
Pensões gere

Millenniumbcp Ageas
GRUPO SEGUADOR

Fundo de Pensões PPR BNU

Relatório e Contas 2012

ÍNDICE

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

17

RELATÓRIO DE GESTÃO

1. Evolução do fundo e atividade desenvolvida pela gestão no exercício de 2012

Evolução geral do fundo

Em 31 de dezembro de 2012 o valor da unidade de participação era de 14,6994€ o que compara com 13,7688€ em 31 de dezembro de 2011.

No final de 2012 o valor do fundo era 3.075.335€.

Evolução da estrutura da carteira

O fundo manteve de modo consistente uma sobre-exposição em ações durante o ano de 2012. Esta sobre-exposição foi constituída essencialmente através do mercado Norte-Americano e, pontualmente, através da seleção de títulos no mercado Português.

Ao longo do ano em análise manteve uma sobre-exposição em obrigações de taxa fixa constituída através de bilhetes do tesouro. Os bilhetes do tesouro, apesar de serem instrumentos de taxa fixa, são instrumentos de dívida de curto prazo o que significa que têm um risco de taxa de juro reduzido.

Não obstante o reforço da componente de obrigações de taxa variável, o peso desta classe de ativos regista uma subexposição face à respetiva alocação central.

Relativamente à seleção de títulos, no âmbito da componente de obrigações de taxa fixa, privilegiou-se as emissões dos países nucleares da zona euro. Adicionalmente, e como forma de proteção face a eventuais subidas de taxa de juro, manteve-se a duração média das obrigações do fundo inferior à duração média do mercado.

Na componente de investimentos alternativos, reduzimos significativamente o peso de imobiliário.

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	6,77%	1,34%	-0,63%
Benchmark	10,02%	3,27%	2,53%

As medidas de risco utilizadas são as seguintes:

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

Tracking Error - Mede o nível de volatilidade da rentabilidade da carteira face à rentabilidade 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 rentabilidade ajustada ao risco. Traduz-se no quociente entre a diferença da rentabilidade anualizada do fundo nos últimos 36 meses e uma taxa média de juro sem risco, pela volatilidade da rentabilidade do Fundo.

Medidas de risco	
Volatilidade	3,83%
Tracking Error	1,20%
Information Ratio	-0,85
Sharpe Ratio	0,14

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 2012 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%	23%
Obrigações de Taxa Fixa Euro	30%	60%	57%
Obrigações de Taxa Indexada	10%	40%	11%
Liquidez	-	10%	5%
Investimentos Alternativos e Imobiliário	-	10%	4%
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 2012 foram cumpridos os princípios e regras prudenciais definidos no normativo em vigor.

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2012	2011
	Investimentos		
	Terrenos e edifícios	-	-
2	Instrumentos de capital e unidade de participação	935.070	1.135.202
2	Títulos de dívida Pública	1.701.825	1.763.598
2	Outros título de dívida	344.420	399.499
	Empréstimos concedidos	-	-
	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	59.540	85.931
	Outras aplicações	-	-
	Outros ativos		
	Devedores		
	Entidade Gestora	-	-
	Estado e outros entes públicos	2.082	-
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
4	Outras entidades	5.565	1.960
	Acréscimos e deferimentos	32.629	44.155
	TOTAL ATIVOS	3.081.131	3.430.345
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(4.620)	(5.144)
	Estado e outros entes públicos	-	-
5	Depositários	(1.176)	(1.336)
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	-
	Acréscimos e deferimentos	-	-
	TOTAL PASSIVO	(5.796)	(6.480)
	VALOR DO FUNDO	3.075.335	3.423.865
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	14,6994	13,7688

Notas	Demonstração de Resultados	2012	2011
6	Contribuições	8.898	1.066
7	Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos	(569.269)	(1.044.559)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	189.767	(155.667)
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	86.175	118.598
10	Outras despesas	(64.101)	(77.198)
	Resultado líquido	(348.530)	(1.157.760)

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

		2012	2011
Atividades operacionais	Contribuições - Associados	-	-
	Contribuições - Participantes	6.819	1.066
	Contribuições - Beneficiários	-	-
	Transferências - De fundos de pensões	2.079	-
	Transferências - De seguros	-	-
	Transferências - De fundos de investimento PPR/E	-	-
	Pensões pagas	-	-
	Prêmios únicos para aquisição de rendas vitalícias	-	-
	Capitais vencidos - Remições	(560.874)	(1.010.527)
	Capitais vencidos - Vencimentos	-	-
	Transferências - Para fundos de pensões	(8.395)	(34.032)
	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	(57.981)	(71.860)
	Remunerações - De depósito e guarda de ativos	(5.677)	(7.370)
	Outros rendimentos e ganhos	-	-
	Outras despesas	(832)	(907)
	Fluxo de caixa líquido das atividades operacionais	(624.861)	(1.123.630)
Atividades de investimento	Recebimentos - Alienação / reembolso dos investimentos	1.397.359	2.669.055
	Recebimentos - Rendimentos dos investimentos	86.988	164.331
	Pagamentos - Aquisição de investimentos	(885.552)	(1.821.357)
	Pagamentos - Comissões de transação e mediação	(265)	(659)
	Pagamentos - Outros gastos com investimentos	-	-
	Fluxo de caixa líquido das atividades de investimento	598.530	1.011.370
	Variações de caixa e seus equivalentes	(26.331)	(112.260)
	Efeitos de alterações da taxa de câmbio	(60)	111
	Caixa no início do período de reporte	85.931	198.080
	Caixa no fim do período de reporte	59.540	85.931

17

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: PENSÕESGERE - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

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

Gestor de Investimentos: A F&C, Portugal, Gestão de Patrimónios, S.A., com quem a Pensõesgere 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 2012

Código	Designação do ativo	Moeda	Quantidade / Valor	Valor de mercado	Juros decorridos	Valor unitário	Valor total
Instrumentos de capital e unidade de participação				935.070	-	469	935.070
PTSAG0AE0004	SAG Gest - Sol Auto.Glob.-SGPS	EUR	43.248	14.272	-	0	14.272
PTSCT0AP0018	Toyota Caetano Portugal, S.A.	EUR	15.818	39.545	-	3	39.545
PTYAIRHM0000	AF Portfólio Imobiliário - FII	EUR	6.894	63.585	-	9	63.585
DE000A0D8Q07	IShares Euro Stoxx SMEX-ETF	EUR	18.760	494.138	-	26	494.138
LU0091766914	MILLENNIUM SICAV Euro Zone Equities - I	EUR	2.800	201.292	-	72	201.292
DE0002511243	IShares Euro Corporate Bond - ETF	EUR	300	38.568	-	129	38.568
LU0411704413	BlackRock Str Fd - EUR ABS - A€	EUR	250	29.992	-	120	29.992
LU0496786574	Lyxor ETF S&P 500-A	EUR	2.780	29.693	-	11	29.693
LU0382363009	Lyxor Hedge Index Fund - A EUR	EUR	242	23.985	-	99	23.985
Títulos de dívida Pública				1.701.825	28.843		1.730.668
IT0004787971	BOTS Cpz 14/01/13	EUR	40.000	39.997	-	100	39.997
IT0003934657	BTPS 4% 01/02/37	EUR	84.000	72.979	1.391	87	74.370
IT0004273493	BTPS 4.5% 01/02/18	EUR	187.000	197.154	3.476	105	200.630
IT0004780380	BTPS 6% 15/11/14	EUR	94.000	100.867	717	107	101.584
BE0000315243	Belgium Kingdom 4% 28/03/19	EUR	67.000	78.313	2.041	117	80.354
DE0001135416	DBR 2.25% 04/09/20	EUR	56.000	61.559	407	110	61.966
DE0001135275	DBR 4% 04/01/37	EUR	78.000	105.538	3.086	135	108.624
DE0001135242	DBR 4.25% 01/04/14	EUR	153.000	159.533	6.431	104	165.964
FR0010216481	FRTR 3% 25/10/15	EUR	28.000	30.190	154	108	30.344
FR0010061242	FRTR 4% 25/04/14	EUR	98.000	103.027	2.685	105	105.712
FR0010949651	France O.A.T. 2.5% 25/10/20	EUR	240.000	257.244	1.101	107	258.345
IE00B6089D15	Irish Govt 5.9% 10/18/19	EUR	23.000	25.133	275	109	25.408
ESOL01301180	Letras del Tesoro Cpz 18/01/13	EUR	70.000	69.979	-	100	69.979
NL0000102283	Netherlands Govt 4% 15/07/16	EUR	77.000	87.183	1.426	113	88.609
XS0582762430	Portugal Float 25/01/13	EUR	50.000	50.000	335	100	50.335
AT0000A001X2	RAGB 3.5% 15/09/21	EUR	30.000	34.710	308	116	35.018
AT0000386198	Republic of Austria 3.5% 15/07/2015	EUR	57.000	61.822	924	108	62.746
ES00000120G4	SPGB 3.15% 31/01/16	EUR	110.000	108.856	3.172	99	112.028
ES0000012932	SPGB 4.2% 31/01/37	EUR	15.000	11.849	577	79	12.426
ES0000012098	SPGB 4.75% 30/07/14	EUR	15.000	15.403	301	103	15.704
XS0754809548	European Invest Bk Float 27/07/17	EUR	30.000	30.489	36	102	30.525
Outros título de dívida				344.420	3.788		348.208
DE000DB5DDK9	Deutsche Bank AG Float 15/03/13	EUR	100.000	100.073	23	100	100.096
XS0250338844	ING Groep Nv Float 11/04/16	EUR	50.000	48.937	46	98	48.983
XS0422704238	Lloyds TSB Bank 6.25% 04/15/14	EUR	80.000	85.602	3.562	107	89.164
XS0782980907	Rabobank Nederland Float 16/05/13	EUR	50.000	50.045	29	100	50.074
XS0827587550	Volkswagen Intl Fin Float 11/09/14	EUR	30.000	30.013	9	100	30.022
PTGALAOM0007	Galp Energia Var 20/05/13	EUR	30.000	29.750	119	99	29.869

L. 9

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 pelo Instituto de Seguros de Portugal.

As demonstrações financeiras apresentadas reportam-se ao exercício de 2012.

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 o 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 e,
- Imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis.

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 20% 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

O saldo da rubrica Outras entidades em 2012 e 2011 corresponde ao valor da conta margem referente às transações de contratos de futuros.

Adicionalmente, o saldo a receber do Estado e outros entes públicos respeita a imposto associado a transações de unidades de participação em fundos de investimento ocorridas no exercício. De acordo com a legislação fiscal em vigor, ao abrigo do Artigo 16º do EBF, estas transações estão isentas de imposto (ver nota 3.) contudo, desde Maio de 2012, em resultado de alterações à legislação, nestas circunstâncias, é efectuada retenção de imposto sobre o Fundo, posteriormente recuperável do Estado.

Nota 5. Outros Passivos

Os saldos das rubricas de credores em 2012 e 2011 correspondem à especialização da comissão de depósito e da comissão de gestão, a pagar no início do exercício seguinte.

Nota 6. Contribuições

As contribuições efetuadas pelos Participantes do Fundo de Pensões em 2012 e 2011 foram realizadas integralmente em numerário.

Nota 7. Benefícios

Em 2012 e 2011, foram pagos os seguintes benefícios:

	2012	2011
Capitais vencidos - Remições	(560.874)	(1.010.527)
Transferências	(8.395)	(34.032)
Total	(569.269)	(1.044.559)

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

Os ganhos resultantes da avaliação/alienação de aplicações do fundo em 2012 e 2011 são analisados como segue:

	2012	2011
Instrumentos de capital e unidade de participação	622.506	7.928.418
Títulos de dívida Pública	93.105	58.366
Outros títulos de dívida	14.942	18.845
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	7	427
Outras aplicações	55.930	52.031
Total	786.490	8.058.087

As perdas resultantes da avaliação/alienação de aplicações do fundo em 2012 e 2011 são analisadas como segue:

	2012	2011
Instrumentos de capital e unidade de participação	(526.291)	(8.060.806)
Títulos de dívida Pública	(9.420)	(53.735)
Outros títulos de dívida	(3.346)	(69.254)
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	(62)	(240)
Outras aplicações	(57.604)	(29.719)
Total	(596.723)	(8.213.754)

Nota 9. Rendimentos de aplicações

Os rendimentos de aplicações do fundo em 2012 e 2011 são analisadas como segue:

	2012	2011
Instrumentos de capital e unidade de participação	18.560	27.210
Títulos de dívida Pública	57.982	73.518
Outros títulos de dívida	9.762	17.654
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	(129)	216
Total	86.175	118.598

Nota 10. Comissões e outras despesas

Esta rubrica inclui as comissões de gestão, comissões de depósito, encargos com a aquisição de produtos derivados e despesas com publicações.

	2012	2011
Comissão de Gestão	(57.457)	(70.121)
Comissão de Depósito	(5.546)	(5.401)
Despesas com publicações obrigatórias	(832)	(906)
Outros custos	(266)	(770)
Total	(64.101)	(77.198)

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, 29 de março 2013

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Two handwritten signatures in blue ink. The signature on the left is more complex and stylized, while the one on the right is more fluid and cursive.

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 2012 do **Fundo de Pensões PPR - BNU**, gerido pela **Pensõesgere – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.**, as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2012 (que evidencia um total de 3.081.131 euros, um valor do fundo de 3.075.335 euros e um resultado líquido negativo de 348.530 euros), as Demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e as correspondentes Notas.

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 pelo Instituto de Seguros de Portugal, 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 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, utilizados 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 2012, 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 pelo Instituto de Seguros de Portugal.

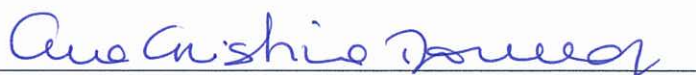
Ênfase

- 8 Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção que de acordo com o número 2.4 do artigo 14º do Regulamento de Gestão, o Fundo não deverá investir em valores mobiliários representativos de dívida cuja notação de risco seja inferior ao *investment grade* (BBB). À data de 31 de Dezembro de 2012, o valor investido em títulos de dívida com notação de risco inferior ao referido *investment grade* ascendia a 1,6%.

Relato sobre outros requisitos legais

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

Lisboa, 12 de Abril de 2013



KPMG & Associados

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)

representada por

Ana Cristina Soares Valente Dourado (n.º 1011)

