

RELATÓRIO E CONTAS FUNDO DE PENSÕES LUSOMEDICAMENTA

2014



LUSO
MEDICAMENTA
Winning Partnership



LUSITANIAVIDA

Grupo Montepio

1) EVOLUÇÃO GERAL DO FUNDO DE PENSÕES E DA ACTIVIDADE DESENVOLVIDA NO PERÍODO NO ÂMBITO DA RESPECTIVA GESTÃO

O Fundo de Pensões Lusomedicamenta (Fundo) termina o exercício de 2014 com o valor patrimonial de 2.589.726 euros (2013: 2.245.614 euros). O resultado líquido alcançado no exercício ascendeu a 344.112 euros (2013: 220.524 euros).

No exercício de 2014, o Banco Central Europeu continuou a sua política monetária de diminuição da taxa de juro directora, situando-se esta taxa no final de 2014 em 0,05% (2013: 0,25%).

Os rendimentos da carteira totalizaram 83.980 euros (2013: 70.812 euros), o que corresponde a um acréscimo, em termos relativos, de 19%.

O gráfico seguinte espelha a evolução do Fundo de Pensões Lusomedicamenta ao longo do ano de 2014:

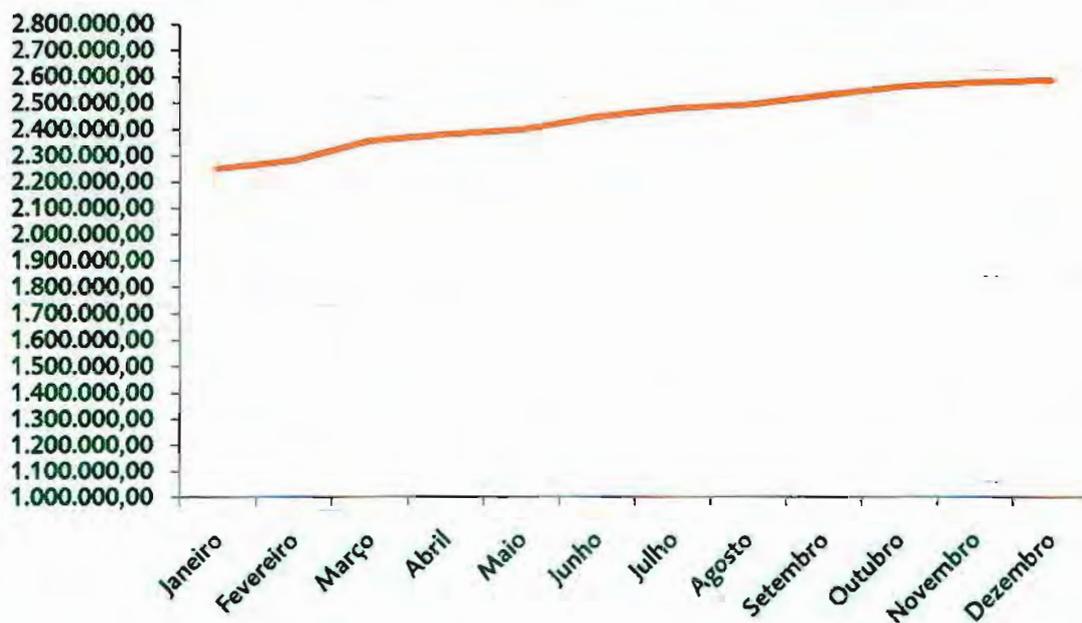


Gráfico 1: Evolução do valor do Fundo de Pensões durante o ano de 2014. Valores em euros

2) ALTERAÇÕES COM IMPACTO SIGNIFICATIVO NA GESTÃO DO FUNDO DE PENSÕES

Nada a referir.

3) INDICAÇÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS, DESCREVENDO OS SEUS PRINCÍPIOS E OBJECTIVOS NOS TERMOS DO ART.º4º DA NORMA N.9/2007-R, DE 28 DE JUNHO

O Fundo de Pensões é alimentado pelas contribuições anuais e extraordinárias, sendo a sua aplicação efectuada atendendo às regras e limites de diversificação e dispersão prudenciais estabelecidos por disposição normativa do Instituto de Seguros de Portugal em vigor, e de acordo com a política de investimento.

O tipo de activos que podem compor a carteira são os seguintes:

- a) Valores mobiliários, designadamente títulos de dívida de taxa fixa e de taxa variável, emitidos por entidades públicas ou privadas, acções, títulos de participação, obrigações convertíveis, unidades de participação em instituições de investimento colectivo, e depósitos em numerário;
- b) Terrenos e edifícios que não sejam de exploração industrial ou que não tenham uma vocação de tal forma específica que torne difícil a sua venda pelo Fundo, acções de sociedade imobiliárias, e unidades de participação em fundos de investimento imobiliários.

Os limites de exposição a observar face ao valor global do Fundo são os seguintes:

Classes de Activos	Mínimo	Máximo
Obrigações (incluindo dívida pública)	0%	100%
Acções, obrigações convertíveis ou que confirmem direito à subscrição de acções, ou outros instrumentos que permitam uma exposição aos mercados accionistas	0%	30%
Unidades de Participação em organismos de investimento colectivo harmonizados	0%	50%
Unidades de participação de organismos de investimento colectivo em valores mobiliários de índices não harmonizados, que não façam uso do efeito de alavancagem	0%	10%
Unidades de participação de organismos de investimento colectivo não harmonizados que se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 19.º da Directiva n.º 85/611/CEE, de 20 de Dezembro, alterada pela Directiva n.º 2001/108/CE, de 21 de Janeiro de 2002	0%	10%
Unidades de Participação noutros organismos de investimento colectivo não harmonizados	0%	10%
Investimentos imobiliários (terrenos e edifícios)	0%	30%
Unidades de participação em fundos de investimento imobiliário	0%	20%
Liquidez	0%	5%

Tabela 1: Política de investimentos do Fundo de Pensões Lusomedicamenta

A política de investimentos do Fundo de Pensões Lusomedicamenta tem as seguintes restrições:

a) O Fundo poderá investir em valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em outros mercados regulamentados de Estados membros da União Europeia, em mercados análogos de países da OCDE, ou ainda outros que sejam para o efeito reconhecidos pelo ISP até ao limite máximo estabelecido pelo normativo em vigor (15%).

b) O Fundo poderá investir em unidades de participação de organismos de investimento colectivo que não se enquadrem no âmbito da alínea e) do n.º 1 do artigo 19.º da Directiva n.º 85/611/CEE, de 20 de Dezembro, alterada pela Directiva n.º 2001/108/CE, de 21 de Janeiro de 2002 até ao limite máximo

permitido pela legislação aplicável desde que os referidos organismos apresentem estratégias de investimento não especulativas pautadas pelos princípios da transparência e da boa gestão.

c) O Fundo poderá investir em valores mobiliários expressos em moedas distintas do Euro, até ao limite máximo permitido legalmente (30%).

d) Não está prevista a possibilidade de uso de instrumentos derivados e de operações de reporte e empréstimo de valores.

e) As aplicações em caixa e disponibilidades à vista devem representar um valor residual, salvo em situações efectivas de força maior que conduzam, temporariamente, à inobservância deste princípio, nomeadamente entrega de contribuições, necessidades de tesouraria ou de elevada instabilidade dos mercados financeiros.

4) CUMPRIMENTO DOS PRINCÍPIOS E REGRAS PRUDENCIAIS APLICÁVEIS AOS INVESTIMENTOS DO FUNDO DE PENSÕES

Nos parágrafos seguintes analisa-se o regime prudencial aplicável à política de investimentos dos fundos de pensões abordando os limites máximos definidos no art.º 12º da Norma n.º 9 /2007 – R, de 28 de Junho, do Instituto de Seguros de Portugal.

- (i) *O investimento em valores mobiliários que não se encontrem admitidos à negociação num mercado regulamentado não pode representar mais do que 15%;*

Com referência a 31 de Dezembro de 2014, o Fundo de Pensões Lusomedicamenta detém activos não cotados em mercado regulamentado no montante de 94.584 euros, representando esse investimento 3,7% do valor patrimonial do Fundo nessa data, cumprindo desta forma o regime regulamentar em vigor.

- (ii) *O investimento em unidades de participação de organismos de investimento colectivo não harmonizados não pode representar mais do que 10%;*

Em 31 de Dezembro de 2014, o Fundo não detém qualquer investimento em unidades de participação de fundos de investimento não harmonizado.

- (iii) *O investimento em activos expressos em moedas distintas daquela em que estão expressas as responsabilidades do fundo de pensões não pode representar mais do que 30%;*

O Fundo de Pensões Lusomedicamenta não detém exposição cambial, em qualquer das componentes da sua carteira de investimentos.

- (iv) *O valor de mercado dos activos cedidos em operações de empréstimo não pode exceder, em qualquer momento, 40% do valor do património do fundo.*

O Fundo de Pensões Lusomedicamenta não efectua operações de empréstimo e reporte de valores. Esse tipo de operações, conforme referido anteriormente, não estão prevista na política de investimentos.

- (v) *O investimento numa mesma sociedade não pode representar mais do que 10% do valor do património do fundo, sendo o limite de 5% quando se tratar de investimentos em associados do fundo de pensões ou em sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses associados;*

- (vi) *O investimento no conjunto das sociedades que se encontrem entre si ou com a entidade gestora em relação de domínio ou de grupo não pode representar mais do que 20% do valor do património do fundo, sendo o limite de 10% quando se tratar de investimentos efectuados no conjunto dos associados do fundo de pensões e das sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses associados;*

Na gestão do Fundo de Pensões Lusomedicamenta é efectuado o acompanhamento regular da exposição individual e agregado dos investimentos detidos como forma de análise, controlo e mitigação do risco de concentração e do cumprimento do regime prudencial aplicável.

Em 31 de Dezembro de 2014 ambos os limites encontravam-se cumprido.

- (vii) *O investimento em unidades de participação de um único organismo de investimento colectivo não harmonizado não pode representar mais do que 2% do valor do património do fundo;*

O Fundo de Pensões Lusomedicamenta não detém investimentos em unidades de participação de fundos de investimento não harmonizados que representem mais do que 2% do valor patrimonial do Fundo em 31 de Dezembro de 2014.

5) EVOLUÇÃO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

Composição das Aplicações do Fundo	Dez-14	Dez-13	Var (p.p.)
Títulos de Rendimento Fixo			
Obrigações Dívida Pública e Outros Emissores Públicos	36%	28%	8
Obrigações de Outros Emissores	59%	65%	-6
Títulos de Rendimento Variável			
Acções e Unidades de Participação	0%	0%	0
Numerário			
Depósitos e Caixa	5%	7%	-2

Tabela 2: Comparação da estrutura da carteira de investimentos do Fundo de Pensões Lusomedicamenta entre 2013 e 2014

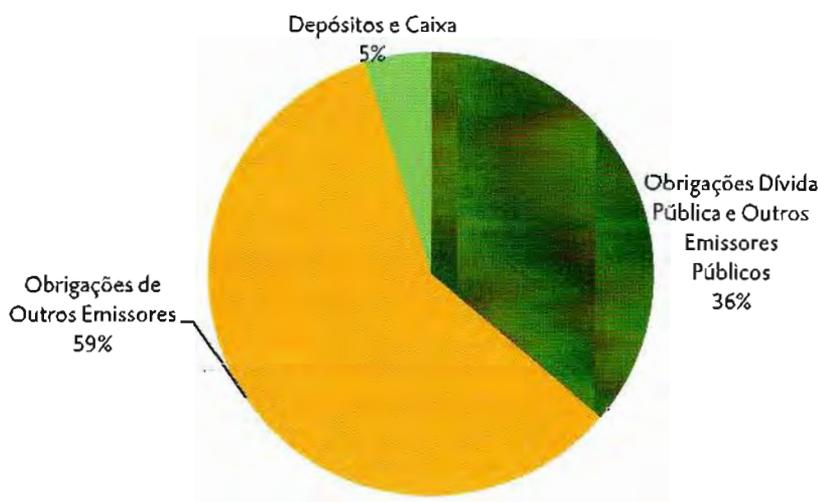


Gráfico 2: Composição da carteira de investimentos do Fundo de Pensões Lusomedicamenta em 31 de Dezembro de 2014

Durante o ano de 2014, não houve qualquer aquisição de títulos de rendimento variável, em consonância com a estratégia de investimento que vem a ser seguida pelo Fundo.

No exercício agora findo, a gestão dos activos do Fundo foi orientada de forma a respeitar a política de investimentos definida, assim como o regime prudencial definido para a avaliação e composição das carteiras de investimentos dos Fundos de Pensões definidos pela Norma n.º9 / 2007 – R, de 28 de Junho, do Instituto de Seguros de Portugal.

De referir que a composição da carteira de investimentos do Fundo de Pensões dá cumprimento à política de investimentos em vigor e referida no ponto 3 deste relatório.

6) INDICAÇÃO DA RENDIBILIDADE E NÍVEIS DE RISCO DO FUNDO DE PENSÕES NO PERÍODO, INCLUINDO INFORMAÇÃO SOBRE AS MEDIDAS DE RENDIBILIDADE E RISCO UTILIZADAS E RESPECTIVOS RESULTADOS

Para o cálculo da rendibilidade do Fundo de Pensões Lusomedicamenta foi utilizada a *Time-Weighted Rate of Return (TWR)*.

De acordo com a metodologia apresentada para cálculo da rendibilidade, verificamos que no período findo em 31 de Dezembro de 2014, a rendibilidade do Fundo de Pensões Lusomedicamenta ascendeu a 9,0% (2013: 4,8%).

O desvio padrão dos retornos para o período em análise foi de 0,9% (2013: 1,2%), em comparação com os 0,6% do *benchmark* estabelecido (*EFFAS GOVT ALL > 1 YR TR*).

7) INDICAÇÃO DE EVENTUAIS BENCHMARKS ESTABELECIDOS PARA A AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para a aferição da performance do Fundo de Pensões, a entidade gestora utiliza o índice *EFFAS Govt All > 1 YR TR*.

Nesse sentido, para a comparação entre performances, a seguir se apresenta o comportamento das rendibilidades acumuladas do Fundo de Pensões Lusomedicamenta e do índice definido como *benchmark*.

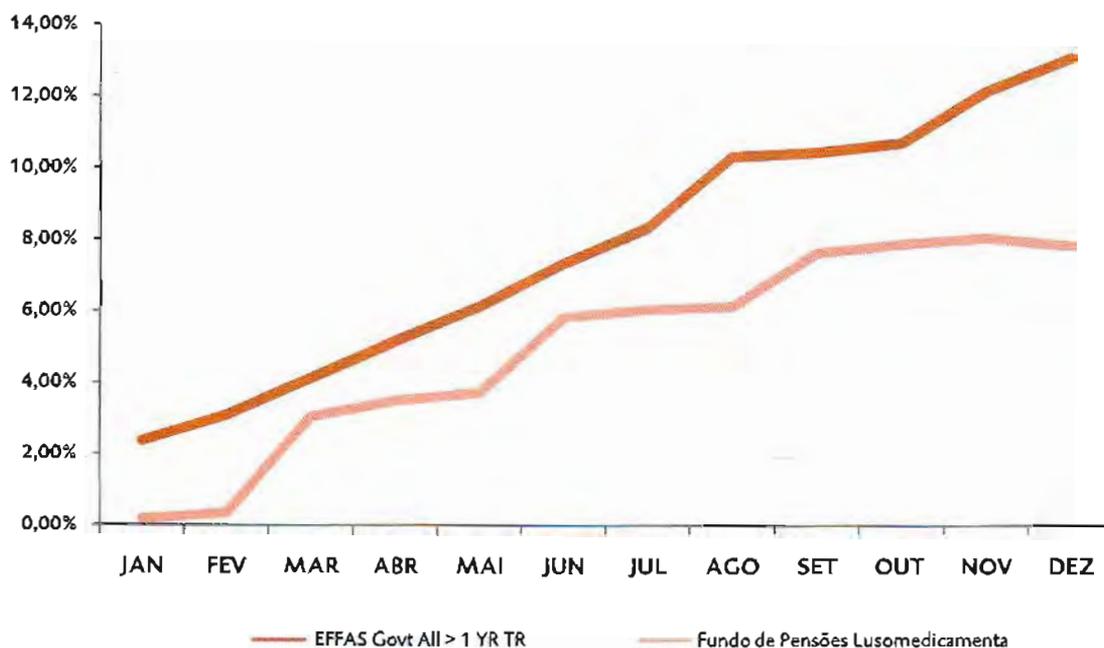


Gráfico 3: Rendibilidade acumulada do Fundo de Pensões



8) EVOLUÇÃO DOS RISCOS MATERIAIS A QUE O FUNDO DE PENSÕES SE ENCONTRA EXPOSTO

A *duration* dos activos em carteira esta ascende, em 31 de Dezembro de 2014, a 4,9 valor este que confere uma sensibilidade moderada a alterações na taxa de juro. Quando analisado este risco por via dos *stress tests* verificámos que, um aumento de 100 bps na taxa de juro conduziria a uma diminuição no valor do Fundo de 110.333 euros. Esta variação, ainda assim, traduz-se em valores que, no contexto global do Fundo, não assume uma materialidade excessiva.

Em 31 de Dezembro de 2014 o *rating* médio da carteira era de A-.

9) GESTÃO DOS RISCOS MATERIAIS A QUE O FUNDO DE PENSÕES SE ENCONTRA EXPOSTO, INCLUINDO A EVENTUAL UTILIZAÇÃO DE PRODUTOS DERIVADOS E OPERAÇÕES DE REPORTE E EMPRÉSTIMO DE VALORES

O Fundo de Pensões Lusomedicamenta encontra-se exposto a uma miríade de riscos, dos quais os principais se encontram referidos na Nota 9 à Demonstração da Posição Financeira e Demonstração de Resultados.

Não está previsto na política de investimentos do Fundo a utilização de produtos derivados e operações de reporte e empréstimo de valores. A 31 de Dezembro de 2014 e nos exercícios anteriores, o Fundo não efectuou qualquer operação desta índole.

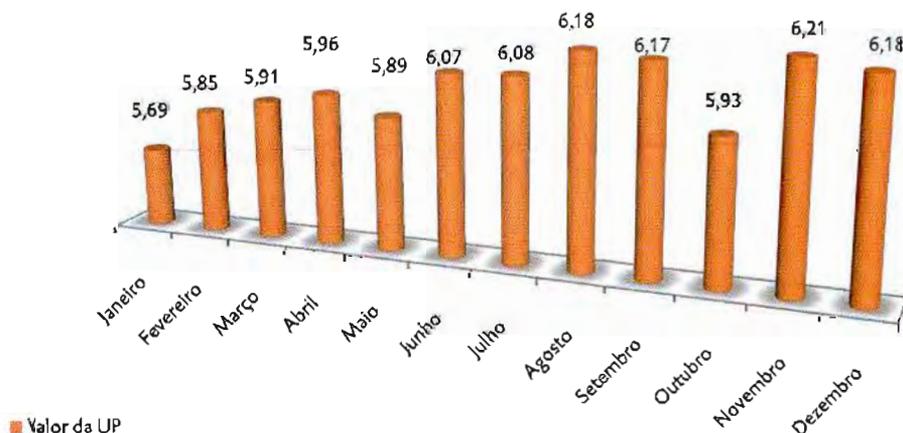


Gráfico 4: Evolução da unidade de participação – Fundo de Pensões Lusomedicamenta – ano 2014

A) DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

Euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2014	2013
	ACTIVO		
7	Investimentos	2.543.463,04	2.202.172,33
	Terrenos e edifícios	0,00	0,00
	Instrumentos de capital e unidades de participação	0,00	0,00
7	Títulos de Dívida Pública	918.360,25	602.138,25
7	Outros títulos de Dívida	1.499.430,80	1.439.906,45
	Empréstimos concedidos	0,00	0,00
7	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	125.671,99	160.127,63
	Outras aplicações	0,00	0,00
	Outros activos	46.526,26	43.441,59
4	Devedores	0,00	0,00
	Entidade gestora		
	Estado e outros entes públicos		
	Depositários		
	Associados		
	Participantes e beneficiários		
	Outras entidades		
7,10	Acréscimos e diferimentos	46.526,26	43.441,59
	TOTAL ACTIVO	2.589.989,30	2.245.613,92
	PASSIVO		
4	Credores	263,64	0,00
	Entidade gestora	263,64	0,00
	Estado e outros entes públicos	0,00	0,00
	Depositários		
	Associados		
	Participantes e beneficiários		
	Outras entidades	0,00	0,00
	Acréscimos e diferimentos		
	TOTAL PASSIVO	263,64	0,00

VALOR DO FUNDO	2.589.725,66	2.245.613,92
-----------------------	---------------------	---------------------

VALOR DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO	6,18	5,67
---	-------------	-------------

B) DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

Euros

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2014	2013
12	Contribuições	163.421,36	173.182,51
12	Transferências de outros Fundos	0,00	0,00
13	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	-39.543,68	-38.005,77
10	Ganhos líquidos de investimentos	156.001,37	33.309,31
7,10	Rendimentos líquidos dos investimentos	83.980,33	70.812,03
	Outros rendimentos e ganhos	0,00	0,00
11	Outras despesas	-19.747,64	-18.774,27
	Resultado líquido (não incluindo contribuições e pensões e capitais vencidos)	220.234,06	85.347,07
	Resultado líquido	344.111,74	220.523,81

C) DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

Euros

Notas	Fluxos de caixa das actividades operacionais	2014	2013
12	Contribuições	163.421,36	173.182,51
	Contribuições dos associados	131.555,15	139.227,66
	Contribuições dos participantes/beneficiários	31.866,21	33.954,85
	Transferências	0,00	0,00
13	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	-39.543,68	-38.005,77
	Pensões pagas	0,00	0,00
	Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	0,00	-17.316,86
	Capitais vencidos (Remições / vencimentos)	-773,62	0,00
	Transferências	-38.770,06	-20.688,91
11	Encargos inerentes ao pagamento das pensões e subsídios por morte	0,00	0,00
	Prémios de seguros de risco de invalidez ou morte	0,00	0,00
	Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo Fundo	0,00	0,00
	Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do Fundo	0,00	0,00
	Reembolsos fora das situações legalmente previstas	0,00	0,00
	Devolução por excesso de financiamento	0,00	0,00
11	Remunerações	-19.317,40	-18.597,80
	Remunerações de gestão	-18.702,33	-17.854,85
	Remunerações de depósito e de guarda de títulos	-615,07	-742,95
13, 17	Impostos e taxas	-74,35	-84,22
	Outros rendimentos e ganhos	0,00	0,00
17	Outras despesas	-92,25	-92,25
	Fluxos de caixa das actividades operacionais	104.393,68	116.402,47
	Fluxos de caixa das actividades de investimento		
7, 10	Recebimentos	282.399,24	506.091,43
	Alienação/reembolso dos investimentos	200.000,00	439.952,03
	Rendimentos dos investimentos	82.399,24	66.139,40
7, 10	Pagamentos	-421.248,56	-585.363,78
	Aquisição de investimentos	-421.248,56	-585.363,78
	Comissões de transacção e mediação	0,00	0,00
	Outros gastos com investimentos	0,00	0,00
	Fluxos de caixa das actividades de investimento	-138.849,32	-79.272,35
	Variações de caixa e seus equivalentes	-34.455,64	37.130,12
	Efeitos de alterações de taxa de câmbio	0,00	0,00
	Caixa no início do período de relato	60.127,63	22.997,51
	Caixa no fim do período de relato	25.671,99	60.127,63

1) IDENTIFICAÇÃO DO FUNDO DE PENSÕES, DOS RESPECTIVOS ASSOCIADOS OU ADESÕES COLECTIVAS, DOS PLANOS DE PENSÕES POR ELE FINANCIADOS E DA ENTIDADE GESTORA

O Fundo de Pensões Lusomedicamenta (Fundo) é constituído por um património autónomo e exclusivamente afecto ao cumprimento das responsabilidades com pensões de reforma por velhice, por invalidez e sobrevivência.

Trata-se de um Fundo Fechado Contributivo de Contribuição Definida, expresso em unidades de participação destinado a complementar os benefícios atrás descritos.

O Associado do Fundo de Pensões é a Lusomedicamenta – Sociedade Técnica Farmacêutica, SA.

A Entidade Gestora do Fundo é a Lusitania Vida – Companhia de Seguros, SA.

2) DESCRIÇÃO DE EVENTUAIS ALTERAÇÕES AO PLANO DE PENSÕES OCORRIDAS NO PERÍODO

Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2014, não ocorreram quaisquer alterações aos planos de pensões do Fundo de Pensões Lusomedicamenta.

3) DESCRIÇÃO DA NATUREZA E IMPACTO DE CONCENTRAÇÕES DE ACTIVIDADES EMPRESARIAIS OU OUTRAS REESTRUTURAÇÕES OCORRIDAS QUE ENVOLVAM ALTERAÇÃO DOS ACTIVOS, RESPONSABILIDADES E/OU RISCOS DO FUNDO DE PENSÕES

Durante o ano de 2014, não ocorreram quaisquer concentrações de actividades empresariais envolvendo o Associado do Fundo de Pensões.

4) DESCRIÇÃO DAS BASES DE MENSURAÇÃO USADAS NA PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS, APLICÁVEIS AOS DIVERSOS ACTIVOS E PASSIVOS, RELEVANTES PARA UMA COMPREENSÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS, INCLUINDO UMA DESCRIÇÃO COMPREENSÍVEL DOS CRITÉRIOS DE MENSURAÇÃO, BEM COMO A NATUREZA, IMPACTO E JUSTIFICAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As contas do Fundo foram preparadas tendo em conta os registos contabilísticos existentes na Entidade Gestora do Fundo de Pensões Lusomedicamenta e de acordo com os requisitos da Norma n.º7/2010 – R, do Instituto de Seguros de Portugal (ISP), de 4 de Junho.

Estas contas sumarizam as transacções e o património líquido do Fundo. Não consideram as responsabilidades referentes a pensões ou outros benefícios a pagar no futuro.

As demonstrações financeiras foram preparadas em harmonia com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal aplicáveis aos fundos de pensões e de acordo com as normas emanadas pelo ISP.

As contas foram preparadas segundo a convenção dos custos históricos (modificada pela adopção do princípio do valor actual relativamente aos investimentos em edifícios e títulos de crédito) e na base da continuidade das operações, em conformidade com os conceitos contabilísticos fundamentais da consistência, prudência e especialização dos exercícios.

Políticas contabilísticas

i) Investimentos

Os investimentos em carteira à data de 31 de Dezembro de 2014 encontram-se valorizados ao justo valor, em conformidade com a Norma n.º 9/2007-R, do Instituto de Seguros de Portugal (Ver Nota 5).

A diferença entre o justo valor dos títulos e o respectivo custo de aquisição é registada na rubrica Ganhos Líquidos de Investimentos na Demonstração de Resultados.

A diferença entre o produto da venda ou reembolso dos títulos e o valor pelo qual se encontra contabilizado é, também, registado na mesma rubrica.

ii) Contribuições

As contribuições para o Fundo são registadas, quando efectivamente recebidas, na rubrica respectiva de Contribuições na Demonstração de Resultados.

iii) Rendimentos

Os rendimentos respeitantes a rendimentos de títulos são contabilizados no período a que respeitam, excepto no caso de dividendos de acções, que apenas são reconhecidos quando recebidos.

iv) Pensões e capitais transferidos

As pensões e capitais transferidos são contabilizados aquando do efectivo pagamento das mesmas.

v) Remunerações

As remunerações são reconhecidas na respectiva rubrica respectiva de Outras Despesas na Demonstração de Resultados, no período a que se referem, independentemente da data do seu pagamento.

vi) Saldos e contas a receber

Os saldos e contas a receber são contabilizados de acordo com o seu valor actual, sendo averiguada, a cada data de relato financeiro, a respectiva recuperabilidade do seu valor.

vii) Saldos e contas a pagar

Os saldos e contas a pagar são contabilizados de acordo com o seu valor actual.

5) DESCRIÇÃO DOS MÉTODOS E, QUANDO FOR USADO UM MÉTODO DE AVALIAÇÃO, DOS PRESSUPOSTOS APLICADOS NA DETERMINAÇÃO DO JUSTO VALOR DE CADA CLASSE DE ACTIVOS FINANCEIROS E DE PASSIVOS FINANCEIROS

O justo valor dos títulos é baseado em preços de mercado (cotação de fecho), quando disponíveis, e na ausência de cotação (inexistência de mercado activo) é determinado com base: i) na utilização de preços de transacções recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado; ii) com base em metodologias de avaliação disponibilizadas por entidades especializadas, baseadas em técnicas de fluxos de caixa futuros descontados considerando as condições de mercado, o efeito do tempo, a curva de rendimentos e factores de volatilidade; iii) no valor patrimonial, no caso de unidades de participação de organismos de investimento colectivo.

Para valorimetria dos investimentos do Fundo de Pensões é privilegiado o recurso aos preços disponibilizados pelos principais fornecedores de informação financeira.

O Fundo de Pensões Lusomedicamenta não tem, em 31 de Dezembro de 2014, quaisquer passivos financeiros.

6) INDICAÇÃO DOS MÉTODOS E PRESSUPOSTOS SIGNIFICATIVOS APLICADOS NA DETERMINAÇÃO DO JUSTO VALOR DOS TERRENOS E EDIFÍCIOS

Com referência a 31 de Dezembro de 2014, o Fundo de Pensões Lusomedicamenta não tem qualquer investimento em terrenos e edifícios.

7) INVENTÁRIO DOS INVESTIMENTOS E OUTROS ACTIVOS (POR TIPO DE ACTIVO) À DATA DE REPORTE COM INDICAÇÃO DO RESPECTIVO JUSTO VALOR, CORRESPONDENTES ALTERAÇÕES OCORRIDAS NO PERÍODO, BEM COMO AS REALIZAÇÕES EFECTUADAS

O quadro seguinte evidencia a composição da carteira, por tipo de activo, no final de 2014, espelhando, igualmente, a variação face à estrutura da carteira no final de 2013:

	2014				2013			
	Valor de mercado	Juro corrido	Valor total	(%)	Valor de mercado	Juro corrido	Valor total	(%)
Instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Títulos de dívida do Estado ou de Outros Emissores Públicos	918.360,25	18.013,62	936.373,87	75%	602.138,25	11.172,66	613.310,91	77%
Títulos de dívida de Emissores Privados	1.499.410,80	27.672,64	1.527.103,44	59%	1.439.906,45	28.580,18	1.468.486,63	65%
Papel Comercial	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Produtos Estruturados com risco soberano	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Produtos Estruturados com risco de taxa de juro	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Produtos Estruturados com risco cambial	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Produtos Estruturados com risco de crédito	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Produtos Estruturados com outros riscos	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Unidades de Participação em RI	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Unidades de Participação em RM (Harmonizados)	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Unidades de Participação em RM (Não Harmonizados)	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Unidades de Participação em Hedge Funds	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Instrumentos Financeiros Derivados	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Terras e edifícios	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Empréstimos Hipotecários	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Outros Empréstimos	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Numerais, Depósitos em Instituições de Crédito e Aplicações no MMI	125.671,99	84,00	126.511,99	5%	160.127,63	1.688,75	161.816,38	7%
Outras Aplicações	0,00	0,00	0,00	0%	0,00	0,00	0,00	0%
Total	2.543.463,04	46.526,26	2.589.989,30	100%	2.202.172,33	43.441,59	2.245.613,92	100%
Devedores e credores gerais			-253,64				0,00	
Valor de Feito			2.589.735,66				2.245.613,92	

Tabela 3: Composição da carteira de activos em 2013 e 2012. Valores em euros.

Em termos globais, verifica-se que o valor do Fundo variou em 344.112 Euros (2013: 220.524 euros). Em termos de estrutura da carteira é de referir o reforço do montante em títulos de rendimento fixo, oriundo do investimento novo efectuado. Durante o ano de 2014, não foi registado qualquer incumprimento na carteira de investimentos do Fundo de Pensões Lusomedicamenta.

Euros

	2014			2013		
	Quantidade	Valor nominal	Valia realizada	Quantidade	Valor nominal	Valia realizada
Instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Títulos de dívida do Estado ou de Outros Emissores Públicos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Títulos de dívida de Emissores Privados	100.000,00	100.000,00	-388,00	260.000,00	260.000,00	-46,97
Papel Comercial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Produtos Estruturados com risco acionista	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Produtos Estruturados com risco de taxa de juro	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Produtos Estruturados com risco cambial	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Produtos Estruturados com risco de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Produtos Estruturados com outros riscos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Unidades de Participação em RI	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Unidades de Participação em RIM (Harmonizados)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Unidades de Participação em RIM (Não Harmonizados)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Unidades de Participação em Hedge Funds	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Instrumentos Financeiros Derivados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Terras e edifícios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Empréstimos Hipotecários	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros Empréstimos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	100.000,00	100.000,00	-388,00	260.000,00	260.000,00	-46,97

Tabela 4: Realizações efectuadas em 2014 e 2013. Valores em euros.

8) DESCRIÇÃO DO REGIME FISCAL APLICÁVEL AO FUNDO DE PENSÕES E DE EVENTUAIS ALTERAÇÕES RELEVANTES OCORRIDAS NO PERÍODO

TRIBUTAÇÃO DOS RENDIMENTOS OBTIDOS POR FUNDOS DE PENSÕES

EM SEDE DE IRC

São isentos de IRC os rendimentos dos Fundos de Pensões e equiparáveis que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional, nos termos do artigo 16º do EBF. No entanto, podem vir a ser tributados autonomamente, à taxa de 23%, os lucros distribuídos por entidades sujeitas a IRC, a Fundos de Pensões, quando as partes sociais a que respeitam os dividendos não tenham permanecido na titularidade do mesmo sujeito passivo, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da sua colocação à disposição e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período.

EM SEDE DE IVA

- Rendimentos Prediais

Isenção dos termos n.º 29 do artigo 9.º do CIVA (possibilidade de renúncia à isenção de IVA).

- Juros e dividendos

Não tributados.

EM SEDE DE IMT

São reduzidas para metade as taxas de IMT das aquisições de imóveis dos Fundos de Pensões e equiparáveis que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional (artigo 49.º do EBF).

EM SEDE DE IMI

São reduzidas para metade as taxas de IMI dos prédios integrados em Fundos de Pensões constituídos de acordo com a legislação nacional (artigo 49.º do EBF).

9) INDICAÇÃO DE INFORMAÇÃO QUALITATIVA E QUANTITATIVA PARA CADA TIPO DE RISCO ASSOCIADO A INSTRUMENTOS FINANCEIROS QUE PERMITA AVALIAR A NATUREZA E A EXTENSÃO DOS RISCOS AOS QUAIS O FUNDO ESTÁ EXPOSTO:**(I) A SUA EXPOSIÇÃO AO RISCO E A ORIGEM DOS RISCOS**

O Fundo de Pensões Lusomedicamenta encontra-se exposto a diversos riscos relacionados com os investimentos detidos em carteira, nomeadamente:

- (1) Risco de Mercado;
- (2) Risco de Crédito;
- (3) Risco de Concentração;
- (4) Risco de Liquidez.

O “Risco de Mercado” é o risco de movimentos adversos no valor dos activos do fundo de pensões, relacionados com variações dos mercados de capitais, dos mercados cambiais, das taxas de juro e do valor do imobiliário, intrinsecamente relacionado com o risco de *mismatching* entre activos e responsabilidades, e incluindo ainda o uso de instrumentos financeiros derivados, ou de produtos substantivamente equiparados. De referir, que no passado recente, e com referência a 31 de Dezembro de 2014, o Fundo não detém posições em aberto de instrumentos financeiros derivados.

O “Risco de Crédito” é o risco de incumprimento ou de alteração na qualidade creditícia dos emitentes dos valores mobiliários aos quais o fundo de pensões está exposto, bem como os devedores, prestatários, mediadores, participantes, beneficiários e resseguradores que com eles se relacionam. No âmbito deste risco específico refira-se que o Fundo não tem qualquer garantia coberta através de contratos de resseguro. O Fundo não concede qualquer tipo de empréstimos a participantes e beneficiários. Tratando-se de um fundo de pensões fechado de índole profissional não está sujeito, de igual forma, a qualquer actividade de mediação.

O “Risco de Concentração” é o risco de uma elevada exposição do fundo a determinadas fontes de risco, tais como categorias de activos ou tipos de benefícios, com potencial de perda suficientemente elevado para afectar de forma material a situação financeira ou solvência do fundo.

O “Risco de Liquidez” é o risco que advém da possibilidade do fundo de pensões não deter activos com liquidez suficiente para fazer face aos requisitos de fluxos monetários ao cumprimento das responsabilidades assumidas com os beneficiários à medida que se vencem.

Não existe o Risco de Investimento, na óptica da entidade gestora, uma vez que não é prestada qualquer garantia de taxa de rendibilidade ao Fundo de Pensões.

(II) OS SEUS OBJECTIVOS, POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS DE GESTÃO DE RISCO E OS MÉTODOS UTILIZADOS PARA MENSURAR O RISCO

Os objectivos, políticas e procedimentos de gestão de risco encontram-se devidamente formalizados por escrito no Manual de Procedimentos do Departamento Responsável pela Gestão dos Fundos de Pensões da entidade gestora.

Para avaliação dos riscos inerentes aos investimentos do Fundo de Pensões são utilizadas as seguintes metodologias:

-- Risco de Mercado:

- Controlo regular das movimentações adversas dos valores de mercado dos activos constitutivos do Fundo, utilizando para tal a informação constante nas principais agências de informação financeira;
- Realização de stress tests relativos ao risco de taxa de juro e risco de acções;
- Recurso à metodologia *Value at Risk* para aferição de valores em risco nos diversos horizontes temporais, utilizando para tal a plataforma de informação financeira disponível na entidade gestora;
- Utilização das técnicas de Asset Liability Management na selecção dos investimentos;

- Risco de Crédito:

- Análise regular da qualidade creditícia das aplicações do Fundo de Pensões;
- Análise do *CreditVaR*;

- Risco de Concentração:

- Limitação, por via da política de investimentos, da concentração dos investimentos em determinadas categorias de activos;
- Análise regular da concentração num único emitente;

- Risco de Liquidez:

- Recursos a técnicas de Asset Liability Management determinístico;
- Comparação regular dos activos com elevada liquidez (essencialmente, títulos de dívida pública e depósitos) com as pensões anuais em pagamento;

(III) ANÁLISE DE SENSIBILIDADE PARA CADA TIPO DE RISCO DE MERCADO A QUE O FUNDO ESTEJA EXPOSTO À DATA DE RELATO, QUE MOSTRE A FORMA COMO OS RESULTADOS TERIAM SIDO AFECTADOS POR ALTERAÇÕES NA VARIÁVEL DE RISCO RELEVANTE QUE FOSSEM RAZOAVELMENTE POSSÍVEIS ÀQUELA DATA, BEM COMO OS MÉTODOS E PRESSUPOSTOS USADOS NA PREPARAÇÃO DA ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

- Risco de Mercado

A) Risco de taxa de juro

A carteira de investimentos do Fundo de Pensões Lusomedicamenta apresenta uma *duration* de 4,9 o que lhe confere uma sensibilidade moderada ao risco de taxa de juro, mensurada por esta métrica. O cupão médio das aplicações situava-se nos 4,0%.

Nos *stress tests* efectuados, utilizando a plataforma de informação financeira disponível na entidade gestora, estima-se que um aumento de 100 bps na taxa de juro de referência origine um decréscimo no valor dos títulos de rendimento fixo de 100.600 euros (2013: 100.600 euros).

B) Value at Risk

Para cálculo do *Value at Risk* utilizou-se a plataforma financeira disponível na entidade gestora. Seguiu-se a metodologia histórica a 3 anos, com um horizonte temporal de risco de 1 dia.

No intervalo de confiança de 95% estima-se que a perda máxima do Fundo, tendo em conta a volatilidade histórica dos títulos em carteira, represente 1,5% do seu valor patrimonial.

- Risco de Crédito:

A) Concentração do risco de crédito

No final de 2014 a exposição ao risco de crédito, tendo por base a notação atribuída pela S&P e Moody's aos instrumentos de dívida, a notação média da carteira, apurada via Bloomberg, é de A- (2013: BBB+) respectivamente.

O gráfico seguinte mostra a distribuição da carteira de obrigações por risco de crédito:

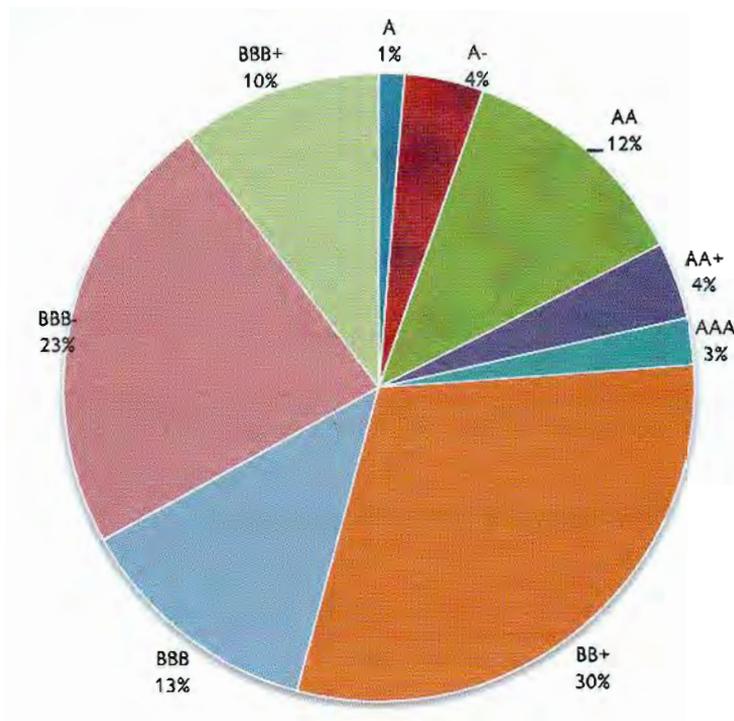


Gráfico 5: Distribuição da carteira em termos de notação de crédito.

B) CreditVaR

Com base na métrica apresentada, verificamos que a perda máxima, num horizonte temporal de 1 dia, para o intervalo de confiança de 95% ascende a, aproximadamente, 2,0% do valor do Fundo em 31 de Dezembro de 2014.

- Risco de Concentração:

No que concerne à diversificação da carteira de investimentos, o Fundo de Pensões Lusomedicamenta prossegue uma política de dispersão geográfica e sectorial dos seus investimentos de forma a minimizar os efeitos de concentração.

Sector	Euros			
	2014		2013	
	Valores	(%)	Valores	(%)
Bancos	364.647,25	17%	449.825,36	22%
Dívida Pública	936.373,87	45%	615.310,91	30%
Equipamentos e Serviços Energéticos	113.152,90	5%	0,00	0%
Energia	797.460,77	38%	774.413,72	37%
Farmacêutico	32.205,97	2%	27.981,72	1%
Petróleo	58.087,92	3%	57.728,42	3%
Serviços Financeiros	161.548,63	8%	158.537,41	8%
Total	2.463.477,31	100%	2.083.797,54	100%

Tabela 5: Estrutura da carteira de activos por sector. Valores em euros.

Euros

País	2014		2013	
	Valores	(%)	Valores	(%)
Alemanha	271.815,88	13%	268.448,38	13%
Austria	60.544,04	3%	59.576,54	3%
Espanha	94.583,83	5%	81.080,83	4%
Estados Unidos da América	253.421,44	12%	253.696,41	12%
França	97.196,73	5%	91.248,73	4%
Itália	101.506,75	5%	0,00	0%
Países Baixos	590.105,89	28%	570.339,84	27%
Portugal	721.437,70	35%	507.546,01	24%
Reino Unido	91.934,84	4%	83.980,59	4%
Supracional	180.930,21	9%	167.880,21	8%
Total	2.463.477,31	100%	2.083.797,54	100%

Tabela 6: Estrutura da carteira de activos por país. Valores em euros.

Dos quadros anteriores ressalva-se que, pensamos não existir uma concentração demasiadamente elevada em nenhum dos países onde o Fundo de Pensões Lusomedicamenta detém investimentos.

- Risco de Liquidez:

Euros

Maturidades	2014		2013	
	Valores	(%)	Valores	(%)
Até 1 ano	103.433,19	4%	202.944,20	14%
De 2 a 5 anos	604.501,96	25%	531.990,30	26%
De 6 a 10 anos	1.326.839,59	54%	1.165.500,68	50%
Mais de 10 anos	428.702,57	17%	183.362,36	10%
Total	2.463.477,31	100%	2.083.797,54	100%

Tabela 7: Análise da maturidade da carteira de investimentos. Valores em euros.

10) INDICAÇÃO, POR CATEGORIA DE INVESTIMENTO, DA QUANTIA DE RENDIMENTOS, GASTOS, GANHOS E PERDAS RECONHECIDOS NO PERÍODO

Euros

	2014		2013	
	Rendimentos Líquidos	Ganhos líquidos dos Investimentos	Rendimentos Líquidos	Ganhos líquidos dos Investimentos
Instrumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00
Títulos de dívida do Estado ou de Outros Emissores Públicos	27.484,88	96.528,42	24.091,43	6.899,25
Títulos de dívida de Emissores Privados	54.150,45	59.472,95	42.408,85	26.410,06
Papel Comercial	0,00	0,00	0,00	0,00
Produtos Estruturados com risco acionista	0,00	0,00	0,00	0,00
Produtos Estruturados com risco de taxa de juro	0,00	0,00	0,00	0,00
Produtos Estruturados com risco cambial	0,00	0,00	0,00	0,00
Produtos Estruturados com risco de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00
Produtos Estruturados com outros riscos	0,00	0,00	0,00	0,00
Unidades de Participação em RI	0,00	0,00	0,00	0,00
Unidades de Participação em RM (Harmonizados)	0,00	0,00	0,00	0,00
Unidades de Participação em RM (Não Harmonizados)	0,00	0,00	0,00	0,00
Unidades de Participação em Hedge Funds	0,00	0,00	0,00	0,00
Instrumentos Financeiros Derivados	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrenos e edifícios	0,00	0,00	0,00	0,00
Empréstimos Hipotecários	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros Empréstimos	0,00	0,00	0,00	0,00
Numerário, Depósitos em Instituições de Crédito e Aplicações no MMI	2.345,00	0,00	4.311,75	0,00
Outras Aplicações	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	83.980,33	156.001,37	70.812,03	33.309,31

Tabela 8: Quantia de rendimentos, gastos, ganhos e perdas por categoria de investimento. Valores em euros.

11) INDICAÇÃO DAS COMISSÕES PAGAS, SEGMENTADAS POR NATUREZA, COM INDICAÇÃO DO MÉTODO DE CÁLCULO

Euros

	2014	2013
Comissões de gestão	17.846,42	16.581,80
Comissões de depósito e guarda de títulos	615,07	734,34
Total	18.461,49	17.316,14

Tabela 9: Indicação das comissões pagas em 2014 e 2013. Valores em euros

As comissões de gestão e as remunerações de depósito e guarda de títulos são aquelas que constam, respectivamente, do contrato de gestão e de depósito, na versão que se encontra em vigor.

12) INDICAÇÃO DAS CONTRIBUIÇÕES PREVISTAS E DO MONTANTE E NATUREZA DAS EFECTIVAMENTE REALIZADAS (IDENTIFICANDO AS CONTRIBUIÇÕES EM ESPÉCIE POR TIPO DE ACTIVO), COM EXPLICAÇÃO DOS DESVIOS MATERIAIS E DE EVENTUAIS VARIAÇÕES RELEVANTES RELATIVAMENTE AO ANO ANTERIOR

As contribuições efectuadas para o Fundo de Pensões Lusomedicamenta ascenderam a 163.421 euros (2013: 173.813 euros) e foram integralmente realizadas em numerário.

13) INDICAÇÃO DA NATUREZA E MONTANTE DOS BENEFÍCIOS PAGOS COM EXPLICAÇÃO DE EVENTUAIS VARIAÇÕES RELEVANTES RELATIVAMENTE AO ANO ANTERIOR

Euros

	2014	2013
Pensões pagas	0,00	0,00
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	0,00	17.316,86
- Capitais vencidos (remições/vencimentos)	773,62	643,89
Transferências para Fundos de Pensões	38.770,06	20.045,02
Total	39.543,68	38.005,77

Tabela 10: Benefícios pagos no exercício de 2014 e 2013

14) DESCRIÇÃO DAS TRANSACÇÕES QUE ENVOLVAM O FUNDO DE PENSÕES E O ASSOCIADOS OU EMPRESAS COM ESTE RELACIONADOS

Durante o exercício foram efectuadas, por parte do Associado, para o Fundo de Pensões, contribuições no montante global de 131.555 euros (2013: 139.227 euros).

Não existiram quaisquer outras transacções durante o exercício entre o Fundo de Pensões e a Lusomedicamenta – Soc. Técnica Farmacêutica, SA.

15) DESCRIÇÃO DA NATUREZA DOS ACTIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES E, QUANDO PRATICÁVEL, PARA OS PASSIVOS CONTINGENTES, UMA ESTIMATIVA DO SEU EFEITO FINANCEIRO E UMA INDICAÇÃO DAS INCERTEZAS ASSOCIADAS

O Fundo de Pensões Lusomedicamenta não tem, em 31 de Dezembro de 2014, qualquer activo ou passivo contingente.

16) INDICAÇÃO DA EXISTÊNCIA DE QUALQUER TIPO DE GARANTIA POR PARTE DA ENTIDADE GESTORA

A Lusitania Vida, Companhia de Seguros, SA, não prestou qualquer garantia, enquanto entidade gestora, ao Fundo de Pensões Lusomedicamenta.

17) INDICAÇÃO DA NATUREZA E MONTANTES SIGNIFICATIVOS DOS ITENS INCLUÍDOS NAS RUBRICAS “OUTROS RENDIMENTOS E GANHOS” E “OUTRAS DESPESAS”

Não existem saldos relevados na rubrica “Outros Rendimentos e Ganhos” com referência a 31 de Dezembro de 2014.

Na rubrica “Outras Despesas” encontram-se inscritos os valores das comissões de gestão, depósito e guarda de títulos e bem assim as taxas suportadas pelo Fundo, nomeadamente, a taxa para o Instituto de Seguros de Portugal e outros encargos legais. Do montante reconhecido em 31 de Dezembro de 2014, refira-se que 17.846 euros (2013: 16.582 euros) dizem respeito à remuneração de gestão da Lusitania Vida.



**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 Lusomedicamenta**, gerido pela **Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A.**, as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2014 (que evidencia um total de 2.589.989 euros, um valor do fundo de 2.589.726 euros e um resultado líquido de 344.112 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.

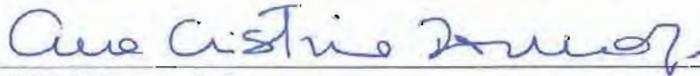
Opinião

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 Lusomedicamenta** 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)