

# RELATÓRIO E CONTAS FUNDO DE PENSÕES GRUPO E.T.E



2011

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

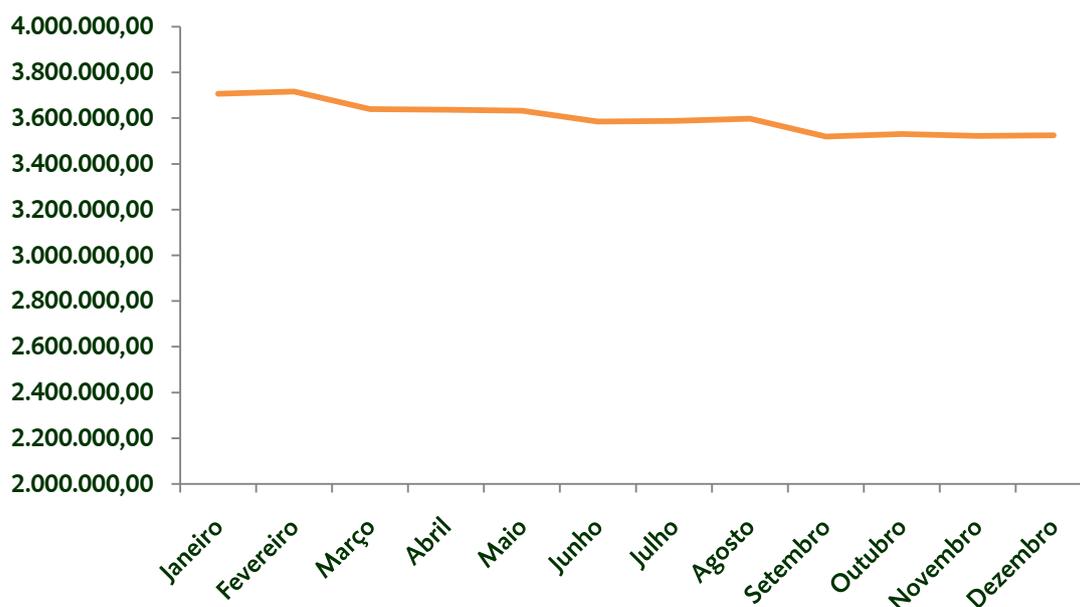
Num cenário macroeconómico de elevada instabilidade e de incerteza, o Fundo de Pensões Grupo E.T.E (Fundo) termina o exercício de 2011 com o valor patrimonial de 3.525.056 euros (2010: 3.716.498 euros). O resultado líquido alcançado no exercício ascendeu a -191.442 euros (2010: -23.090 euros).

O ano fica marcado por uma quebra no valor dos investimentos detidos em carteira de que são espelho os ganhos líquidos dos investimentos financeiros, os quais, no exercício, se cifraram em -199.487 euros. Este valor é, em muito, influenciado pela crise da dívida soberana da zona euro, tendo-se reflectido esse impacto no valor dos investimentos.

Os rendimentos da carteira totalizaram 148.831 euros (2010: 146.396 euros), o que corresponde a um acréscimo, em termos relativos, de 1,7%.

A variação ocorrida no valor do Fundo é, assim, explicada pela quebra do valor dos investimentos detidos em carteira, em especial, os títulos de dívida pública e de outros emissores públicos, pelas contribuições efectuadas pelo Associado durante o exercício, que possibilitaram minimizar esse impacto e do acréscimo oriundo dos rendimentos da carteira de investimentos.

O gráfico seguinte espelha a evolução do Fundo de Pensões Grupo E.T.E ao longo do ano de 2011:



**Gráfico 1: Evolução do valor do Fundo de Pensões durante o ano de 2011. Valores em euros**

O investimento novo ocorrido durante o ano de 2011 foi direccionado para títulos de rendimento fixo de outros emissores públicos.

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

Nada a referir.

**3) INDICAÇÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS, DESCRIVENDO 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:

<b>Classes de Activos</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
Obrigações (incluindo dívida pública)	0%	100%
Ações, obrigações convertíveis ou que confirmem direito à subscrição de ações, ou outros instrumentos que permitam uma exposição aos mercados accionistas	0%	20%
Unidades de Participação em organismos de investimento colectivo harmonizados	0%	30%
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%	20%
Unidades de participação em fundos de investimento imobiliário	0%	20%
Liquidez	0%	5%

Tabela 1: Política de investimentos do Fundo de Pensões Grupo E.T.E

A política de investimentos do Fundo de Pensões Grupo E.T.E 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 2011, o Fundo de Pensões Grupo E.T.E detém activos não cotados em mercado regulamentado no montante de 359.002 euros, representando esse investimento 10,2% 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 2011, 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 Grupo E.T.E 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 Grupo E.T.E 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 Grupo E.T.E 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.

Nesse sentido, e com referência a 31 de Dezembro de 2011, não existe qualquer investimento numa única sociedade que exceda os 10% do valor patrimonial do Fundo.

Os limites estipulados para os investimentos em associados do fundo ou em sociedades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com esses associados e com a entidade gestora encontram-se de igual forma cumpridos.

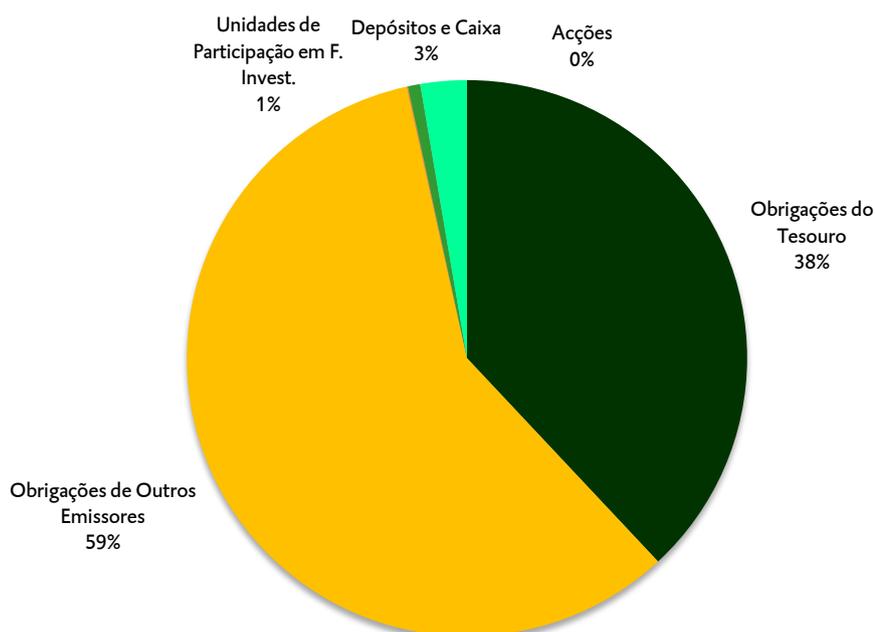
*(vii) O investimento em unidades de participação de um único organismo de investimento colectivo não harmonizado não pode representar mais do que 2% do valor do património do fundo;*

O Fundo de Pensões Grupo E.T.E 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 2011.

**5) EVOLUÇÃO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS**

<b>Composição das Aplicações do Fundo</b>	<b>Dez-11</b>	<b>Dez-10</b>	<b>Var (p.p.)</b>
<b>Títulos de Rendimento Fixo</b>			
Obrigações do Tesouro	38,1%	39,3%	-1,2
Obrigações de Outros Emissores	58,5%	59,1%	-0,6
<b>Títulos de Rendimento Variável</b>			
Acções e Unidades de Participação	0,8%	0,8%	0,0
<b>Numerário</b>			
Depósitos e Caixa	2,6%	0,6%	2,0

**Tabela 2: Comparação da estrutura da carteira de investimentos do Fundo de Pensões Grupo E.T.E entre 2010 e 2011**



**Gráfico 2: Composição da carteira de investimentos do Fundo de Pensões Grupo E.T.E em 31 de Dezembro de 2011**

No que diz respeito à evolução da carteira de investimentos do Fundo de Pensões Grupo E.T.E, de acordo com os dados anteriormente evidenciados, assistimos a uma manutenção da sua estrutura.

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 Grupo E.T.E 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 2011, a rendibilidade do Fundo de Pensões Grupo E.T.E ascendeu a -1,5% ( 2010: 3,9%).

O desvio padrão dos retornos para o período em análise foi de 0,92% (2010: 1,23%), em comparação com os 1,82% 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 Grupo E.T.E e do índice definido como *benchmark*.



Gráfico 3: Rendibilidade acumulada do Fundo de Pensões

Da análise gráfica da evolução do comportamento da rentabilidade do Fundo, verificamos que, devido ao agudizar da crise da dívida soberana da zona euro, o Fundo ficou aquém do *benchmark*.

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

No decorrer do ano de 2011, e de acordo com os *stress tests* efectuados, um aumento dos *spreads* em 25% e 50% respectivamente, teria um impacto negativo no valor do Fundo de 144.163 euros e de 261.370 euros.

No que diz respeito à *duration* dos activos em carteira esta ascende, em 31 de Dezembro de 2011, a **4,2** 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 105.710 euros. Esta variação, ainda assim, traduz-se em valores que, no contexto global do Fundo, não assume uma materialidade excessiva.

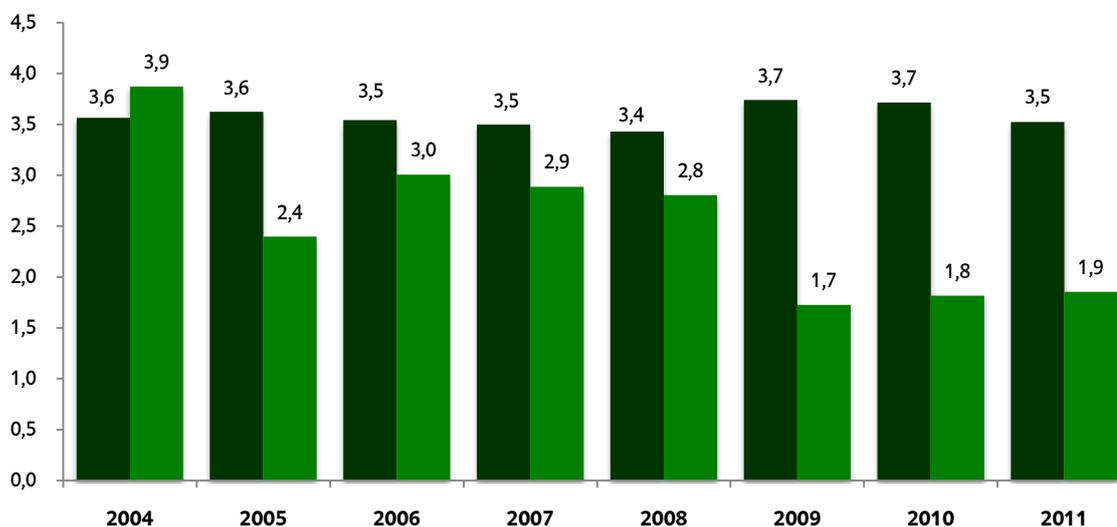
Em 31 de Dezembro de 2011 o *rating* médio da carteira era de **A-**.

### **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 Grupo E.T.E 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.

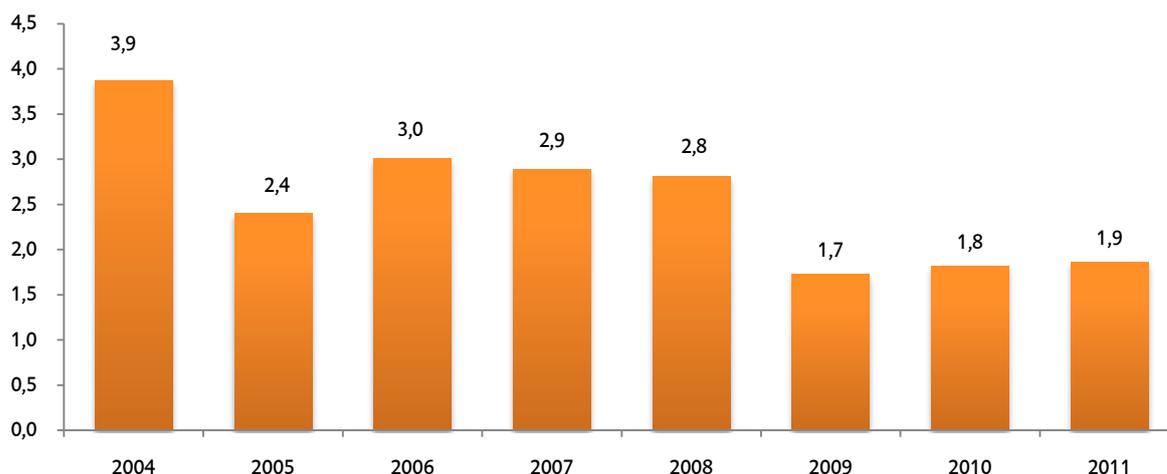
Não está previsto na política de investimentos do Fundo a utilização de produtos derivados e operações de reporte e empréstimo de valores. A 31 de Dezembro de 2011 e nos exercícios anteriores, o Fundo não efectuou qualquer operação desta índole.

**10) VALOR DAS RESPONSABILIDADES PASSADAS OBTIDAS PELO CENÁRIO DE FINANCIAMENTO E RESPECTIVO NÍVEL DE COBERTURA**

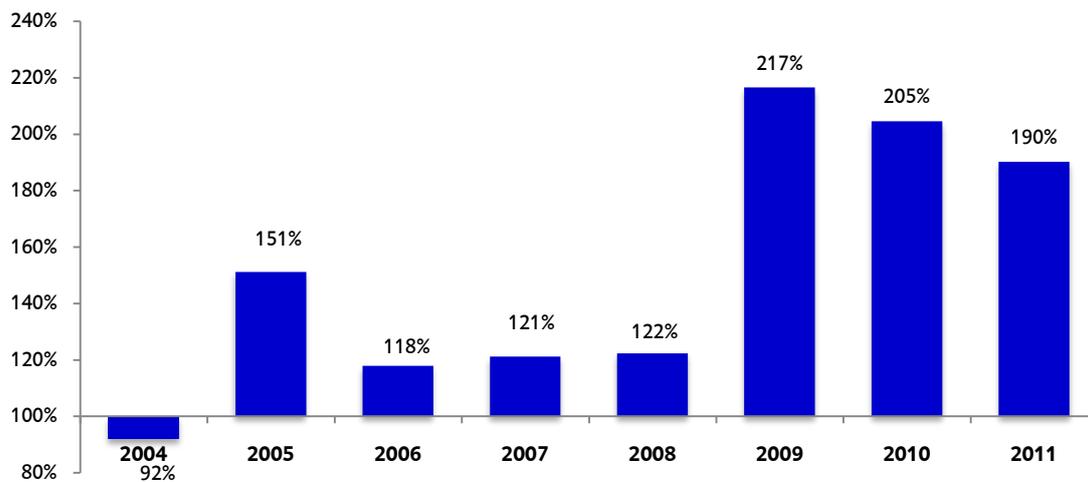


(Valores em milhões de euros)

**Gráfico 4: Evolução do Valor Patrimonial do Fundo face ao valor das Responsabilidades. À esquerda, encontram-se os valores patrimoniais do Fundo, estando à direita o valor das responsabilidades s passadas. Valores em milhões de euros.**



**Gráfico 5: Evolução das responsabilidades**



**Gráfico 6: Evolução do nível de financiamento do Fundo de Pensões (rácio entre o valor patrimonial do Fundo e o valor actual das responsabilidades por serviços passados e pensões em pagamento).**

**A) DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA**

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2011	2010
	<b>ACTIVO</b>		
7	<b>Investimentos</b>	<b>3.471.005,60</b>	<b>3.655.678,41</b>
	Terrenos e edifícios		
	Instrumentos de capital e unidades de participação	27.468,65	29.810,15
	Títulos de Dívida Pública	1.320.999,59	1.436.638,14
	Outros títulos de Dívida	2.029.689,85	2.162.294,00
	Empréstimos concedidos		
	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	92.847,51	26.936,12
	Outras aplicações		
	<b>Outros activos</b>	<b>55.810,62</b>	<b>61.549,60</b>
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	55.810,62	61.549,60
	<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.526.816,22</b>	<b>3.717.228,01</b>
	<b>PASSIVO</b>		
	Credores	<b>1.760,30</b>	<b>729,64</b>
	Entidade gestora		600,00
	Estado e outros entes públicos	1.760,30	129,64
	Depositários		
	Associados		
	Participantes e beneficiários		
	Outras entidades		
	Acréscimos e diferimentos		
	<b>TOTAL PASSIVO</b>	<b>1.760,30</b>	<b>729,64</b>
<b>VALOR DO FUNDO</b>		<b>3.525.055,92</b>	<b>3.716.498,37</b>

**B) DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS**

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2011	2010
12	Contribuições		
13	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	-131.717,43	-76.246,13
10	Ganhos líquidos de investimentos	-199.487,45	-85.144,36
7, 10	Rendimentos líquidos dos investimentos	148.831,02	146.396,15
	Outros rendimentos e ganhos		
11	Outras despesas	-9.068,59	-8.095,20
	Resultado líquido (não incluindo contribuições e pensões)	-59.725,02	53.156,59
	<b>Resultado líquido</b>	<b>-191.442,45</b>	<b>-23.089,54</b>

**C) DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA**

Notas	Fluxos de caixa das actividades operacionais	2011	2010
12	Contribuições	0,00	0,00
	Contribuições dos associados	0,00	0,00
	Contribuições dos participantes/beneficiários	0,00	0,00
	Transferências	0,00	0,00
13	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	-107.926,09	-70.111,02
	Pensões pagas	-107.926,09	-70.111,02
	Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	0,00	0,00
	Capitais vencidos (Remições / vencimentos)	0,00	0,00
	Transferências	0,00	0,00
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	-6.339,34	-6.365,60
	Remunerações de gestão	-5.968,00	-6.000,00
	Remunerações de depósito e de guarda de títulos	-371,34	-365,60
13, 17	Impostos e taxas	-22.652,68	-6.643,08
	Outros rendimentos e ganhos	0,00	0,00
17	Outras despesas	-2.837,25	-1.944,63
	<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>	<b>-139.755,36</b>	<b>-85.064,33</b>
	<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>		
7, 10	Recebimentos	524.364,06	185.682,75
	Alienação/reembolso dos investimentos	369.627,62	39.854,34
	Rendimentos dos investimentos	154.736,44	145.828,41
7, 10	Pagamentos	-318.697,31	-105.002,72
	Aquisição de investimentos	-318.697,31	-105.002,72
	Comissões de transacção e mediação	0,00	0,00
	Outros gastos com investimentos	0,00	0,00
	<b>Fluxos de caixa das actividades de investimento</b>	<b>205.666,75</b>	<b>80.680,03</b>
	<b>Variações de caixa e seus equivalentes</b>	<b>65.911,39</b>	<b>-4.384,30</b>
	<b>Efeitos de alterações de taxa de câmbio</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	<b>Caixa no início do período de relato</b>	<b>26.936,12</b>	<b>31.320,42</b>
	<b>Caixa no fim do período de relato</b>	<b>92.847,51</b>	<b>26.936,12</b>

### **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 Grupo E.T.E (Fundo) é constituído por um património autónomo e exclusivamente afecto ao cumprimento das responsabilidades com pensões de reforma por velhice e por invalidez.

Trata-se de um Fundo Fechado e afecto à realização de benefícios definidos, posicionando-se ao nível do segundo pilar da protecção social.

Os Associados do Fundo de Pensões são:

- a) E.T.E – Empresa de Tráfego e Estiva, SA;
- b) Navex – Empresa de Navegação, SA;
- c) Autoguer – Aluguer de Automóveis e Equipamento, SA.

A Entidade Gestora do Fundo de Pensões 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 2011, não ocorreram quaisquer alterações aos planos de pensões do Fundo de Pensões Grupo E.T.E.

### **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 2011, 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 de acordo com os registos contabilísticos existentes na Entidade Gestora do Fundo de Pensões Grupo E.T.E e conforme a Norma n.º7/2010 – R, do Instituto de Seguros de Portugal (ISP).

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 de harmonia com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal 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) Títulos de crédito**

Os investimentos em carteira à data de 31 de Dezembro de 2011 encontram-se valorizados ao justo valor, em conformidade com a Norma n.º 9/2007-R, do Instituto de Seguros de Portugal.

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, quando disponíveis, e na ausência de cotação (inexistência de mercado activo) é determinado com base na utilização de preços de transacções recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado ou 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.

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 Grupo E.T.E não tem, em 31 de Dezembro de 2011, 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 2011, o Fundo de Pensões Grupo E.T.E 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 2011, espelhando, igualmente, a variação face à estrutura da carteira no final de 2010:

	2011				2010			
	Valor de mercado	Juro corrido	Valor total	(%)	Valor de mercado	Juro corrido	Valor total	(%)
Instrumentos de capital	0	0	0	0%	4.763	0	4.763	0%
Títulos de dívida do Estado ou de Outros Emissores Públicos	1.576.295	28.241	1.604.536	45%	1.538.637	25.639	1.564.276	42%
Títulos de dívida de Emissores Privados	1.774.395	27.570	1.801.964	51%	2.060.295	35.911	2.096.206	56%
Papel Comercial	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Produtos Estruturados com risco acionista	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Produtos Estruturados com risco de taxa de juro	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Produtos Estruturados com risco cambial	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Produtos Estruturados com risco de crédito	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Produtos Estruturados com outros riscos	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Unidades de Participação em FI	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Unidades de Participação em RM (Harmonizados)	27.469	0	27.469	1%	25.047	0	25.047	1%
Unidades de Participação em RM (Não Harmonizados)	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Unidades de Participação em Hedge Funds	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Instrumentos Financeiros Derivados	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Terrenos e edifícios	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Empréstimos Hipotecários	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Outros Empréstimos	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Numerário, Depósitos em Instituições de Crédito e Aplicações no MMI	92.848	0	92.848	3%	26.936	0	26.936	1%
Outras Aplicações	0	0	0	0%	0	0	0	0%
<b>Total</b>	<b>3.471.006</b>	<b>55.811</b>	<b>3.526.816</b>	<b>100%</b>	<b>3.655.678</b>	<b>61.550</b>	<b>3.717.228</b>	<b>100%</b>
Devedores e credores gerais			-1.760				-730	
Valor do Fundo			3.525.056				3.716.498	

**Tabela 1: Composição da carteira de activos em 2011 e 2010. Valores em euros.**

Em termos globais, verifica-se que o valor do Fundo variou em - 191.442 Euros (2010: -24.542 euros). Em termos de estrutura da carteira é de referir o reforço do montante em títulos de dívida pública e de outros emissores públicos. Durante o ano de 2011, não foi registado qualquer incumprimento na carteira de investimentos do Fundo de Pensões Grupo E.T.E.

	2011				2010			
	Quantidade	Valor nominal	Valia realizada	(%)	Quantidade	Valor nominal	Valia realizada	(%)
Instrumentos de capital	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Títulos de dívida do Estado ou de Outros Emissores Públicos	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Títulos de dívida de Emissores Privados	200.000	200.000	-1.542	100%	40.000	40.000	-181	100%
Papel Comercial	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Produtos Estruturados com risco acionista	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Produtos Estruturados com risco de taxa de juro	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Produtos Estruturados com risco cambial	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Produtos Estruturados com risco de crédito	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Produtos Estruturados com outros riscos	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Unidades de Participação em FI	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Unidades de Participação em RM (Harmonizados)	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Unidades de Participação em RM (Não Harmonizados)	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Unidades de Participação em Hedge Funds	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Instrumentos Financeiros Derivados	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Terenos e edifícios	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Empréstimos Hipotecários	0	0	0	0%	0	0	0	0%
Outros Empréstimos	0	0	0	0%	0	0	0	0%
<b>Total</b>	<b>200.000</b>	<b>200.000</b>	<b>-1.542</b>	<b>100%</b>	<b>40.000</b>	<b>40.000</b>	<b>-181</b>	<b>100%</b>

Tabela 2: Realizações efectuadas em 2011 e 2010. 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 20%, 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

Estão isentas de IMT as 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 isentos de IMI os prédios integrados em Fundo 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 Grupo E.T.E 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 2011, 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;
- Restrição do novo investimento em ratings abaixo do *investment grade*;
- 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) Flutuação de +/- 10% no valor dos títulos de rendimento variável**

Na carteira de investimentos do Fundo de Pensões Grupo E.T.E, um aumento (diminuição) de 10% no valor de mercado dos títulos de rendimento variável, faria com que o valor do Fundo variasse positivamente (negativamente) em 2.747 euros. O montante apurado representa 0,1% do valor patrimonial do Fundo em 31 de Dezembro de 2011.

**B) Risco de taxa de juro**

A carteira de investimentos do Fundo de Pensões Grupo E.T.E apresenta uma *duration* de 3, 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 4,2%.

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 105.710 euros (2010: 271.566 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.

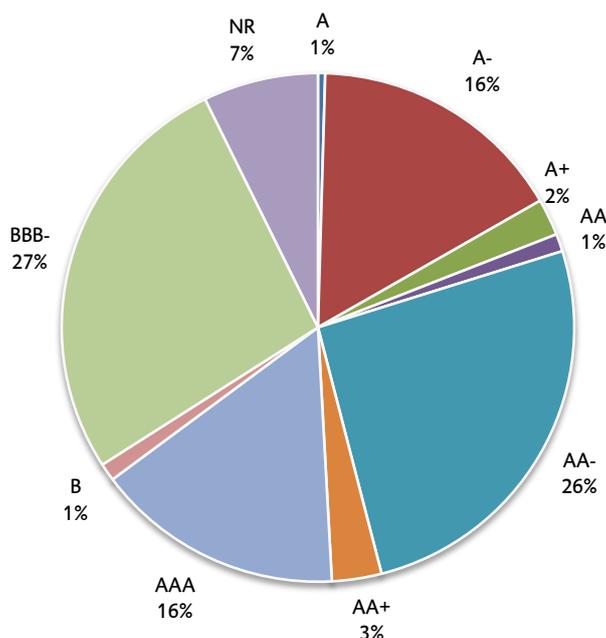
No intervalo de confiança de 95% estima-se que a perda máxima do Fundo, tendo em conta a volatilidade histórica dos títulos em carteira, represente 0,5% do seu valor patrimonial.

**- Risco de Crédito:**

**A) Concentração do risco de crédito**

No final de 2011, 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- e Baa1 (2010: A+ e Aa3) respectivamente.

O gráfico seguinte mostra a distribuição da carteira de obrigações por risco de crédito, segundo a notação da Standard & Poor's:



**Gráfico 1: Distribuição da carteira em termos de notação de crédito.**

Dos investimentos efectuados no ano de 2011, nenhum deles detinha, aquando da respectiva aquisição, notação de crédito abaixo do *investment grade*. Os investimentos, com referência a 31 de Dezembro de 2011, que detinham uma notação abaixo desse patamar, foram alvo de *downgrade* durante o exercício findo naquela data. Com efeito, a grande parcela dos investimentos referidos dizem respeito a dívida pública portuguesa.

**B) Stress tests**

Foi utilizada a plataforma informática disponível na entidade gestora para testar, na variável spreads de crédito, o risco afecto aos títulos de rendimento fixo constantes da carteira de investimentos do Fundo de Pensões Grupo E.T.E

Assim, dos resultados obtidos ressalva que, para um aumento de 100 % dos spreads de crédito, o valor de mercados dos títulos da carteira sofreriam um impacto de 438.161 euros (representando 12,4% do valor do Fundo), enquanto que, para um aumento de 50% e 25%, os impactos seriam, respectivamente de, 261.370 euros (representando 7,4% do valor do Fundo) e 144.163 euros (representando 4,0% do valor do Fundo).

**C) 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, 0,8% do valor do Fundo em 31 de Dezembro de 2011.

**- Risco de Concentração:**

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

Sector	2011		2010	
	Valores	(%)	Valores	(%)
Bancos	753.731	22%	794.315	22%
Dívida Pública	1.501.269	44%	1.461.589	40%
Energia	114.124	3%	218.606	6%
Equipamentos e Serviços Energéticos	247.386	7%	250.352	7%
Papel e florestas	213	0%	642	0%
Petróleo	301.134	9%	309.357	8%
Retalho	2.443	0%	4.121	0%
Seguros	79.708	2%	197.547	5%
Serviços Financeiros	222.126	6%	237.025	6%
Tabaco	211.835	6%	216.737	6%
<b>Total</b>	<b>3.433.969</b>	<b>100%</b>	<b>3.690.292</b>	<b>100%</b>

Tabela 3: Estrutura da carteira de activos por sector. Valores em euros.

País	2011		2010	
	Valores	(%)	Valores	(%)
Alemanha	15.499	0%	15.919	0%
Austria	170.412	5%	171.100	5%
Espanha	978.427	28%	988.915	27%
Estados Unidos da América	379.697	11%	515.733	14%
França	381.771	11%	382.008	10%
Ilhas Caimão	149.804	4%	168.634	5%
Luxemburgo	99.873	3%	103.791	3%
Países Baixos	79.708	2%	92.374	3%
Portugal	976.442	28%	1.207.245	33%
Reino Unido	46.965	1%	44.573	1%
Supracional	155.371	5%	0	0%
<b>Total</b>	<b>3.433.969</b>	<b>100%</b>	<b>3.690.292</b>	<b>100%</b>

Tabela 4: 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 Grupo E.T.E detém investimentos.

**- Risco de Liquidez:**

Maturidades	2011		2010	
	Valores	(%)	Valores	(%)
Até 1 ano	79.503	2%	210.335	6%
De 2 a 5 anos	2.477.483	72%	2.532.338	69%
De 6 a 10 anos	773.443	23%	773.665	21%
Mais de 10 anos	37.882	1%	100.748	3%
Perpétua	40.845	1%	48.158	1%
UPFI	24.812	1%	25.047	1%
<b>Total</b>	<b>3.433.969</b>	<b>100%</b>	<b>3.690.292</b>	<b>100%</b>

Tabela 5: 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**

	2011		2010	
	Rendimentos Líquidos	Ganhos líquidos dos investimentos	Rendimentos Líquidos	Ganhos líquidos dos investimentos
Instrumentos de capital	127	-2.107	121	-930
Títulos de dívida do Estado ou de Outros Emissores Públicos	72.706	-110.873	68.114	-69.159
Títulos de dívida de Emissores Privados	75.020	-86.273	78.160	-15.625
Papel Comercial	0	0	0	0
Produtos Estruturados com risco acionista	0	0	0	0
Produtos Estruturados com risco de taxa de juro	0	0	0	0
Produtos Estruturados com risco cambial	0	0	0	0
Produtos Estruturados com risco de crédito	0	0	0	0
Produtos Estruturados com outros riscos	0	0	0	0
Unidades de Participação em RI	0	0	0	0
Unidades de Participação em RM (Harmonizados)	0	-235	0	570
Unidades de Participação em RM (Não Harmonizados)	0	0	0	0
Unidades de Participação em Hedge Funds	0	0	0	0
Instrumentos financeiros Derivados	0	0	0	0
Terrenos e edifícios	0	0	0	0
Empréstimos Hipotecários	0	0	0	0
Outros Empréstimos	0	0	0	0
Numerário, Depósitos em Instituições de Crédito e Aplicações no MMI	978	0	0	0
Outras Aplicações	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>148.831</b>	<b>-199.487</b>	<b>146.396</b>	<b>-85.144</b>

Tabela 6: 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**

	2011	2010
Comissões de gestão	6.460	6.400
Comissões de depósito e guarda de títulos	359	354
<b>Total</b>	<b>6.819</b>	<b>6.754</b>

Tabela 7: Indicação das comissões pagas em 2011 e 2010. 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**

Durante o exercício de 2011, não existiram contribuições por parte dos Associados para o Fundo de Pensões.

Para o ano de 2011, por Associado, as contribuições que se encontravam estimadas eram as seguintes:

- E.T.E: 27.849 euros;
- Navex: 21.356 euros;
- Autoguer: 6.445 euros.

No entanto, e dado o facto de o Fundo de Pensões se encontrar num claro cenário de sobrefinanciamento, os Associados decidiram não efectuar qualquer contribuição.

Para o ano de 2012, caso não se verifiquem alterações nos pressupostos demográficos e financeiros, estão estimadas as contribuições seguintes, separadas por Associado:

- E.T.E: 32.495 euros;
- Navex: 18.948 euros;
- Autoguer: 0 euros.

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

	2011	2010
Pensões pagas	131.717	76.246
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	0	0
Capitais vencidos (remições/vencimentos)	0	0
Transferências para Fundos de Pensões	0	0
<b>Total</b>	<b>131.717</b>	<b>76.246</b>

Tabela 8: Benefícios pagos no exercício de 2011

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

Durante o exercício de 2011, não existiram quaisquer transacções entre o fundo de pensões e os associados ou empresas com estas relacionadas.

**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 Grupo E.T.E não tem, em 31 de Dezembro de 2011, 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 Grupo E.T.E.

**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 2011.

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 2011, refira-se que 4.000 euros (2010: 4.000 euros) dizem respeito à remuneração de gestão da Lusitania Vida e 2.460 euros (2010: 2.400 euros) à remuneração do actuário responsável.



## ***Certificação Legal das Contas***

### ***Introdução***

1 Examinámos as demonstrações financeiras do Fundo de Pensões do Grupo E.T.E., as quais compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2011 (que evidencia um total de 3.525.056 euros), a demonstração de resultados, a demonstração de fluxos de caixa do exercício findo naquela data e as correspondentes notas explicativas.

### ***Responsabilidades***

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Lusitania Vida, Companhia de Seguros, SA (Entidade Gestora) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa, bem como a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados e 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 efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu (i) 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, (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias, (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade e (iv) 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 efetuado 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 aspetos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo de Pensões do Grupo E.T.E. em 31 de dezembro de 2011, o resultado das suas operações e os fluxos de

---

*PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.*

*Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal*

*Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, [www.pwc.com/pt](http://www.pwc.com/pt)*

*Matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000*

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente. Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o nº 9077

*EL*

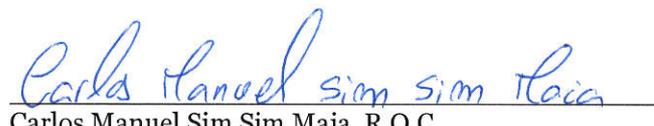
caixa do exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o relato financeiro dos fundos de pensões.

***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, 13 de abril de 2012

PricewaterhouseCoopers & Associados  
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.  
representada por:



Carlos Manuel Sim Sim Maia, R.O.C.