

A sociedade gestora não tem ações próprias e durante o exercício em análise não adquiriu nem alienou ações próprias.

A sociedade não tem sucursais.

Os objetivos e as políticas da sociedade em matéria de gestão dos riscos financeiros encontram-se devidamente explanados na Nota 3 às Demonstrações Financeiras.

Durante o exercício em análise não foram concedidas autorizações para negócios entre a sociedade e os administradores, abrangidos pelo artigo 397º do Código das Sociedades Comerciais.

**FACTOS RELEVANTES**

O Conselho de Administração não tem conhecimento de outras ocorrências de fatos relevantes após o termo do exercício.

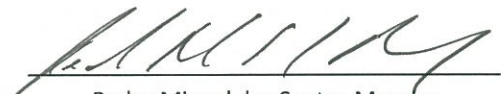
**AGRADECIMENTOS**

O Conselho de Administração agradece aqueles que colaboraram com a empresa ao longo deste ano de atividade, querendo destacar:

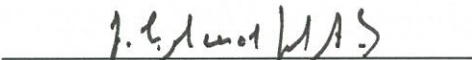
- Os seus colaboradores diretos pelo excelente desempenho obtido;
- O Conselho Fiscal e o ROC, pelo acompanhamento atento da atividade da Sociedade;
- Os Acionistas, pela forma como distinguiram e apoiaram a Sociedade;
- As Autoridades de Supervisão pelo apoio prestado.

Lisboa, 9 de fevereiro de 2017

**O Conselho de Administração da TF Turismo Fundos – SGFII, S.A.**

  
Pedro Miguel dos Santos Moreira  
(Presidente)

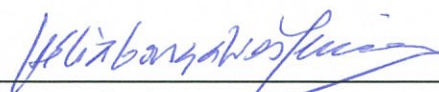
  
Rita Arez de Magalhães  
(Vogal)

  
Carlos Manuel Sales Abade  
(Vogal)



---

Maria José Martins Catarino  
(Vogal)



---

Hélia Maria Gonçalves Pereira  
(Vogal)

## DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Contém:

Balanço

Demonstração do Rendimento Integral

Demonstração de Alterações no Capital Próprio

Demonstração dos Fluxos de Caixa

Notas às Demonstrações Financeiras

7/10/2020  
PBC RM.





TF TURISMO FUNDOS-SGFII, S.A.

BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016

(euros)

	Nota	31-dez-16			31-dez-15		Nota	31-dez-16	31-dez-15
		Ativo Bruto	Imparidade e Amortizações	Ativo Líquido	Ativo Líquido				
<b>Ativo</b>						<b>Passivo</b>			
Caixa e disponibilidades em Bancos Centrais	12	250		250	250	Passivos por impostos correntes	18		11.438
Disponibilidades à vista sobre instituições de crédito	13	348.983		348.983	206.700	Outros passivos	19	65.881	86.096
Aplicações em instituições de crédito	14	2.801.369		2.801.369	2.903.379				
Outros ativos tangíveis	15	908.799	289.057	619.742	639.136	<b>Total de Passivo</b>		65.881	97.534
Ativos por impostos correntes	16	14.852		14.852		<b>Capital</b>			
Outros ativos	17	566.324	27.824	538.500	700.624	Capital	20	375.000	375.000
						Outras reservas e resultados transitados	21	2.167.818	1.966.736
						Resultado do exercício		1.714.998	2.010.820
						<b>Total de Capital Próprio</b>		4.257.815	4.352.555
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>4.640.578</b>	<b>316.881</b>	<b>4.323.697</b>	<b>4.450.089</b>	<b>TOTAL DE PASSIVO + CAPITAL PRÓPRIO</b>		<b>4.323.697</b>	<b>4.450.089</b>

O Técnico Oficial de Contas nº 33122

  
Luis Filipe Nogueira

O Conselho de Administração da TF Turismo Fundos - SGFII, S.A.



Pedro Miguel dos Santos Moreira

(Presidente)



Rita Arez de Magalhães

(Vogal)



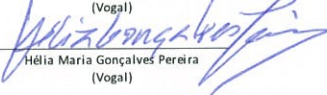
Carlos Manuel Sales Abade

(Vogal)



Maria José Martins Catarino

(Vogal)



Hélia Maria Gonçalves Pereira

(Vogal)



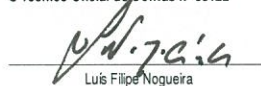


TF TURISMO FUNDOS - SGFII, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016

		(euros)	
	Nota	31-dez-16	31-dez-15
Juros e rendimentos similares	5	18.953	36.729
Juros e encargos similares	5	-2.418	-2.536
<b>Margem Financeira</b>		<b>16.535</b>	<b>34.193</b>
Rendimentos de serviços e comissões	6	3.048.600	3.309.025
Encargos com serviços e comissões	6	-42.594	-41.049
Resultados de alienação de outros activos			
Outros resultados de exploração	7	10.202	-1.901
<b>Produto Bancário</b>		<b>3.032.742</b>	<b>3.300.269</b>
Custos com pessoal	8,9,10	-322.627	-271.501
Gastos gerais administrativos	11	-426.549	-334.830
Amortizações do exercício	16	-24.855	-44.966
Imparidade de outros activos financeiros líquida de reversões e recuperações		-3.257	
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>2.255.453</b>	<b>2.648.972</b>
Impostos			
Correntes	19	-540.456	-638.152
Diferidos			
<b>Resultado após impostos</b>		<b>1.714.998</b>	<b>2.010.820</b>
Do qual: Resultado líquido após impostos de operações descontinuadas			
<b>Resultado líquido</b>		<b>1.714.998</b>	<b>2.010.820</b>
<b>Resultado por acção</b>		<b>22,87</b>	<b>26,81</b>

O Técnico Oficial de Contas nº 33122

  
Luís Filipe Nogueira

O Conselho de Administração da TF Turismo Fundos - SGFII, S.A.

  
Pedro Miguel dos Santos Moreira  
(Presidente)

  
Rita Arez de Magalhães  
(Vogal)

  
Carlos Manuel Sales Abade  
(Vogal)

  
Maria José Martins Catarino  
(Vogal)

  
Hélia Maria Gonçalves Pereira  
(Vogal)



**TF TURISMO FUNDOS-SGFII, S.A.**  
**DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO**  
**DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016**

(euros)

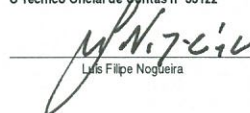
	Capital	Outras reservas e resultados transitados		Resultado do exercício	Total
		Reserva legal	Resultados transitados		
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2014</b>	375.000	1.065.922	679.031	2.017.826	4.157.779
Distribuição do resultado líquido de 2014:					
- Constituição reserva legal		201.783		-201.783	0
- Incorporação em resultados transitados				0	0
Distribuição de dividendos				-1.816.043	-1.816.043
Reservas de reavaliação					0
Resultado do exercício				2.010.820	2.010.820
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2015</b>	375.000	1.287.705	679.031	2.010.820	4.352.555
Distribuição do resultado líquido de 2015:					
- Constituição reserva legal		201.082		-201.082	0
- Incorporação em resultados transitados				0	0
Distribuição de dividendos				-1.809.738	-1.809.738
Reservas de reavaliação					0
Resultado do exercício				1.714.998	1.714.998
<b>Saldos em 31 de Dezembro de 2016</b>	375.000	1.488.787	679.031	1.714.998	4.257.815

25

**TF TURISMO FUNDOS-SGFII, S.A.**  
**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 (euros)**

	Nota	2016	2015
<b>ACTIVIDADES OPERACIONAIS</b>			
Recebimentos de Juros e Proveitos Equiparados		20.963	39.369
Recebimento Comissão de Gestão FIIFT		308.431	297.265
Recebimento Comissão de Gestão FIIFT II		603.149	586.168
Recebimento Comissão de Gestão FIEAE		2.309.620	2.439.922
Recebimento Avaliações FIEAE		10.000	
Pagamentos a Credores		-386.060	-344.456
Pagamentos de IRS-Tdi		-279.781	-305.921
Pagamentos de IVA/IM/IMT		-1.455	-1.455
Pagamentos de Contribuições para a Segurança Social		-66.397	-53.011
Pagamentos de Remunerações		-178.365	-142.091
Pagamentos CGA/ADSE		-21.247	-21.264
Pagamento/Recebimento do Imposto sobre o Rendimento		-566.746	-648.690
Pagamentos Consultores/Avaliadores FIEAE		-88.351	-6.462
<b>Fluxos das actividades operacionais (1)</b>		<b>1.663.762</b>	<b>1.839.374</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>			
Recebimentos provenientes de:			
Reembolso de Aplicações Financeiras		5.650.000	5.950.000
Pagamentos respeitantes a:			
Ativos tangíveis		-410	
Subscrição de Aplicações Financeiras		-5.550.000	-6.150.000
<b>Fluxos das actividades de investimento (2)</b>		<b>99.590</b>	<b>-200.000</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>			
Pagamentos respeitantes a:			
Amortização de contratos de locação financeira e AOV		-13.514	-14.108
Dividendos		-1.607.554	-1.574.509
<b>Fluxos das actividades de financiamento (3)</b>		<b>-1.621.068</b>	<b>-1.588.618</b>
<b>VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (4)=(1)+(2)+(3)</b>		<b>142.283</b>	<b>50.756</b>
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO INÍCIO DO PERÍODO</b>	2.9	<b>206.950</b>	<b>156.193</b>
<b>CAIXA E SEUS EQUIVALENTES NO FIM DO PERÍODO</b>	2.9	<b>349.233</b>	<b>206.950</b>

O Técnico Oficial de Contas n.º 33122

  
Luís Filipe Nogueira

O Conselho de Administração da TF Turismo Fundos - SGFII, S.A.

  
Pedro Miguel dos Santos Moreira  
(Presidente)  
  
Rita Arez de Magalhães  
(Vogal)  
  
Carlos Manuel Sales Abade  
(Vogal)  
  
Maria José Martins Catarino  
(Vogal)  
  
Hélia Maria Gonçalves Pereira  
(Vogal)



## NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

27

EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016

(Valores expressos em euros)

TRC  
AD JEP. RM.  
RM.



## NOTA INTRODUTÓRIA

A TF Turismo Fundos - SGFI, S.A. ("Sociedade"), criada em 28 de setembro de 1995 como resultado da parceria entre o Turismo de Portugal, I.P., a Caixa Geral de Depósitos, S.A., e o Novo Banco, S.A., tem por objeto exclusivo a administração, gestão e representação de fundos de investimento imobiliário, fechados ou abertos, podendo, designadamente, adquirir e alienar quaisquer valores e exercer os direitos direta ou indiretamente relacionados com os bens dos fundos.

Em 31 de dezembro de 2016 a Sociedade geria os seguintes Fundos imobiliários com um Valor Líquido Global sob gestão de cerca de 294 milhões de euros (2015: 269 milhões de euros):

- Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico (Fundo Turístico)
- Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico II (Fundo Turístico II)
- Fundo Imobiliário Especial de Apoio às Empresas (FIEAE)
- Turístico III – Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado Turístico
- Turístico IV – Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado Turístico

A Sociedade tem sede na Rua Ivone Silva, 6 – 8º Dtº, em Lisboa, desenvolvendo a sua actividade apenas nestas instalações.

### NOTA 1 BASES DE APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E COMPARABILIDADE

As Demonstrações Financeiras referidas a 31 de dezembro de 2016 e comparativas ao exercício de 2015 foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Sociedade em 26 de janeiro de 2017, devendo as mesmas ser sujeitas à aprovação da Assembleia Geral, convocada para o efeito, a realizar em 17 de março de 2017.

As Demonstrações Financeiras reportam-se à Sociedade enquanto instituição individual e encontram-se expressas em Euros (€), sendo os montantes indicados nas Demonstrações Financeiras referidos à unidade daquela moeda.

As Demonstrações Financeiras foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, a partir dos

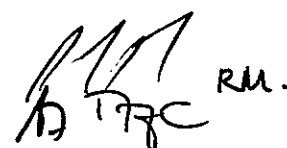
registos contabilísticos e respectivo suporte documental, mantidos de acordo com os princípios consagrados nas Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA), e demais disposições emitidas pelo Banco de Portugal, de acordo com a competência que lhe é conferida pelo Decreto-Lei nº 298/92, de 31 de dezembro.

As políticas contabilísticas e critérios valorimétricos assim utilizados foram aplicados de forma consistente nos exercícios de 2016 e 2015, pelo que a informação financeira apresentada é comparável.

As NCA traduzem-se na aplicação às demonstrações financeiras individuais das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adoptadas pela União Europeia, no âmbito do disposto no Regulamento (CE) nº1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho de 2002, transposto para a legislação nacional através do Decreto-Lei nº35/2005, de 17 de fevereiro e do Aviso n.º1/2005, do Banco de Portugal, com exceção de algumas matérias especificamente reguladas pelo Banco de Portugal, a saber, valorimetria e provisões da carteira de crédito e garantias, valorimetria dos ativos tangíveis e contabilização de responsabilidades com pensões e benefícios pós emprego, sendo apenas aplicável à Sociedade as relativas à valorimetria dos ativos tangíveis. De acordo com o referido Aviso, os ativos tangíveis serão mantidos ao custo de aquisição, salvo quando se verificarem reavaliações extraordinárias, legalmente autorizadas, caso em que as mais-valias daí resultantes serão incorporadas em sub-rúbrica apropriada da conta "Reservas legais de reavaliação".

As IFRS incluem as normas contabilísticas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e as interpretações emitidas pelo *International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC) e pelos respectivos órgãos antecessores.

Durante o exercício de 2016, entraram em vigor várias alterações às Normas Internacionais de Relato Financeiro decorrentes do projecto de melhorias que o IASB tem prosseguido e em resultado do qual foram publicadas alterações de dois tipos: as que traduziram alterações das políticas contabilísticas com efeitos na apresentação, reconhecimento ou mensuração e as que apenas reflectiram alterações de terminologia ou editoriais, estas últimas com impacto mínimo para as entidades, ou mesmo sem qualquer impacto, em termos contabilísticos. As referidas alterações deram lugar a novos *standards*, a alterações aos existentes e a interpretações. Das várias alterações ocorridas, e, entretanto, adotadas pela União Europeia, para os exercícios iniciados em ou após 1 de janeiro de 2016 foi analisado o respetivo impacto nas

 RM.



demonstrações financeiras da Sociedade tendo-se concluído não terem os mesmos impactos relevantes, tendo em consideração a especificidade da actividade.

Relativamente às alterações às IFRS e novas interpretações a serem adoptadas para exercícios a iniciarem em ou após 1 de janeiro de 2016, assim como as que entraram em vigor anteriormente, mas ainda não endossadas pela União Europeia, é entendimento do Conselho de Administração que as mesmas não têm impacto relevante ou sequer aplicação nas demonstrações financeiras da Sociedade. Para as normas já adotadas pela União Europeia, mas que ainda não entraram em vigor no exercício de 2016, a Sociedade não procedeu à sua adoção antecipada.

## NOTA 2 PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

As principais políticas contabilísticas e critérios valorimétricos utilizados na preparação das demonstrações financeiras são apresentados em seguida.

### 2.1 ATIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA

Nos termos da IFRS 5 – “Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas”, os ativos ou grupo de ativos não correntes são classificados como detidos para venda sempre que seja expectável que o seu valor de balanço venha a ser recuperado através de venda, e não de uso continuado. Para que um ativo (ou grupo de ativos) seja classificado nesta rubrica deve ser assegurado o cumprimento dos seguintes requisitos:

- A probabilidade de ocorrência da venda é elevada;
- O ativo está disponível para venda imediata no seu estado atual;
- Deverá existir a expectativa de que a venda se venha a concretizar até um ano após a classificação do ativo nesta rubrica.

Os ativos não correntes detidos para venda referem-se a bens móveis, sendo inicialmente registados pelo preço de aquisição, que é o seu justo valor. Posteriormente são valorizados ao menor entre a quantia escriturada e o justo valor, deduzido dos custos a incorrer na venda. O justo valor destes ativos é determinado com base em preços de mercado para este tipo de bens.

As mais-valias potenciais em ativos não correntes detidos para venda não são reconhecidas no balanço.

### 2.2. OUTROS ATIVOS TANGÍVEIS

As imobilizações corpóreas são registadas pelo seu custo de aquisição. As amortizações são calculadas por duodécimos com base no método das quotas constantes. As taxas de amortização utilizadas são as máximas fiscalmente aceites como custo, as quais refletem a vida útil esperada dos bens:

Equipamento	Anos de Vida Útil
Edifícios	50
Mobiliário e material	8
Máquinas e ferramentas	1
Equipamento informático	3 - 4
Instalações interiores	5 - 10
Material de transporte	4

### 2.3. OUTROS ATIVOS INTANGÍVEIS

Podem ser objeto de depreciação ou amortização os elementos do ativo sujeitos a deperecimento, considerando-se como tais os ativos intangíveis contabilizados ao custo histórico que, com caráter sistemático, sofrerem perdas de valor resultantes da sua utilização ou do decurso do tempo.

Os custos incorridos são amortizados de forma linear ao longo da vida útil esperada destes ativos a qual se situa normalmente entre 3 a 6 anos, a partir da sua aquisição ou do início de atividade, se for posterior, ou, ainda, quando se trate de elementos especificamente associados à obtenção de rendimentos, a partir da sua utilização com esse fim.

### 2.4. LOCAÇÕES

As operações de locação são classificadas como locação financeira ou locação operacional em função da sua substância, cumprindo os critérios definidos na IAS 17 – Locações. São classificadas como locações financeiras as operações em que os riscos e benefícios inerentes à propriedade de um ativo são transferidos para o locatário. Todas as restantes operações de locação são classificadas como locações operacionais.

Os ativos adquiridos em regime de locação financeira são registados, por igual montante, no ativo imobilizado e no passivo, processando-se as respetivas amortizações.

As rendas relativas a contratos de locação financeira são desdobradas de acordo com o respetivo plano financeiro, reduzindo-se o passivo pela parte correspondente à amortização do capital. Os juros e encargos suportados são registados como custos financeiros durante o prazo da locação.

Os pagamentos efetuados pela Sociedade, devido a contratos de locação operacional são registados em custos nos períodos a que dizem respeito.



## 2.5. BENEFÍCIOS AOS EMPREGADOS

Os empregados da Sociedade estão abrangidos pelo Regime Geral de Segurança Social. A Sociedade não tem qualquer responsabilidade por pensões, complementos de reforma ou outros benefícios de longo prazo a atribuir aos seus empregados.

As remunerações variáveis (prémios de desempenho) aos colaboradores são decididas pelo Conselho de Administração e registadas diretamente na rubrica de custos com o pessoal. Em 2016, não houve atribuição de prémios de desempenho.

## 2.6. RECONHECIMENTO DE RENDIMENTO DE COMISSÕES

### Comissão de Gestão

Conforme previsto nos respectivos Regulamentos de Gestão dos Fundos Turístico e Turístico II é calculada mensalmente uma comissão de gestão sobre o valor do património líquido de cada Fundo, apurado com referência ao último dia de cada mês. Relativamente ao FIEAE a comissão de gestão está prevista no Decreto-Lei nº 104/2009, de 12 de maio, que constituiu o Fundo. A comissão de gestão é destinada à cobertura de todas as despesas de gestão, com exceção das despesas incorridas com a compra, venda e arrendamento de imóveis por conta do Fundo que são suportadas diretamente por este.

As comissões de gestão aplicáveis a cada um dos Fundos são as seguintes:

- Fundo Turístico: (i) se o valor do património líquido do Fundo for inferior a 9.975.958 euros, a comissão de gestão será de 1,75% ao ano; (ii) se o valor do património líquido se situar entre 9.975.958 euros e 19.951.916 euros, a comissão de gestão será de 1,25% ao ano; e (iii) quando o valor do património líquido for superior a 19.951.916 euros a comissão de gestão será de 0,75% ao ano.
- Fundo Turístico II: (i) se o valor do património líquido do Fundo for inferior a 75 milhões de euros, a comissão de gestão será de 0,75% ao ano, (ii) se o valor do património líquido se situar entre 75 milhões de euros e 150 milhões de euros, dividir-se-á este valor em duas partes: uma, igual a 75 milhões de euros à qual se aplicará a taxa de 0,75% ao ano; outra igual ao excedente a que se aplicará uma taxa de 0,5% ao ano, (iii) quando o património líquido do Fundo for superior a 150 milhões de euros, dividir-se-á este valor em duas partes: uma, igual a 150 milhões de euros à qual se aplicará a taxa de 0,625% ao ano; outra igual ao excedente, a que se aplicará uma taxa de 0,25% ao ano.

- FIEAE: no decorrer do ano de 2016 houve uma redução da comissão de gestão, de 1,75% para 1,25% ao ano, sobre o capital subscrito do Fundo, com efeitos desde 1 de agosto de 2016 (Despacho nº 9594/2016 do Secretário de Estado da Indústria, publicado em 26 de julho de 2016). As comissões são liquidadas trimestralmente e postecipadamente.

- Turístico III: é calculada uma comissão de gestão apurada no primeiro dia útil do mês seguinte àquele a que respeita, uma comissão de gestão anual calculada diariamente sobre o valor líquido global do Fundo, de acordo com o seguinte critério:

a) se o valor líquido global do Fundo for inferior ou igual a € 15.000.000 (quinze milhões de euros) a comissão de gestão será de 0,5% (zero vírgula cinco por cento) ao ano;

b) se o valor líquido global do Fundo for superior a € 15.000.000 (quinze milhões de euros) a comissão de gestão será de 0,75% (zero vírgula setenta e cinco por cento) ao ano.

- Turístico IV: é calculada uma comissão de gestão apurada no primeiro dia útil do mês seguinte àquele a que respeita, uma comissão de gestão anual calculada diariamente sobre o valor líquido global do Fundo, de acordo com o seguinte critério:

a) se o valor líquido global do Fundo for inferior ou igual a € 7.500.000 (sete milhões e quinhentos mil euros) a comissão de gestão será de 0,5% (zero vírgula cinco por cento) ao ano;

b) se o valor líquido global do Fundo for superior a € 7.500.000 (sete milhões e quinhentos mil euros) a comissão de gestão será de 0,75% (zero vírgula setenta e cinco por cento) ao ano.

Os rendimentos de comissões obtidos são reconhecidos em resultados no período a que se referem os serviços prestados, independentemente do momento do seu pagamento ou recebimento.

## 2.7. IMPOSTO SOBRE LUCROS

Os impostos sobre os lucros compreendem os impostos correntes e os impostos diferidos. Os impostos sobre os lucros são reconhecidos em resultados, exceto quando estão relacionados com itens que são reconhecidos diretamente nos capitais próprios, caso em que são também registados por contrapartida dos capitais próprios. Os impostos reconhecidos nos capitais próprios, decorrentes da reavaliação de investimentos disponíveis para venda, são reconhecidos em resultados no momento em que forem reconhecidos os ganhos e perdas que lhes deram origem.

*Handwritten signature and initials:*  
A. J. P. M.  
TJC

Os impostos correntes são os que se esperam que sejam pagos com base no resultado tributável apurado de acordo com as regras fiscais em vigor e utilizando a taxa de imposto aprovada.

Os impostos diferidos são calculados sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas e que se espera virem a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis, das diferenças resultantes do reconhecimento inicial de ativos que não afetam quer o lucro contabilístico quer o fiscal.

Os impostos diferidos ativos são reconhecidos apenas na medida em que seja exetável que existam lucros tributáveis no futuro capaz de absorver as diferenças temporárias dedutíveis.

A sociedade encontra-se sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC) e às correspondentes derramas (municipal e estadual). Em 31 de dezembro de 2015 e 2016 a taxa de imposto aprovada era de 21%, acrescida da derrama de 1,5% calculada sobre o lucro tributável e da derrama Estadual. A taxa aplicável à derrama Estadual é de 3% e incide sobre a parte do lucro tributável, superior a € 1.500.000 até € 7.500.000, sujeito e não isento de IRC, de 5% para valores superiores a € 7.500.000 até € 35.000.000, e de 7% para valores superiores a € 35.000.000.

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais da Sociedade estão sujeitas a correção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos contado a partir do exercício a que respeitam. Desta forma, os exercícios de 2013 a 2016 encontram-se ainda pendentes de revisão pelas autoridades fiscais.

A Administração da Sociedade entende que as eventuais correções que possam vir a resultar de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações fiscais de impostos não deverão ter um efeito significativo nas Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2016.

## 2.8. RECONHECIMENTO DE JUROS

Os juros relativos às aplicações financeiras são reconhecidos no período a que dizem respeito na rubrica de juros e proveitos similares, utilizando a taxa efetiva, por contrapartida das respetivas rubricas do ativo.

## 2.9. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

Para efeitos da preparação da demonstração dos fluxos de caixa, são considerados na rubrica de "Caixa e seus equivalentes" os valores registados no balanço de aplicações de muito curto prazo, disponíveis de imediato sem perda de valor, com maturidade inferior a 3 meses a

contar da data de início da aplicação, onde se incluem os valores em caixa e as disponibilidades em outras instituições de crédito.

## 2.10. PRINCIPAIS ESTIMATIVAS E INCERTEZAS ASSOCIADAS À APLICAÇÃO DAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

Na elaboração das demonstrações financeiras a Sociedade apenas utilizou estimativas no apuramento dos impostos sobre os lucros do exercício. Relativamente aos restantes ativos e passivos o grau de incerteza é relativamente reduzido e apenas aplicável à imparidade associada, dado tratem-se, na generalidade, de valores que não decorrem de estimativas, nem têm associado ao seu apuramento a utilização de pressupostos.

## NOTA 3 GESTÃO DO RISCO FINANCEIRO

A atividade da Sociedade, dada a sua natureza, encontra-se exposta a uma variedade de riscos financeiros que requerem a sua análise, avaliação, aceitação e gestão de um certo nível de risco ou combinações de risco. Assumir o risco é a essência da atividade financeira e o risco operacional é uma consequência inevitável desta. O objetivo da Sociedade consiste, portanto, em obter equilíbrio apropriado entre o risco que assume e o proveito da sua actividade, minimizando potenciais efeitos adversos da sua performance financeira.

A atividade desenvolvida pela Sociedade compreende exclusivamente a gestão de ativos de Fundos de Investimento Imobiliários.

### 3.1 Risco de Crédito

A Sociedade não se encontra significativamente exposta ao risco de crédito, uma vez que a atividade de concessão de crédito não lhe é permitida. O risco de crédito é aplicável apenas às suas aplicações financeiras e mesmo neste caso é pouco expressivo considerando as limitações existentes às aplicações que podem ser realizadas por uma sociedade gestora de fundos de investimento imobiliário, conforme decorre do respetivo regime jurídico.

Na perspectiva da atividade dos fundos, e enquanto gestora dos mesmos, o risco de crédito dos activos que compõem a carteira dos mesmos é avaliado de acordo com a política de investimento definida nos prospectos dos fundos.

### 3.2 Risco de Mercado

O risco de mercado pelas características específicas da actividade da Sociedade e pela composição do seu balanço, não é um risco significativo. A Sociedade não assume riscos de mercado relevantes, contudo o risco de mercado dos ativos, que compõem a carteira dos fundos, está

essencialmente associado ao risco de flutuações da taxa de juro, por via das atualizações das rendas e do risco da taxa de ocupação dos imóveis que são fatores importantes no desempenho da actividade dos fundos e que, em situações de mercado adversas, provocam um aumento da exposição dos fundos a riscos não controlados diretamente, o que tem impacto na valorização dos ativos dos fundos e desta forma um efeito indireto na Sociedade por via da comissão de gestão cobrada aos Fundos.

### 3.2.1 Risco Cambial

A Sociedade detém exclusivamente ativos e passivos denominados em euros, pelo que o seu risco cambial é nulo.

### 3.2.2 Risco de Taxa de Juro

O risco de taxa de juro associado a fluxos de caixa corresponde ao risco dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro, variarem devido a alterações nas taxas de juro de mercado.

Uma vez que os proveitos da Sociedade advêm do desempenho dos fundos por si geridos, e tendo em consideração que as alterações nas taxas de juro de mercado têm um impacto na performance dos fundos, o risco a que a Sociedade está exposta traduz-se num impacto indireto por via da comissão de gestão que é cobrada.

### 3.3 Risco de Liquidez

A Sociedade assume deliberadamente uma posição prudente e conservadora em matéria de gestão de liquidez, procurando manter em níveis confortáveis os principais indicadores.

No que diz respeito à análise ao risco de liquidez, para além das obrigações de solvabilidade a que se encontra sujeito por força da regulamentação prudencial do Banco de Portugal, a Sociedade recorre ainda ao conceito de Gap de liquidez, que lhe permite o planeamento das responsabilidades de tesouraria, rentabilizando a utilização dos fundos sem provocar oscilações significativas na sua solvabilidade. Compondo o Balanço pelos prazos de vencimento das operações ativas, obtém-se uma posição desagregada (positiva) segundo os prazos residuais de vencimento das operações.

#### NOTA 4 JUSTO VALOR DE ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

O justo valor, sempre que possível, é estimado, utilizando cotações em mercados ativos.

Nas rubricas em que não é contabilisticamente registada alteração do justo valor, tal fato é justificado pela aproximação razoável ao justo valor da quantia escriturada, tendo por comparação taxas aplicáveis a estes activos à data de referência das demonstrações financeiras para os mesmos prazos.

Tendo em conta a maturidade das operações e o tipo de taxa de juro, a Sociedade considera não significativa a diferença entre o justo valor e o valor por que se encontram registadas, atendendo a que as taxas aplicáveis a estes ativos e passivos são taxas de mercado:

- Caixa e disponibilidades em Bancos Centrais - são constituídas por notas e moedas e depósitos à ordem, e, atendendo ao curto prazo destes ativos, o justo valor é idêntico ao valor por que se encontram registados;
- Disponibilidades em outras instituições de crédito - são constituídas por depósitos à ordem, e, dado que são ativos de curto prazo, o justo valor é idêntico ao valor por que se encontram registados;
- Aplicações em instituições de crédito - são constituídas maioritariamente por aplicações em depósitos a prazo, de curto prazo, sendo o justo valor idêntico ao valor por que se encontram registados;
- Outros ativos e passivos financeiros - referem-se a operações de curto prazo, pelo que o seu valor de balanço é próximo do justo valor.

#### NOTA 5 MARGEM FINANCEIRA

O valor desta rubrica é composto por:

	31/12/2016	31/12/2015
<b>Juros e rendimentos similares</b>		
Juros de aplicações em inst. de crédito	18 953	36 729
	<u>18 953</u>	<u>36 729</u>
<b>Juros e encargos similares</b>		
Outros juros e encargos similares	2 418	2 536
	<u>2 418</u>	<u>2 536</u>
<b>TOTAL</b>	<b>16 535</b>	<b>34 193</b>

#### NOTA 6 RENDIMENTOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

Pelo exercício da atividade de gestão e representação do Fundo Turístico, do Fundo Turístico II, Fundo Turístico III, Turístico IV e do FIEAE, a Sociedade cobra mensalmente uma comissão de Gestão para os quatro primeiros e trimestralmente para o último, correspondendo à maioria dos proveitos realizados.

O valor desta rubrica é composto por:

*Handwritten signatures and initials:*  
 B. H. P. M. R. M. 1702



**NOTA 7 OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO**

O valor desta rubrica é composto por:

	31/12/2016	31/12/2015
<b>Outros proveitos operacionais</b>		
Outros ganhos e rendimentos operacionais	12 103	
	<u>12 103</u>	
<b>Outros custos operacionais</b>		
Impostos indirectos	446	446
Impostos directos	1 455	1 455
	<u>1 901</u>	<u>1 901</u>
<b>TOTAL</b>	<b>10 202</b>	<b>-1 901</b>

**NOTA 8 CUSTOS COM PESSOAL**

O valor dos custos com pessoal é composto por:

	31/12/2016	31/12/2015
Remunerações	247 461	206 797
Órgãos de gestão e de fiscalização	89 278	50 340
Empregados	158 183	156 457
Encargos sociais obrigatórios	60 125	50 943
Outros encargos sociais obrigatórios	4 096	3 792
Outros custos com pessoal	<u>10 946</u>	<u>9 969</u>
<b>TOTAL</b>	<b>322 627</b>	<b>271 501</b>

A rubrica “Outros encargos sociais obrigatórios” inclui os encargos incorridos com o seguro de acidentes de trabalho e a medicina no trabalho. A rubrica de “Outros custos com pessoal” inclui os encargos com o seguro de saúde dos empregados.

**NOTA 9 EFETIVO DE PESSOAL AO SERVIÇO DA SOCIEDADE**

O efetivo de trabalhadores remunerados, distribuído por grandes categorias profissionais ao serviço da Sociedade em 31 de dezembro de 2016 e de 2015 era o seguinte:

	31/12/2016	31/12/2015
Conselho de Administração	3	2
Direcção		1
Específicos/Técnicos	4	3
Secretariado	<u>1</u>	<u>1</u>
<b>TOTAL</b>	<b>8</b>	<b>7</b>

Durante o exercício de 2016 o número médio de empregados ao serviço da sociedade foi de 8 (2015: 7).

As alterações na constituição dos órgãos sociais em 2016 tiveram duas origens, por um lado a necessidade de adequação dos Estatutos da TF Turismo Fundos - SGFII, S.A., ao quadro legal atualmente em vigor, designadamente às

alterações ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 157/2014, de 24 de outubro, ao Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, e ao atual regime jurídico do Setor Público Empresarial e das Empresas Públicas, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 133/2013, de 3 de outubro, por outro lado a aprovação da eleição para os membros dos órgãos sociais para o triénio 2016/2018.

O Conselho de Administração, com estas alterações passou a ser constituído pelos seguintes membros remunerados: um Presidente, Prof. Doutor Pedro Miguel dos Santos Moreira (administrador executivo); uma Vogal, Dra. Rita Arez de Magalhães (administradora executiva); e uma vogal, Prof. Doutora Hélia Maria Gonçalves Pereira (administradora não executiva, independente).

A nomeação, em julho de 2016, da Dra. Rita Magalhães, com funções de administradora da TF Turismo Fundos - SGFII, S.A., originou que o departamento de Análise e Investimento (DAI) ficasse a dispor de apenas um elemento — um adjunto. Sendo manifestamente inviável o adequado funcionamento da DAI com apenas um elemento considerando a amplitude e relevância das competências deste departamento, e não sendo possível o recurso aos restantes colaboradores, uma vez que existe a obrigatoriedade legal de segregação de funções entre os vários departamentos da empresa, designadamente entre as áreas de Compliance e de gestão de riscos e o departamento operacional da empresa, por deliberação do Conselho de Administração de 4 de julho de 2016 foi desencadeado um procedimento de contratação externa.

Verificados os pressupostos estabelecidos na Lei n.º 97-A/2016, de 30 de março, que aprovou o Orçamento do Estado para 2016, e no respetivo decreto-lei de execução orçamental (Decreto-Lei n.º 18/2016, de 13 de abril), e cumpridas as formalidades prévias obrigatórias, designadamente a consulta de mobilidade à Direção Geral da Qualificação dos Trabalhadores em Funções Públicas (INA), foi por carta de 24 de agosto de 2016 remetido o assunto ao Gabinete da Secretária de Estado do Turismo e solicitada a competente autorização para a contratação.

Obtida autorização, foi celebrado com o Dr. Pedro Rebelo, um contrato de trabalho a termo resolutivo incerto para o exercício das funções de adjunto da Direção de Análise e Investimento.

**NOTA 10 POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO E REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS AOS ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO**

A Comissão de Vencimentos, em reunião, do dia 1 de julho de 2016, definiu a remuneração a atribuir aos administradores da Sociedade, para o triénio 2016/2018.

No âmbito das suas competências, a Comissão de Vencimentos estabeleceu os parâmetros de remuneração dos membros da administração com funções executivas, atendendo, especialmente, à complexidade, exigência e responsabilidade inerentes às funções a desempenhar, à situação económica da Sociedade e à consonância com as remunerações praticadas no mercado para funções idênticas em sociedades congéneres.

Os membros do Conselho de Administração não executivos, designados pelo Turismo de Portugal, I.P. e pelo Estado Português (Direção Geral do Tesouro e Finanças), não auferem qualquer remuneração.

Atendendo ao regime consagrado na Lei n.º 159-A/2015, de 30 de dezembro, que determinou a reversão faseada das reduções remuneratórias em vigor, a Comissão entendeu que passaria a ser aplicada às remunerações dos órgãos sociais exclusivamente a redução de 5% decorrente da Lei n.º 12-A/2010, de 30 de junho, e, nos termos legais, até 30 de setembro de 2016, a redução de 10%, com a reversão prevista na Lei n.º 159-A/2015, de 30 de dezembro.

Nos termos estatutários, os acionistas da Sociedade podem deliberar, em cada assembleia-geral ordinária de aprovação das contas do exercício, a atribuição casuística de prémios de gestão aos administradores, de acordo com o estabelecido nas disposições legais aplicáveis à Sociedade e à atividade desenvolvida por esta.

Seguindo uma política de contenção, desde 2005 que não são atribuídos prémios de gestão aos administradores.

Não existe qualquer tipo de plano de atribuições de ações ou de opções de aquisição de ações por parte dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização.

Da mesma forma, não houve qualquer remuneração paga sob a forma de participação nos lucros, bem como qualquer indemnização paga a ex-administradores, executivos ou não executivos, relativamente à cessação das suas funções, não existindo qualquer tipo de acordo ou política definida quanto aos termos de eventuais compensações a pagar a administradores da sociedade nestes casos.

Não existe também nenhum regime complementar de pensões ou de reformas para os administradores da sociedade.

*Handwritten signatures:*  
TJZ  
A. J. M.  
RM.

Os administradores não auferem, a título de remuneração, qualquer benefício não pecuniário relevante.

A remuneração do Revisor Oficial de Contas (ROC) é objeto de acordo entre a Sociedade e a entidade designada para o exercício das funções de revisão legal, para o triénio para o qual a entidade é nomeada. O acordo a estabelecer com o ROC tem em conta a remuneração devida pelo trabalho previsível a efetuar com vista à Certificação Legal de Contas e à emissão de pareceres a que os quadros regulamentares

obrigam, tendo em vista as atividades para as quais a Sociedade se encontra registada e autorizada a desenvolver. No âmbito destas funções podem ser acordados com o ROC pagamentos adicionais e pontuais que se tornem necessários em virtude da ocorrência não prevista de trabalho extraordinário, quer em apoio ao Conselho de Administração, quer em apoio ao Conselho Fiscal.

As remunerações atribuídas durante o exercício de 2016 e de 2015 são as seguintes:

	Remunerações 2016		Remunerações 2015	
	Fixa	Variável	Fixa	Variável
<b>Conselho de Administração</b>				
Presidente	33.037	-	-	-
Administrador-executivo em nome próprio	39.002	-	61.431	-
Administradora-executiva em nome próprio	31.326	-	-	-
Administradora não executiva, independente	5.639	-	-	-
Vogal em nome próprio	-	-	-	-
Vogal não executivo (CGD, S.A.)	6.741	-	13.481	-
Vogal não executivo (Novo Banco, S.A.)	7.319	-	6.185	-
<b>Total Conselho de Administração</b>	<b>123.064</b>	<b>-</b>	<b>81.097</b>	<b>-</b>
<b>Conselho Fiscal</b>				
Presidente	5.144	-	6.385	-
Vogal em nome próprio	5.559	-	5.893	-
<b>Total Conselho Fiscal</b>	<b>10.702</b>	<b>-</b>	<b>12.278</b>	<b>-</b>
<b>Assembleia Geral</b>				
Presidente	-	-	280	-
Vice-Presidente	484	-	242	-
<b>Total Assembleia Geral</b>	<b>484</b>	<b>-</b>	<b>522</b>	<b>-</b>
<b>Revisor Oficial de Contas</b>				
Serviço de revisão legal de contas	3.075	-	4.059	-
Outros serviços de garantia de fiabilidade	6.150	-	7.011	-
<b>Total Revisor Oficial de Contas</b>	<b>9.225</b>	<b>-</b>	<b>11.070</b>	<b>-</b>

#### NOTA 11 GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

O valor desta rubrica é composto por:

	31/12/2016	31/12/2015
Água, energia e combustíveis	13 170	11 908
Material de consumo corrente	1 678	1 671
Publicidade e publicações	398	5 462
Material de Higiene e Limpeza	832	233
Outros Fornecimentos	7 202	5 430
Rendas e alugueres	7 181	7 479
Comunicações e expedição	9 461	9 844
Deslocações e representação	35 441	23 845
Conservação e reparação	11 900	9 648
Transportes		
Formação de Pessoal	3 042	4 973
Seguros	2 341	2 411
Avenças e honorários	105 090	125 700
Judiciais, contencioso e notariado	21 489	35 212
Outros serviços especializados		
Estudos e consultas	7 835	1 697
Consultores e Auditores Externos	9 840	8 610
Avaliadores externos	160 739	33 393
Serviço BPnet	1 733	1 837
CGD Cargo de Vogal de CA	6 741	13 481
CGD Cargo de Vogal de CF	5 144	6 385
Outros serviços de terceiros		
Arquivo e Depósito	850	809
Controlo Interno		-
Outros custos	14 445	24 801
<b>TOTAL</b>	<b>426 549</b>	<b>334 830</b>

A rubrica de Gastos Gerais Administrativos apresentou um aumento de 334.830 € em 2015 para 426.549 € em 2016 justificando-se esta variação principalmente com o aumento nos gastos com Avaliadores externos.

#### NOTA 12 CAIXA E DISPONIBILIDADES EM BANCOS CENTRAIS

Esta rubrica refere-se na íntegra ao saldo de caixa.

#### NOTA 13 DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Esta rubrica, a 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, é analisada como se segue:

	31/12/2016	31/12/2015
Depósitos à ordem	348 983	206 700

#### NOTA 14 APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

Esta rubrica no final do exercício de 2016 e 2015 é analisada como se segue:

	31-12-2016	31-12-2015
Aplicações em instituições de crédito no país		
Depósitos a prazo	2.800.000	2.900.000
Juros	1.369	3.379
	<b>2.801.369</b>	<b>2.903.379</b>

As aplicações sobre instituições de crédito dizem respeito a depósitos a prazo com vencimento não superior a 6 meses, a taxas correntes de mercado.

#### NOTA 15 OUTROS ATIVOS TANGÍVEIS

Esta rubrica no final do exercício de 2016 e 2015 é analisada como se segue:

*Handwritten signature and initials:*  
A. J. P. M. N. 17K  
RM.



	31/12/2016	31/12/2015
<b>Imóveis</b>		
De serviço próprio		
Edifícios	589 661	589 661
Terrenos	95 970	95 970
	<u>685 631</u>	<u>685 631</u>
<b>Equipamento</b>		
Mobiliário e material	45 494	45 494
Máquinas e ferramentas	2 437	2 027
Equipamento informático	107 389	102 338
Instalações interiores	66 381	66 381
Outro equipamento	1 467	1 467
	<u>223 168</u>	<u>217 706</u>
	<b>908 799</b>	<b>903 338</b>
<b>Depreciação acumulada</b>	(289 057)	(264 202)
<b>Valor líquido</b>	<b>619 742</b>	<b>639 136</b>

O movimento desta rubrica foi o seguinte:

	Imóveis	Equipamento	Total
<b>Saldo líquido a 31-12-2014</b>	<b>629 438</b>	<b>49 147</b>	<b>678 585</b>
Adições	-	5 517	5 517
Abates/vendas	-	-	-
Amortizações do período	(11 793)	(33 173)	(44 966)
Transferências	-	-	-
<b>Saldo líquido a 31-12-2015</b>	<b>617 645</b>	<b>21 491</b>	<b>639 136</b>
Adições	-	5 462	5 462
Abates/vendas	-	-	-
Amortizações do período	(11 793)	(13 062)	(24 855)
Transferências	-	-	-
<b>Saldo líquido a 31-12-2016</b>	<b>605 852</b>	<b>13 890</b>	<b>619 742</b>

#### NOTA 16 OUTROS ATIVOS

Esta rubrica "Outros ativos" no final de 2016 e 2015 decompõe-se da seguinte forma:

	31/12/2016	31/12/2015
<b>Devedores e Outras Aplicações</b>		
Outros devedores diversos	22 445	20 065
<b>Outros rendimentos a receber</b>		
Comissão de Gestão	514 068	686 668
Avaliações - FIEAE		
<b>Outras despesas com encargo diferido</b>		
Seguros	4 096	4 138
Medicina no trabalho	82	52
Contratos de suporte informático	25 633	14 268
Publicações	-	-
<b>Total Activo Bruto</b>	<b>566 324</b>	<b>725 191</b>
Imparidade	(27 824)	(24 567)
<b>Total Activo Líquido</b>	<b>538 500</b>	<b>700 624</b>

## NOTA 17 IMPOSTOS

Conforme referido na Nota 2.7 a Sociedade encontra-se sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) e às correspondentes derramas municipal e estadual. O cálculo do imposto corrente do exercício de 2016 foi apurado com base numa taxa nominal de imposto de 21% (2015: 21%), de derrama de 1,5% sobre o lucro tributável e de derrama

estadual de 3% (2015: 3%) sobre a parte do lucro tributável superior a € 1.500.000 até € 7.500.000 sujeito e não isento de IRC, de acordo com o Orçamento de Estado para 2016. A diferença entre as taxas nominal e efetiva não é significativa face ao enquadramento da sociedade.

A carga fiscal corrente da Sociedade pode ser analisada como se segue:

	31-12-2016	31-12-2015
Carga fiscal imputada no exercício	540.456	638.152
Correcções a exercícios anteriores		
Carga fiscal total	540.456	638.152
Carga fiscal paga		
Exercícios anteriores	1.051	-
Imposto retido	5.119	10.680
Pagamentos por conta	520.290	585.456
Pagamentos adicionais por conta	28.848	30.579
Carga fiscal a pagar	-	11.438
Carga fiscal a receber	14.852	-

## NOTA 18 OUTROS PASSIVOS

A rubrica "Outros passivos" a 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015 é analisada como se segue:

	31-12-2016	31-12-2015
<b>Credores e outros recursos</b>		
Sector público administrativo	17.622	12.293
Credores diversos		
Outros credores	14.421	39.954
<b>Encargos a pagar</b>		
Outros custos a pagar		
Gastos com pessoal	25.299	28.250
Gastos gerais administrativos	8.539	5.599
	<b>65.881</b>	<b>86.096</b>

A rubrica de "Gastos com pessoal" contém encargos com remunerações a pagar aos empregados, nomeadamente, férias e subsídio de férias.

Na rubrica de "Gastos gerais administrativos" estão refletidos encargos com a taxa mensal de supervisão da CMVM, energia, nbnetwork, taxa da CML com a conservação de esgotos e IMI.

## NOTA 19 CAPITAL

O capital, totalmente subscrito e realizado por 3 acionistas, está representado por 75.000 ações de valor nominal de cinco euros cada, distribuídos da seguinte forma:

	%	Nº de ações	Valor
<b>Turismo de Portugal, ip</b>			
31/12/2016	53,20	39 900	199 500
31/12/2015	53,20	39 900	199 500
<b>Caixa Geral de Depósitos</b>			
31/12/2016	33,47	25 100	125 500
31/12/2015	33,47	25 100	125 500
<b>Novo Banco</b>			
31/12/2016	13,33	10 000	50 000
31/12/2015	13,33	10 000	50 000
	<b>100,00</b>	<b>75 000</b>	<b>375 000</b>

*Handwritten signature and initials:*  
Tge  
A. H. M.  
RM.

## NOTA 20 OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

### Reserva Legal

A reserva legal só pode ser utilizada para cobrir prejuízos acumulados ou para aumentar o capital. A legislação portuguesa aplicável ao setor bancário, nomeadamente o art. 97º do Decreto-lei n.º 298/92, de 31 de dezembro,

exige que a reserva legal seja anualmente creditada com pelo menos 10% do lucro líquido anual, até à concorrência do capital.

Os movimentos ocorridos nestas rubricas foram os seguintes:

(€)

Out. Reservas e Res. Trans.		
	Reserva Legal e Resultados Transitados	Total
<b>Saldo em 31-12-2014</b>	1.764.953	1.764.953
Constituição de reservas	201.783	201.783
<b>Saldo em 31-12-2015</b>	1.966.736	1.966.736
Constituição de reservas	201.082	201.082
<b>Saldo em 31-12-2016</b>	2.167.818	2.167.818

## NOTA 21 ADMINISTRAÇÃO DE FUNDOS

Conforme referido na Nota introdutória, a Sociedade administra em nome próprio, mas por conta de outrem, os FUNDOS IMOBILIÁRIOS TURÍSTICO e TURÍSTICO II, o FIEAE, TURÍSTICO III e TURÍSTICO IV.

Em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015 os principais dados financeiros relativos aos Fundos geridos pela Sociedade podem ser resumidos na tabela abaixo:

O Fundo Turístico iniciou a sua actividade em 21 de novembro de 1995, o Fundo Turístico II em 24 de abril de 2000, o FIEAE em 17 de julho de 2009, o TURÍSTICO III a 30 de dezembro de 2016 e o TURÍSTICO IV a 30 de dezembro de 2016.

	31-12-2016	31-12-2015
<b>Fundo Investimento Imobiliário Fechado Turístico</b>		
Total do activo	45.021.226	43.553.822
Total do capital do Fundo	42.221.890	40.501.415
Valor das unidades de participação	8.4444	8.1003
Unidades de participação em circulação	5.000.000	5.000.000
<b>Fundo Investimento Imobiliário Fechado Turístico II</b>		
Total do activo	93.350.638	91.549.987
Total do capital do Fundo	84.429.686	81.761.914
Valor das unidades de participação	79.8619	77.3385
Unidades de participação em circulação	1.057.196	1.057.196
<b>Fundo Imobiliário Especial de Apoio às Empresas</b>		
Total do activo	154.209.185	157.386.161
Total do capital do Fundo	147.505.106	146.754.307
Valor das unidades de participação	1.065.1957	1.059.7739
Unidades de participação em circulação	138.477	138.477
<b>Turístico III - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado</b>		
Total do activo	12.500.000	-
Total do capital do Fundo	12.497.868	-
Valor das unidades de participação	99.9829	-
Unidades de participação em circulação	125.000	-
<b>Turístico IV - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado</b>		
Total do activo	7.500.000	-
Total do capital do Fundo	7.498.126	-
Valor das unidades de participação	99.9750	-
Unidades de participação em circulação	75.000	-

## NOTA 22 PARTES RELACIONADAS

As entidades relacionadas com a Sociedade resumem-se aos fundos sob a sua gestão, ou seja, o Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico (FIIFT), o Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Turístico II (FIIFT II), o Fundo de Investimento Especial de Apoio às Empresas (FIEAE), o Turístico III – Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado (TURÍSTICO III), o Turístico IV – Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado (TURÍSTICO IV) e os participantes no capital, o Turismo de Portugal, I.P., a Caixa Geral de Depósitos, S.A. e o Novo Banco, S.A..

Em 31 de dezembro de 2016 o saldo a receber dos fundos pela Sociedade era de 514.068 €, relativo ao acréscimo de proveitos associado à comissão de Gestão do FIIFT, FIIFT II, Turístico III e Turístico IV referente a dezembro de 2016, e do FIEAE, referente ao último trimestre de 2016.

As transações com os fundos dizem respeito apenas à comissão de gestão que ascende ao montante anual de 3.048.600 €.

valores expressos em euros

	Comissões a receber	Comissões do exercício
FIIFT	26 803	309 584
FIIFT II	51 510	604 457
FIEAE	435 106	2 133 909
FIIFT III	342	342
FIIFT IV	307	307

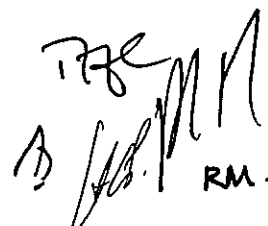
A Sociedade tinha aplicações financeiras (DO e DP) junto da CGD e do Novo Banco, cujos saldos e transações em 31 de dezembro de 2016 resumem-se como segue:

valores expressos em euros

	Saldo DO/DP	Juros obtidos
CGD	68 721	340
NOVO BANCO	3 073 206	18 062
BCP	7 056	

## NOTA 23 EVENTOS APÓS A DATA DE BALANÇO

À data de preparação das presentes demonstrações financeiras pelo Conselho de Administração não se verifica nenhum acontecimento subsequente a 31 de dezembro de 2016 que exigisse ajustamentos ou divulgações suplementares às demonstrações financeiras.

  
RM.





## RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

Senhores Acionistas,

De acordo com o disposto no artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais compete-nos elaborar um relatório sobre a ação fiscalizadora efetuada durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2016, e dar parecer sobre o relatório, contas e proposta de distribuição de resultados apresentada pela Administração da TF Turismo Fundos, SGFII SA.

Desde que iniciámos funções em 21 de outubro de 2016, acompanhámos regularmente a evolução das atividades, verificámos com a profundidade que considerámos adequada a regularidade dos livros e registos contabilísticos e da respetiva documentação, procedemos na extensão considerada necessária às inspeções físicas de bens e valores patrimoniais, vigiámos pela observância da lei e dos estatutos e tomámos conhecimento dos atos da Administração. Analisámos também o relatório de gestão e as demonstrações financeiras referentes ao exercício findo naquela data, compreendendo estas o balanço, a demonstração do rendimento integral, a demonstração de alterações ao capital próprio, a demonstração dos fluxos de caixa e as notas às demonstrações financeiras, verificando também se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pela sociedade conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados.

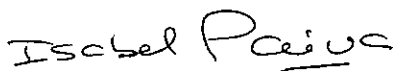
Reunimos regularmente com a Administração e com o Revisor Oficial de Contas, tendo acompanhado o processo de preparação e divulgação da informação financeira acima referida, bem como da revisão de contas efetuada, da qual resultou a emissão da Certificação Legal das Contas sem reservas e sem ênfases datada de 23 de fevereiro de 2017.

Como resultado das informações recebidas e das verificações efetuadas, somos de parecer que sejam aprovados o relatório de gestão e os restantes elementos de prestação de contas, respeitantes ao exercício de 2016, bem como a proposta de aplicação de resultados.

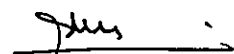
Finalmente, desejamos expressar o nosso agradecimento à Administração pela valiosa colaboração recebida no desempenho das nossas funções.

Lisboa, 24 de fevereiro de 2017

O Conselho Fiscal



Isabel Paiva - Presidente



Manuel Agria - Vogal



Paulo Dias - Vogal





## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas de TF - Turismo Fundos - SGFII, S.A. (a Entidade), que compreendem o Balanço em 31 de dezembro de 2016 (que evidencia um total de 4.323.697 euros e um total de capital próprio de 4.257.815 euros, incluindo um resultado líquido de 1.714.998 euros), a Demonstração dos Resultados por Naturezas, a Demonstração das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração dos Fluxos de Caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira de TF - Turismo Fundos - SGFII, S.A. em 31 de dezembro de 2016, o seu desempenho financeiro e os seus fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data, de acordo com as normas de contabilidade ajustadas emitidas pelo Banco de Portugal.

#### Bases para a opinião

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

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

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

O órgão de gestão é responsável pela:

- ▶ preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as normas de contabilidade ajustadas emitidas pelo Banco de Portugal;
- ▶ elaboração do Relatório de Gestão nos termos legais e regulamentares;
- ▶ criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro;
- ▶ adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- ▶ avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

#### Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- ▶ identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- ▶ obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade;
- ▶ avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- ▶ concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;
- ▶ avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada; e
- ▶ comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria.

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

## RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

### Sobre o Relatório de Gestão

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

Lisboa, 24 de fevereiro de 2017

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



Ana Rosa Ribeiro Salcedas Montes Pinto - ROC nº 896  
Registada na CMVM com o nº 20160841

## **ANEXO I**





Estratégia para o Triénio 2016-2018		Objetivos Quantificáveis para 2016 (Indicadores/Metas) - dezembro 2016														
Nº	Linhas de Orientação Estratégica	Indicador	FIIFT			FIIFT II			FIEAE			Total			pond.	total
			objetivo	executado	% execução	objetivo	executado	% execução	objetivo	executado	% execução	objetivo	executado	% execução		
1	Promover uma política de investimentos, no contexto de apoio público às empresas, alinhada com a estratégia definida para o setor do turismo, prosseguindo, nomeadamente, uma política ativa de seleção de projetos inovadores que contribuam para o desenvolvimento e sustentabilidade das empresas e do setor	Montante de Investimento	n/a	128.514 C	n/a	n/a	9.670.245 C	n/a	n/a	1.868.799 C	n/a	10.000.000 C	11.667.559 C	116,68%	25,00%	29,17%
2	Promover uma política de investimento focada no preenchimento de falhas de mercado através, nomeadamente, da indução da desconcentração geográfica e temporal da procura, da diversificação de produtos e da criação de valor, sem prejuízo dos critérios de rentabilidade associados à demonstração da viabilidade económico-financeira das empresas															
3	Promover a afetação da liquidez em ativos turísticos em respeito por um limite máximo indicativo de 5 M C por investimento e pela efetiva necessidade de financiamento da empresa, contribuindo assim para promover a sustentabilidade do negócio de um maior número de empresas															
4	Promover a rotação da carteira através do incentivo ao desinvestimento decorrente do exercício da opção de compra antecipada pelos arrendatários, bem como mediante colocação no mercado dos imóveis devolutos em carteira, contribuindo, assim, para o estabelecimento de novas operações com novas empresas	Número de Desinvestimentos e de Arrendamentos de 2ª geração	n/a	0	n/a	n/a	2	n/a	n/a	7	n/a	5	9	180,00%	20,00%	36,00%
5	Acompanhar, de forma proactiva e próxima, o desenvolvimento da atividade das empresas arrendatárias, apoiando-as, nomeadamente, no sentido de prevenir o risco de incumprimento no pagamento das rendas aos fundos sob gestão	Rendas Vencidas / Rendas Facturadas (Turismo)	8,00%	4,27%	187,44%	14,00%	4,57%	306,55%	22,00%	19,28%	114,09%	n/a	n/a	202,69%	15,00%	30,40%
		Rendas Vencidas / Rendas Facturadas (Outros Sectores de Actividade)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	26,00%	23,17%	112,19%	n/a	n/a	112,19%	5,00%	5,61%
6	Garantir uma rentabilidade do património imobiliário dos fundos turísticos geridos pela Sociedade Gestora num nível condizente com as suas políticas de investimento	Rendas Recebidas / Valor Investido	2,30%	3,32%	144,19%	2,25%	3,09%	137,18%	2,67%	3,04%	113,95%	n/a	n/a	131,77%	15,00%	19,77%
7	Promover a valorização contínua da unidade de participação dos fundos sob gestão	$(up_{(n)}/up_{(n-1)}) - 1$	2,00%	4,25%	212,40%	2,50%	3,26%	130,51%	0,10%	0,51%	511,60%	n/a	n/a	284,84%	20,00%	56,97%
																178%