
Pensões gere

Millenniumbcp Ageas
GRUPO SEGUADOR

Fundo de Pensões PPR BNU

Relatório e Contas 2014

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 2014

Evolução geral do fundo

Em 31 de dezembro de 2014 o valor da unidade de participação era de 15,8358€ o que compara com 15,2534€ em 31 de dezembro de 2013.

No final de 2014 o valor do fundo era 2.290.886€.

Evolução da estrutura da carteira

No final de 2014 o fundo regista uma sobre exposição em ações, em obrigações de taxa fixa, incluindo bilhetes do tesouro, por oposição a uma subexposição a obrigações de taxa variável e investimentos alternativos.

Ao longo do ano, aumentou-se a exposição em dívida pública dos países periféricos da zona Euro (Itália/Espanha) por contrapartida da redução da posição em dívida pública dos países core (Alemanha, França e Holanda). Este posicionamento tem como racional a remuneração destas emissões, bem como o potencial de valorização resultante da descida e redução do diferencial destas taxas face à dívida dos países core.

Em 2014, mantivemos a sobre exposição na componente acionista.

Em termos geográficos, alienámos a exposição no Japão e Reino Unido, após a forte valorização destes mercados. Em sentido oposto, investimos no mercado Norte-americano e reforçámos a exposição nos mercados acionistas Italiano e Espanhol.

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	3,81%	4,76%	2,27%
Benchmark	7,44%	7,76%	4,60%

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	3,22%
Tracking Error	0,87%
Information Ratio	-1,66
Sharpe Ratio	1,44

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 2014 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%	21,2%
Obrigações de Taxa Fixa Euro	30%	60%	57,0%
Obrigações de Taxa Indexada	10%	40%	13,2%
Liquidez	-	10%	3,5%
Investimentos Alternativos e Imobiliário	-	10%	5,1%
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 2014 foram cumpridos os princípios e regras prudenciais definidos no normativo em vigor.

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2014	2013
	Investimentos		
	Terrenos e edifícios	-	-
2	Instrumentos de capital e unidade de participação	673.313	826.087
2	Títulos de dívida Pública	1.309.675	1.566.590
2	Outros título de dívida	240.881	454.643
	Empréstimos concedidos	-	-
	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	51.566	30.219
	Outras aplicações	-	-
	Outros ativos		
	Devedores		
	Entidade Gestora	-	-
	Estado e outros entes públicos	-	-
	Depositários	-	-
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
4	Outras entidades	2.350	1
	Acréscimos e deferimentos	17.410	25.070
	TOTAL ATIVOS	2.295.195	2.902.610
	PASSIVO		
	Credores		
5	Entidade gestora	(3.436)	(4.351)
	Estado e outros entes públicos	-	-
5	Depositários	(873)	(1.957)
	Associados	-	-
	Participantes e beneficiários	-	-
	Outras entidades	-	-
	Acréscimos e deferimentos	-	-
	TOTAL PASSIVO	(4.309)	(6.308)
	VALOR DO FUNDO	2.290.886	2.896.302
	VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	15,8358	15,2534

Notas	Demonstração de Resultados	2014	2013
6	Contribuições	-	7.365
7	Pensões, capitais e prêmios únicos vencidos	(699.212)	(293.979)
8	Ganhos líquidos dos investimentos	92.148	98.767
9	Rendimentos líquidos dos investimentos	49.869	68.643
10	Outras despesas	(48.221)	(59.829)
	Resultado líquido	(605.416)	(179.033)

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

		2014	2013
Atividades operacionais	Contribuições - Associados	-	-
	Contribuições - Participantes	-	7.365
	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	(695.312)	(293.979)
	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	(44.099)	(52.683)
	Remunerações - De depósito e guarda de ativos	(4.922)	(5.629)
	Outros rendimentos e ganhos	-	-
	Outras despesas	(908)	(928)
	Fluxo de caixa líquido das atividades operacionais	(749.141)	(345.854)
Atividades de investimento	Recebimentos - Alienação / reembolso dos investimentos	1.119.167	1.368.679
	Recebimentos - Rendimentos dos investimentos	47.660	71.233
	Pagamentos - Aquisição de investimentos	(396.466)	(1.122.773)
	Pagamentos - Comissões de transação e mediação	(16)	(78)
	Pagamentos - Outros gastos com investimentos	-	-
	Fluxo de caixa líquido das atividades de investimento	770.345	317.061
	Variações de caixa e seus equivalentes	21.204	(28.793)
	Efeitos de alterações da taxa de câmbio	143	(528)
	Caixa no início do período de reporte	30.219	59.540
	Caixa no fim do período de reporte	51.566	30.219

JANU

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 Pensõesgeres celebrou um Contrato de Gestão Discricionária de Valores Mobiliários.

Banco depositário: Banco Comercial Português, S.A.

Nota 2. Inventário de Títulos em 31 de dezembro de 2014

Código	Designação do ativo	Moeda	Quantidade / Valor	Valor de mercado	Juros decorridos	Valor unitário	Valor total
	Instrumentos de capital e unidade de participação			673.313	-	635	673.313
PTBCP0AM0007	B.Comercial Português-Nom.	EUR	87.137	5.725	-	0	5.725
PTCTT0AM0001	CTT - Correios de Portugal SA	EUR	320	2.565	-	8	2.565
PTSCT0AP0018	Toyota Caetano Portugal S.A.	EUR	15.818	14.394	-	1	14.394
PTYAIRHM0000	AF Portfólio Imobiliário - FII	EUR	6.894	60.319	-	9	60.319
LU0411704413	BlackRock Str Fd - EUR ABS - A€	EUR	254	31.734	-	125	31.734
DE000A0D8Q07	Ishares Euro STOXX UCITS - ETF (DE)	EUR	5.252	168.169	-	32	168.169
IE00B1XNH568	Ishares FTSE MIB UCITS ETF DIST	EUR	480	5.467	-	11	5.467
FR0010251744	Lyxor ETF IBEX 35	EUR	55	5.606	-	102	5.606
LU0496786574	Lyxor ETF S&P 500-A	EUR	863	15.115	-	18	15.115
LU0091766914	MILLENNIUM SICAV Euro Zone Equities - I	EUR	3.280	298.875	-	91	298.875
DE0002511243	IShares Euro Corporate Bond - ETF	EUR	300	40.419	-	135	40.419
LU0382363009	Lyxor Hedge Index Fund - A EUR	EUR	242	24.925	-	103	24.925
	Títulos de dívida Pública			1.309.675	17.160		1.326.835
IT0003934657	BTPS 4% 01/02/37	EUR	80.000	92.028	1.322	115	93.350
IT0004273493	BTPS 4.5% 01/02/18	EUR	147.000	163.508	2.732	111	166.240
IT0004953417	BTPS 4.5% 01/03/24	EUR	101.000	124.109	1.519	123	125.628
DE0001141695	BUNDESOBLIGATION 0.5% 12/04/19	EUR	54.000	55.223	195	102	55.418
BE0000315243	Belgium Kingdom 4% 28/03/19	EUR	74.000	85.829	2.254	116	88.083
IT0004922909	CCTS EU Float 01/11/18	EUR	30.000	31.149	99	104	31.248
DE0001135416	DBR 2.25% 04/09/20	EUR	120.000	134.897	873	112	135.770
DE0001135275	DBR 4% 04/01/37	EUR	33.000	50.274	1.306	152	51.580
FR0010773192	FRTR 4.5 04/25/41	EUR	22.000	34.363	678	156	35.041
FR0010949651	France O.A.T. 2.5% 25/10/20	EUR	174.000	196.298	798	113	197.096
IE00B6089D15	Irish Govt 5.9% 10/18/19	EUR	53.000	66.364	634	125	66.998
AT0000A001X2	RAGB 3.5% 15/09/21	EUR	24.000	29.112	246	121	29.358
ES00000120G4	SPGB 3.15% 31/01/16	EUR	71.000	73.095	2.047	103	75.142
ES0000012932	SPGB 4.2% 31/01/37	EUR	49.000	61.429	1.883	125	63.312
ES00000122T3	Spanish Govt 4,85% 31/10/20	EUR	67.000	81.586	543	122	82.129
XS0754809548	European Invest Bk Float 27/07/17	EUR	30.000	30.411	31	101	30.442
	Outros título de dívida			240.881	251		241.132
XS0968315019	BMW Finance NV Float 05/09/16	EUR	55.000	55.047	12	100	55.059
IT0004503766	ENI SPA Float 29/06/15	EUR	45.000	45.099	3	100	45.102
XS0211034466	Goldman Sachs Float 02/02/15	EUR	40.000	40.010	35	100	40.045
XS0250338844	ING Groep Nv Float 11/04/16	EUR	50.000	49.985	31	100	50.016
IT0004762578	Unicredit SPA Float 31/10/17	EUR	50.000	50.740	170	101	50.910

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 2014.

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 2014, o saldo da rubrica Outras entidades corresponde ao valor da conta margem referente a transações de contratos de futuros e em 2013 corresponde aos juros de depósitos à ordem a receber no início do ano seguinte.

Nota 5. Outros Passivos

Os saldos das rubricas de credores em 2014 e 2013 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 2013 foram realizadas integralmente em numerário. Em 2014 não foram efetuadas contribuições.

Nota 7. Benefícios

Em 2014 e 2013, foram pagos os seguintes benefícios:

	2014	2013
Capitais vencidos - Remições	(695.312)	(293.979)
Transferências	(3.900)	-
Total	(699.212)	(293.979)

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

Os ganhos resultantes da avaliação/alienação de aplicações do fundo em 2014 e 2013 são analisados como segue:

	2014	2013
Instrumentos de capital e unidade de participação	185.053	379.031
Títulos de dívida Pública	110.717	19.052
Outros títulos de dívida	2.354	1.873
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	-	138
Outras aplicações	13.330	28.670
Total	311.454	428.764

As perdas resultantes da avaliação/alienação de aplicações do fundo em 2014 e 2013 são analisadas como segue:

	2014	2013
Instrumentos de capital e unidade de participação	(203.000)	(255.504)
Títulos de dívida Pública	(2.303)	(33.292)
Outros títulos de dívida	(754)	(4.542)
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	-	(146)
Outras aplicações	(13.249)	(36.513)
Total	(219.306)	(329.997)

Nota 9. Rendimentos de aplicações

Os rendimentos de aplicações do fundo em 2014 e 2013 são analisadas como segue:

	2014	2013
Instrumentos de capital e unidade de participação	6.357	12.630
Títulos de dívida Pública	40.024	47.539
Outros títulos de dívida	3.513	7.085
Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	(25)	1.389
Total	49.869	68.643

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.

	2014	2013
Comissão de Gestão	(43.184)	(52.413)
Comissão de Depósito	(3.838)	(6.410)
Despesas com publicações obrigatórias	(908)	(908)
Outros custos	(291)	(98)
Total	(48.221)	(59.829)

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.

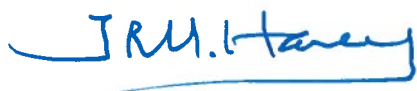
O risco de taxa de juro resulta da relação inversa que se verifica entre as taxas de juro de mercado e o preço das obrigações.

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, 27 de março 2015

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Handwritten signature in blue ink, appearing to read "J.M. Itary".Handwritten signature in blue ink, consisting of stylized initials and a long horizontal stroke.

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 2014 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 2014 (que evidencia um total de 2.295.195 euros, um valor do fundo de 2.290.886 euros e um resultado líquido negativo de 605.416 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.

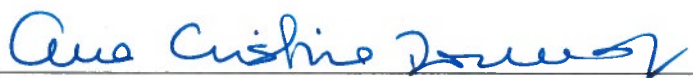
Opinião

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 2014, 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, 10 de Abril de 2015



KPMG & Associados

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

representada por

Ana Cristina Soares Valente Dourado (ROC n.º 1011)