

RELATÓRIO E CONTAS 2015
FUNDO DE PENSÕES PPR BNU

ÍNDICE

1. Relatório de Gestão
2. Demonstrações Financeiras
3. Anexos às Demonstrações Financeiras
4. Relatório do Revisor Oficial de Contas

RELATÓRIO DE GESTÃO

1. Evolução do fundo e atividade desenvolvida pela gestão no exercício de 2015

Evolução geral do fundo

Em 31 de dezembro de 2015 o valor da unidade de participação era de 16,3360€ o que compara com 15,8358€ em 31 de dezembro de 2014.

No final de 2015 o valor do fundo era 2.172.903€.

Evolução da estrutura da carteira

No final de 2015, o fundo apresentava sobre-exposição em ações e investimentos alternativos e subexposição nas restantes componentes.

Ao nível da componente acionista, no 1º trimestre procedeu-se à alienação da exposição no mercado dos EUA e à entrada no mercado acionista Japonês. Durante o 2º trimestre reduziu-se o nível de risco do fundo através do corte da exposição desta componente para a neutralidade. No 3º trimestre, na sequência da correção registada nos principais mercados acionistas, procedeu-se ao rebalanceamento desta componente para valores próximos da neutralidade. No início do 4º trimestre, reforçou-se o peso desta componente através da compra de ações Japonesas e reduziu-se a exposição no mercado doméstico (BCP e CTT). Na componente obrigacionista, a preferência recaiu nas emissões de dívida pública dos países periféricos da Zona Euro (Itália e Espanha). Ao longo do ano procedeu-se a diversas alterações com impacto na duração média da componente de taxa fixa, tendo como objetivo potenciar o retorno desta componente face à evolução das taxas de rendimento.

Na componente de Investimentos Alternativos, reforçou-se a componente de Hedge Funds por contrapartida da redução da exposição em Imobiliário. Procedeu-se ainda à compra de matérias-primas, nomeadamente Ouro (ETC DB Physical Gold) e Petróleo (ETF WTI Crude Oil). Foi efetuada a venda da posição em petróleo na sequência da forte valorização registada por esta matéria-prima no 2º trimestre do ano.

Rendibilidade e Risco

O método de cálculo utilizado para a avaliação da rendibilidade da carteira e do *benchmark* é a *'Time Weighted Rate of Return'*. As taxas são anualizadas para períodos superiores a 1 ano.

	Último ano	Últimos 3 anos	Últimos 5 anos
Fundo de Pensões	3,18%	3,59%	2,88%
Benchmark	3,33%	5,53%	4,93%

As medidas de risco utilizadas são as seguintes:

Volatilidade – é uma medida de risco do investimento, que traduz a dispersão da rendibilidade da carteira face à respetiva média.

Tracking Error – Mede o nível de volatilidade da rendibilidade da carteira face à rendibilidade do benchmark.

Information Ratio – Avalia a eficiência do fundo, relacionando o excesso de retorno da carteira face ao benchmark com a respetiva volatilidade.

Índice de Sharpe - É um indicador de rendibilidade ajustada ao risco. Traduz-se no quociente entre a diferença da rendibilidade anualizada do fundo nos últimos 36 meses e uma taxa média de juro sem risco, pela volatilidade da rendibilidade do Fundo.

Medidas de risco	
Volatilidade	4,42%
Tracking Error	0,96%
Information Ratio	0,14
Sharpe Ratio	0,81

Benchmark

A avaliação do desempenho de cada classe de ativos é efetuada contra os índices mais representativos para cada classe de ativos, designadamente:

Classe de Ativos	Índices	Alocação Central
Ações	Dow Jones Stoxx Euro	20,0%
Obrigações Taxa Fixa Euro	EFFAS Euro All > 1 ano	50,0%
Obrigações de Taxa Indexada	Euribor 6 meses	25,0%
Investimentos Alternativos e Imobiliário	Euribor 6 meses + 1%	5,0%

A avaliação do desempenho do Fundo será efetuada através da ponderação de cada classe de ativos, pela aplicação da alocação central ao respetivo índice.

1. Política de Investimentos

O objetivo do Fundo é o de alcançar, numa perspetiva de longo prazo, a valorização do capital com vista ao pagamento de pensões, visando a maximização do bem-estar futuro dos participantes. O Fundo investirá predominantemente em obrigações de taxa fixa, obrigações de taxa indexada e ações. O Fundo tenderá a ter uma carteira com uma exposição central a ações de 20%, não podendo exceder os 30%. A componente de ações englobará exposição a ações nacionais, europeias, internacionais Ex Europa e em mercados normalmente designados por mercados emergentes.

Em 31 de dezembro de 2015 a composição das carteiras do fundo, ajustada à posição de futuros, era a seguinte:

Classe de Ativos	Limites		% do Fundo
	Mínimos	Máximos	
Ações	5%	30%	21,6%
Obrigações de Taxa Fixa Euro	30%	60%	51,6%
Obrigações de Taxa Indexada	10%	40%	14,7%
Liquidez	-	10%	6,3%
Investimentos Alternativos e Imobiliário	-	10%	5,8%
Total			100%

Riscos a que o Fundo se encontra exposto

O Fundo encontra-se exposto ao risco de variação de preço do mercado acionista bem como ao risco de taxa de juro e risco de evolução dos spreads de crédito, assim como ao risco cambial.

Durante o ano foram transacionados contratos de futuros sobre os índices Eurostoxx no sentido de reduzir a sua exposição ao risco de variação de preço do mercado acionista.

3. Princípios e regras prudenciais

Durante o ano de 2015 foram cumpridos os princípios e regras prudenciais definidos no normativo em vigor.

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2015	2014
	Investimentos		
	Terrenos e edifícios	-	-
2	Instrumentos de capital e unidade de participação	691.963	673.313
2	Títulos de dívida Pública	1.150.226	1.309.675
2	Outros título de dívida	215.789	240.881
	Empréstimos concedidos	-	-
	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	105.804	51.566
	Outras aplicações	-	-
	Outros ativos		
	Devedores		
	Entidade Gestora	-	-
	Estado e outros entes públicos	-	-
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
4	Outras entidades	6.317	2.350
	Acréscimos e deferimentos	10.343	17.410
	TOTAL ATIVOS	2.180.442	2.295.195
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(6.582)	(3.436)
5	Estado e outros entes públicos	(132)	-
5	Depositários	(825)	(873)
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	-
	Acréscimos e deferimentos	-	-
	TOTAL PASSIVO	(7.539)	(4.309)
	VALOR DO FUNDO	2.172.903	2.290.886
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	16,3360	15,8358

Notas	Demonstração de Resultados	2015	2014
6	Contribuições	-	-
7	Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos	(191.449)	(699.212)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	74.527	92.148
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	44.445	49.869
10	Outras despesas	(45.506)	(48.221)
	Resultado líquido	(117.983)	(605.416)

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

		2015	2014
Atividades operacionais	Contribuições - Associados	-	-
	Contribuições - Participantes	-	-
	Contribuições - Beneficiários	-	-
	Transferências - De fundos de pensões	-	-
	Transferências - De seguros	-	-
	Transferências - De fundos de investimento PPR/E	-	-
	Pensões pagas	-	-
	Prêmios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-	-
	Capitais vencidos - Remições	(191.449)	(695.312)
	Capitais vencidos - Vencimentos	-	-
	Transferências - Para fundos de pensões	-	(3.900)
	Transferências - Para seguros	-	-
	Transferências - Para fundos de investimento PPR/E	-	-
	Encargos inerentes ao pagamento das pensões	-	-
	Subsídios por morte	-	-
	Prêmios de seguros de risco de invalidez ou morte	-	-
	Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo fundo	-	-
	Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do fundo	-	-
	Reembolsos fora das situações legalmente previstas	-	-
	Devolução por excesso de financiamento	-	-
	Remunerações - De gestão	(37.324)	(44.099)
	Remunerações - De depósito e guarda de ativos	(4.059)	(4.922)
	Outros rendimentos e ganhos	-	-
	Outras despesas	(681)	(908)
	Fluxo de caixa líquido das atividades operacionais	(233.513)	(749.141)
Atividades de investimento	Recebimentos - Alienação / reembolso dos investimentos	830.812	1.119.167
	Recebimentos - Rendimentos dos investimentos	46.207	47.660
	Pagamentos - Aquisição de investimentos	(589.475)	(396.466)
	Pagamentos - Comissões de transação e mediação	(69)	(16)
	Pagamentos - Outros gastos com investimentos	-	-
	Fluxo de caixa líquido das atividades de investimento	287.475	770.345
	Variações de caixa e seus equivalentes	53.962	21.204
	Efeitos de alterações da taxa de câmbio	276	143
	Caixa no início do período de reporte	51.566	30.219
	Caixa no fim do período de reporte	105.804	51.566

J. 2015

ANEXOS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Nota 1. Identificação e atividade do Fundo

Data de constituição: novembro de 1990

Tipo de Fundo: Fundo aberto, com duração indeterminada.

Entidade Gestora: OCIDENTAL – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Morada e Sede: Tagus Park, Ed. 10, 1º 2744 - 002 Porto Salvo

Gestor de Investimentos: A BMO Global Asset Management (ex F&C), com quem a Ocidental Pensões celebrou um Contrato de Gestão Discrecionária de Valores Mobiliários.

Banco depositário: Banco Comercial Português, S.A.

Nota 2. Inventário de Títulos em 31 de dezembro de 2015

Código	Designação do ativo	Moeda	Quantidade / Valor	Valor de mercado	Juros decorridos	Valor unitário	Valor total
Instrumentos de capital e unidade de participação				691.963	-		691.963
PTCTT0AM0001	CTT - Correios de Portugal SA	EUR	69	611	-	9	611
PTREL0AM0008	REN - Redes Energéticas Nacionais SA	EUR	1.192	3.316	-	3	3.316
PTSCT0AP0018	Toyota Caetano Portugal, S.A.	EUR	4.798	5.902	-	1	5.902
PTYAIRHM0000	AF Portfólio Imobiliário - FI	EUR	6.894	60.508	-	9	60.508
LU0411704413	BlackRock Str Fd - EUR ABS - A€	EUR	255	34.420	-	135	34.420
DE000A0D8Q07	Ishares Euro STOXX UCITS - ETF (DE)	EUR	3.822	133.006	-	35	133.006
IED0B1XNH568	Ishares FTSE MIB UCITS ETF DIST	EUR	480	6.166	-	13	6.166
LU0091766914	MILLENNium SICAV Euro Zone Equities - I	EUR	3.280	343.941	-	105	343.941
IED0B42Z5J44	iShares MSCI Japan EUR Hedged UCITS - E	EUR	192	8.623	-	45	8.623
DE0002511243	iShares Euro Corporate Bond - ETF	EUR	150	19.728	-	132	19.728
IED0BCRY6557	iShares Euro Ultrashort Credit UCITS - ETF	EUR	450	45.117	-	100	45.117
DE000A1EDHF8	DB Physical Gold ETC EUR	EUR	63	6.066	-	96	6.066
LU0382363009	Lyxor Hedge Index Fund - A EUR	EUR	242	24.559	-	102	24.559
Títulos de dívida Pública				1.150.226	10.122		1.160.348
IT0003934657	BTPS 4% 01/02/37	EUR	84.000	104.861	1.388	125	106.249
IT0004594930	BTPS 4% 01/09/20	EUR	33.000	38.226	439	116	38.665
IT0004273493	BTPS 4.5% 01/02/18	EUR	127.000	138.748	2.361	109	141.109
IT0004953417	BTPS 4.5% 01/03/24	EUR	88.000	109.375	1.316	124	110.691
BED000325341	Belgium Kingdom 4.25% 28/09/22	EUR	57.000	71.575	622	126	72.197
ES00000124H4	Bonos y Oblig del Estado 5.15% 31/10/44	EUR	28.000	39.662	240	142	39.902
DE0001102374	Bundesrepublik Deutschland 0.5% 15/02/21	EUR	80.000	79.508	382	99	79.890
IT0004922909	CCTS EU Float 01/11/18	EUR	70.000	73.280	210	105	73.490
FR0010773192	FRTR 4.5 04/25/41	EUR	12.000	18.227	369	152	18.596
FR0010949651	France O.A.T. 2.5% 25/10/20	EUR	159.000	177.468	728	112	178.196
IED0B6089D15	Irish Govt 5.9% 10/18/19	EUR	53.000	64.708	632	122	65.340
AT0000A001X2	RAGB 3.5% 15/09/21	EUR	14.000	16.684	143	119	16.827
ES00000122T3	Spanish Govt 4.85% 31/10/20	EUR	157.000	187.654	1.269	120	188.923
XS0754809548	European Invest Bk Float 27/07/17	EUR	30.000	30.250	23	101	30.273
Outros título de dívida				215.789	221		216.010
XS0968315019	BMW Finance NV Float 05/09/16	EUR	55.000	54.917	4	100	54.921
XS1130101931	Goldman Sachs Float 29/10/19	EUR	30.000	29.964	36	100	30.000
XS0250338844	ING Groep Nv Float 11/04/16	EUR	50.000	50.004	17	100	50.021
DE000A13SL18	SAP SE Float 20/11/18	EUR	30.000	30.062	7	100	30.069
IT0004762578	Unicredit SPA Float 31/10/17	EUR	50.000	50.842	157	102	50.999

Nota 3. Princípios contabilísticos

a) Bases de apresentação

As demonstrações financeiras foram preparadas em harmonia com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal aplicáveis aos fundos de pensões e em conformidade com as normas emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

As demonstrações financeiras apresentadas reportam-se ao exercício de 2015.

O Fundo respeita o princípio contabilístico da especialização dos custos e proveitos. Nesta base, os custos e proveitos são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento.

b) Investimentos

Os ativos que compõem a carteira de títulos do Fundo de Pensões são avaliados ao justo valor, de acordo com as seguintes regras:

1. O justo valor dos instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercados regulamentados deve corresponder à cotação de fecho ou preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que esses instrumentos se encontrem admitidos à negociação.
2. Para os ativos que não se encontram admitidos à negociação em mercados regulamentados o justo valor deve ser obtido prioritariamente com base no valor das ofertas de compra difundidas para o mercado por meios de informação especializados, no caso de serem representativas ou na impossibilidade desta alternativa devem ser consideradas metodologias baseadas na informação disponível relativamente a preços de mercado de instrumentos financeiros cujos fluxos financeiros subjacentes sejam similares. Na ausência de informação adequada para aplicar as alternativas anteriores, podem ser adotados modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto de fluxos financeiros subjacentes.
3. O justo valor das unidades de participação de organismos de investimento coletivo deve corresponder ao seu valor patrimonial, caso não se encontrem admitidas à cotação.
4. Os instrumentos financeiros não derivados, com pagamentos fixados ou determináveis, e com maturidade fixada, que integram o património do Fundo e que a entidade gestora pretenda que o Fundo venha a deter até à maturidade podem, em alternativa ao justo valor, ser avaliados pelo seu custo amortizado até ao momento de reembolso e na respetiva taxa efetiva de capitalização.

c) Rendimentos

Os rendimentos respeitantes a rendas de imóveis e rendimentos de títulos são contabilizados no período a que respeitam, exceto no caso de dividendos de ações que são reconhecidos quando recebidos.

d) Contribuições

As contribuições efetuadas para o Fundo são reconhecidas quando recebidas.

e) Comissões

As comissões suportadas pelo Fundo são reconhecidas no período a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento.

f) Pensões pagas

As pensões são reconhecidas no momento em que são devidas, sendo este o momento, em regra, que ocorre o seu pagamento.

g) Fiscalidade

De acordo com artigo 16º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os Fundos de Pensões e equiparáveis são isentos de IRC relativos aos rendimentos obtidos pelos Fundos de Pensões e equiparáveis.

A taxa de Imposto Municipal sobre Transmissões onerosas de imóveis e taxa de Imposto Municipal de Imóveis são reduzidas para metade.

De acordo com o Decreto-lei n.º 192/2005, os lucros distribuídos a sujeitos passivos que beneficiem de isenção total são tributados à taxa de 23% se as ações a que correspondem os lucros não tenham permanecido em carteira, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da colocação do dividendo e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período.

Nota 4. Outros Ativos

Em 2015 e 2014, o saldo da rubrica Outras entidades corresponde ao valor da conta margem referente a transações de contratos de futuros.

Nota 5. Outros Passivos

Os saldos das rubricas de credores em 2015 e 2014 correspondem à especialização da comissão de depósito e da comissão de gestão, a pagar no início do exercício seguinte.

Em 2015, o saldo da rubrica Estado e outros entes públicos corresponde ao provisionamento de uma contingência fiscal no contexto do imposto de selo.

Em 2015, a Ocidental Pensões foi sujeita a uma inspeção fiscal pela Autoridade Tributária, aos exercícios de 2011 a 2014, no sentido de ser aferida a aplicabilidade do imposto de selo sobre as comissões de gestão cobradas pela Sociedade Gestora aos Fundos de Pensões. Contrariamente ao entendimento generalizado no mercado até esta data, a Autoridade Tributária confirmou que com efeito o imposto de selo é devido no contexto da prestação destes serviços.

O montante provisionado reflete o passivo a incorrer pelo Fundo em resultado desta recente interpretação, referente ao período de Julho 2011 a Dezembro 2015.

A Entidade Gestora procedeu à contestação desta decisão da Autoridade Tributária e aguarda uma decisão para a regularização desta situação.

Nota 6. Contribuições

Em 2015 e 2014 não foram efetuadas contribuições.

Nota 7. Benefícios

Em 2015 e 2014, foram pagos os seguintes benefícios:

	2015	2014
Capitais vencidos - Remições	(191.449)	(695.312)
Transferências	-	(3.900)
Total	(191.449)	(699.212)

Nota 8. Ganhos e perdas resultantes da avaliação/alienação de aplicações

Os ganhos resultantes da avaliação/alienação de aplicações do fundo em 2015 e 2014 são analisados como segue:

	2015	2014
Instrumentos de capital e unidade de participação	249.524	185.053
Títulos de dívida Pública	21.057	110.717
Outros títulos de dívida	547	2.354
Outras aplicações	69.250	13.330
Total	340.378	311.454

As perdas resultantes da avaliação/alienação de aplicações do fundo em 2015 e 2014 são analisadas como segue:

	2015	2014
Instrumentos de capital e unidade de participação	(175.711)	(203.000)
Títulos de dívida Pública	(22.937)	(2.303)
Outros títulos de dívida	(362)	(754)
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	(11)	-
Outras aplicações	(66.830)	(13.249)
Total	(265.851)	(219.306)

Nota 9. Rendimentos de aplicações

Os rendimentos de aplicações do fundo em 2015 e 2014 são analisadas como segue:

	2015	2014
Instrumentos de capital e unidade de participação	5.117	6.357
Títulos de dívida Pública	37.987	40.024
Outros títulos de dívida	1.509	3.513
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	(168)	(25)
Total	44.445	49.869

Nota 10. Comissões e outras despesas

Esta rubrica inclui as comissões de gestão, comissões de depósito, encargos com a aquisição e reporte de produtos derivados e despesas com publicações, como se segue:

	2015	2014
Comissão de Gestão	(40.602)	(43.184)
Comissão de Depósito	(4.011)	(3.838)
Despesas com publicações obrigatórias	(681)	(908)
Outros custos	(212)	(291)
Total	(45.506)	(48.221)

A remuneração da entidade gestora é constituída por uma Comissão de Gestão Financeira calculada mensalmente sobre o valor de mercado dos ativos do Fundo no último dia de cada mês.

A remuneração do banco depositário consiste numa comissão mensal calculada sobre o valor da carteira de títulos no último dia de cada mês.

Nota 12. Transações que envolvam o fundo de pensões e o associado ou empresas com este relacionadas

Não aplicável.

Nota 13. Ativos e passivos contingentes

Não aplicável.

Nota 14. Garantias por parte da entidade gestora

Não aplicável.

Nota 15. Riscos afetos aos ativos financeiros

O Fundo encontra-se sujeito ao risco de variabilidade dos rendimentos gerados pelos ativos que compõem a carteira do Fundo, nomeadamente o risco de taxa de juro, risco de crédito, risco de variação de preço e risco cambial para a componente expressa em moeda distinta do euro.

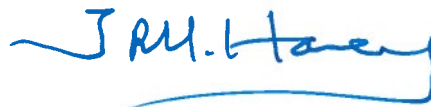
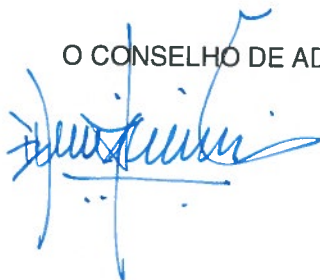
O risco de taxa de juro resulta da relação inversa que se verifica entre as taxas de juro de mercado e o preço das obrigações.

O risco de crédito das obrigações consiste na perceção que os investidores têm relativamente à capacidade de pagamento, juro e capital, por parte das entidades emitentes.

O risco cambial consiste na variação das diferentes moedas face ao euro.

Lisboa, 28 de março 2016

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



RELATÓRIO DO REVISOR OFICIAL DE CONTAS



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

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

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

1. Nos termos do nº 2 do artigo 56º do Decreto-Lei nº 12/2006, de 20 de Janeiro, e do artigo 11º da Norma Regulamentar nº 7/2010-R, de 4 de Junho, examinámos as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2015 do **Fundo de Pensões PPR BNU**, gerido pela **Ocidental – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.**, as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2015 (que evidencia um total de 2.180.442 euros, um valor do fundo de 2.172.903 euros e um resultado líquido negativo de 117.983 euros), as Demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da referida entidade gestora:
 - a) a preparação de demonstrações financeiras de acordo com as Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa;
 - b) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Pensões; e
 - c) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

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

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

Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam, de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do **Fundo de Pensões PPR BNU** em 31 de Dezembro de 2015, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Relato sobre outros requisitos legais

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

Lisboa, 15 de Abril de 2016



KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)
representada por
Inês Maria Bastos Viegas Clare Neves (ROC n.º 967)