

FUNDO DE PENSÕES

**ABERTO REFORMA
MAIS**

RELATÓRIO E CONTAS

2011

FUNDO DE PENSÕES ABERTO REFORMA MAIS

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

(EM 2011/12/31)

Notas	DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	2011	2010
	ACTIVO		
4	Investimentos		
	Instrumentos de capital e unidades de participação	142,947.12	169,097.03
	Títulos de dívida pública	941,572.11	941,341.62
	Outros títulos de dívida	502,043.26	556,769.45
	Numerário, depósitos em instituições de crédito e aplicações MMI	65,413.99	47,255.32
		1,651,976.48	1,714,463.42
8	Acréscimos e diferimentos	30,075.03	32,491.80
	TOTAL ACTIVO	1,682,051.51	1,746,955.22
	PASSIVO		
9	Credores		
	Entidade Gestora	3,056.60	1,100.53
	Estado e outros entes públicos	7.56	248.54
	Associados		
	Outras entidades		
		3,064.16	1,349.07
	TOTAL PASSIVO	3,064.16	1,349.07
	VALOR DO FUNDO	1,678,987.35	1,745,606.15

FUNDO DE PENSÕES ABERTO REFORMA MAIS

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

(EM 2011/12/31)

Notas	DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2011	2010
	Acréscimos no Valor do Fundo		
10	Contribuições	113,418.59	148,990.14
7	Ganhos em Investimentos	88,224.78	102,976.25
7	Rendimentos dos Investimentos	60,794.59	69,493.82
	Decréscimos no Valor do Fundo		
11	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos	(114,847.60)	(234,847.12)
9	Comissões de Gestão e de Depósito	(12,814.96)	(15,367.65)
7	Perdas em Investimentos	(201,368.41)	(176,399.21)
	Outras Despesas	(25.79)	(35.56)
	Resultado Líquido	(66,618.80)	(105,189.33)

FUNDO DE PENSÕES ABERTO REFORMA MAIS
DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

31 de Dezembro de 2011

Notas		Períodos	
		2011	2010
	Fluxos de caixa das actividades operacionais		
10	Contribuições		
	Contribuições dos associados	45,869.76	36,890.83
	Contribuições dos participantes/beneficiários	30,438.74	33,886.64
	Transferências	37,110.09	78,212.67
11	Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
	Pensões pagas		
	Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias	(26,463.72)	(91,009.71)
	Capitais vencidos (remições/vencimentos)	(88,200.32)	(140,998.87)
	Transferências		
9	Remunerações		
	Remunerações de gestão	(10,214.43)	(17,347.70)
	Remunerações de depósito e guarda de títulos	(670.24)	(726.55)
	Outros rendimentos e ganhos		
9	Outras despesas	(424.55)	(2,590.00)
	Fluxos de caixa líquido das actividades operacionais (1)	(12,554.67)	(103,682.69)
	Fluxos de caixa das actividades de investimento		
	Recebimentos		
4	Alienação / reembolso dos investimentos	702,167.18	231,368.05
7	Rendimentos dos investimentos	50,803.40	70,891.53
	Pagamentos		
4	Aquisição de investimentos	(722,257.24)	(538,130.34)
	Comissões de transacção e mediação		
	Outros gastos de investimentos		
	Fluxos de caixa líquido das actividades de investimento (2)	30,713.34	(235,870.76)
	Variação de Caixa e seus equivalentes = (1 + 2)	18,158.67	(339,553.45)
	Caixa e seus equivalentes no início do período	47,256.32	386,808.77
	Efeitos de alteração da taxa de câmbio	0.00	0.00
	Caixa e seus equivalentes do período de reporte	65,413.99	47,256.32

**FUNDO DE PENSÕES
ABERTO REFORMA MAIS**

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

1. Identificação do Fundo de Pensões

O Fundo de Pensões Aberto Reforma Mais é um fundo de pensões aberto.

Identificação da entidade gestora

A entidade gestora do Fundo é a Allianz, Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Adesões Colectivas

Nº de Adesão	Tipo de Plano
1	Contribuição Definida
2	Contribuição Definida
3	Contribuição Definida
5	Contribuição Definida
6	Contribuição Definida
7	Contribuição Definida
8	Contribuição Definida
9	Contribuição Definida
10	Contribuição Definida
11	Contribuição Definida
12	Contribuição Definida
13	Contribuição Definida
14	Contribuição Definida

2. Princípios contabilísticos

A contabilização dos valores do Fundo de Pensões deve observar o disposto regulamentar nº 7/2010 – R de 4 de Junho de 2010, as quais prevêem os princípios contabilísticos gerais estabelecidos na International Accounting Standard (IAS) 1, nomeadamente os de apresentação apropriada, continuidade, regime contabilístico do acréscimo, consistência de apresentação, materialidade e agregação, compensação e informação comparativa.

Investimentos:

Estão contabilizados a valor de mercado;

Os ganhos e perdas resultantes da alienação ou reembolso ou da avaliação das aplicações é efectuada pela diferença entre o produto da venda do investimento e do valor pelo qual se encontra contabilizado.

Acréscimos e diferimentos:

Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos, mas não recebidos, foram contabilizados no final de cada mês.

Contribuições:

As contribuições são registadas quando recebidas. O seu apuramento é efectuado da seguinte forma:

Contrato de adesão colectiva com plano de contribuição definida – de acordo com o definido no plano de pensões:

Adesões individuais de acordo com a disponibilidade do participante.

3. Descrição dos métodos de avaliação dos activos que compõe o património do Fundo

A avaliação dos activos do Fundo deverá respeitar o previsto nas Normas Regulamentares, as quais estabelecem os critérios valorimétricos ou de avaliação dos referidos activos, dos quais se destacam:

- a) Os activos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados devem ser avaliados tendo por base o respectivo preço de mercado:
 - Correspondente à cotação de fecho ou ao preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que se encontrem admitidos à negociação;
 - Correspondente à cotação de fecho do mercado que apresente maior liquidez, caso estejam admitidos em mais do que uma bolsa de valores ou mercado regulamentar;
- b) Os activos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados, cujo valor de cotação raramente se encontre disponível ou cujas quantidades transaccionadas nessas bolsas ou mercados forem insignificantes face às quantidades de transacções efectuadas em sistemas de negociação especializadas e internacionalmente reconhecidas, poderão ser avaliados, em alternativa ao preço de mercado, ao preço praticado naqueles sistemas;
- c) Os activos que se encontrem admitidos à negociação em bolsa de valores ou em mercados regulamentados, que não tenham sido transaccionados durante os trinta dias antecedentes ao dia de referência da avaliação, são equiparados a activos não admitidos à negociação;
- d) Os activos que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados devem ser avaliados tendo por base o seu presumível valor de realização, devendo para o efeito considerar-se toda a informação relevante disponível sobre o emitente, bem como as condições de mercado vigentes no momento da avaliação, tendo em consideração os seguintes princípios:
 - Quando, para um determinado activo financeiro, exista algum modelo de avaliação utilizado pela generalidade do mercado e que tenha demonstrado fornecer estimativas fiáveis, deve ser esse o modelo a utilizar;
 - Os modelos de avaliação devem ser baseados em metodologias económicas reconhecidas e usualmente utilizadas para avaliar o tipo de activos financeiros em causa, e a sua validade deve ser testada usando preços de transacções efectivamente verificadas;
 - As estimativas e os pressupostos utilizados nos modelos de avaliação devem ser consistentes com a informação disponível que o mercado utilizaria para a fixação do preço de transacção desse activo.

- e) A avaliação dos activos deve referir-se à data a que se reporta a informação relativa ao valor de Fundo ou ao dia útil imediatamente anterior, no caso dessa data não corresponder a um dia útil ou para transacções efectuadas em mercados estrangeiros.
- f) Para terrenos e edifícios, a valorização deverá ser efectuada ao justo valor, determinado através de uma avaliação separada de cada terreno e de cada edifício, efectuada por um perito independente e pelo menos todos os três anos.

4. Inventário dos investimentos

DESCRIÇÃO	QUANTIDADE	VALOR
Títulos de dívida do Estado ou de Outros Emissores Públicos		
BTPS 4,75% 02/13	100.000,00	100.415,00
DBR4 07/16	111.000,00	127.344,75
BTPS3,75 04/16	124.000,00	114.681,40
FRTR3 1/4 25/04/16	120.000,00	126.990,00
DBR3,75 07/13	94.000,00	99.212,30
DBR3,75 01/15	94.000,00	103.461,10
DEUTSCHLAND I/L BOND 4/15/2016	72.000,00	88.517,71
NETHERLANDS GOVERNMENT 3,75% 1/15/2023	105.000,00	119.038,50
FRANCE (GOVT OF) 4% 10/25/2014	23.000,00	24.731,90
ESTADO 3,90% 31/10/12	37.000,00	37.179,45
Sub-total	880.000,00	941.572,11
Títulos de dívida de Emissores Privados		
BANCO COMERC PORTUGUES 5/9/2014	50.000,00	30.873,00
COMBOIOS DE PORTUGAL 4.17% 10/16/2019	50.000,00	18.550,00
BANIF FINANCE LTD 5/22/2012	60.000,00	54.525,00
PORTUGAL TELECOM INT FIN 6% 4/30/2013	80.000,00	78.827,20
ALLIANZ 4.75% 07/22/2019	50.000,00	54.142,50
SUEZ ENVIRONMENT 5.50% 07/22/2024	50.000,00	57.890,50
SOLVAY S.A.5% 6/12/2015	30.000,00	31.945,20
SWEDBANK AB 3.375% 5/27/2014	50.000,00	52.548,50
TELEFONICA EUROPE BV 5,125% 2/14/2013	52.000,00	53.044,16
SYNGENTA FINANCE NV 4,125% 4/22/2015	60.000,00	64.657,20
LEHMAN BROTHERS HOLDINGS 4,75% 1/16/2014	18.000,00	5.040,00
Sub-total	550.000,00	502.043,26
Acções		
ENERGIAS DE PORTUGAL SA	5.200,00	12.433,20
Sub-total	5.200,00	12.433,20
Unidades de Participação em FIM		
DB X-TRACKERS DAX	1.131,00	66.129,57
ISHARES DJ EURO STOXX 50 DE	2.755,00	64.384,35
Sub-total	3.886,00	130.513,92
Numerário, Depósitos em Instituições de Crédito e Aplicações no MMI		
DEPÓSITOS À ORDEM		65.413,99
Sub-total	0,00	65.413,99
TOTAL	1.439.086,00	1.651.976,48

Movimentos ocorridos nos investimentos durante o ano de 2011:

DESCRIÇÃO	Saldo Inicial	Aquisições	Alienações	Mais/Menos Valias	Saldo Final
Títulos de dívida do Estado ou de Outros Emissores Públicos	941.341,62	712.417,27	(662.210,75)	(49.976,03)	941.572,11
Títulos de dívida de Emissores Privados	556.769,45		(17.708,50)	(37.017,69)	502.043,26
Acções	12.953,20			(520,00)	12.433,20
Unidades de Participação em FIM	156.143,83			(25.629,91)	130.513,92
Numerário, Depósitos em Instituições de Crédito e Aplicações no MMI	47.255,32				65.413,99
TOTAL	1.714.463,42	712.417,27	(679.919,25)	(113.143,63)	1.651.976,48

5. Regime fiscal

De acordo com o artigo 16º estatuto dos Benefícios Fiscais, os fundos de Pensões e equiparáveis são isentos de:

- IRC relativo aos rendimentos obtidos pelos fundos de pensões e equiparáveis, e;
- Imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis.

6. Análise dos riscos afectos aos activos financeiros

Estrutura da Carteira		
OBRIGAÇÕES DÍV. PÚBLICA ESTRANGEIRA	57,15%	959.605
OBRIGAÇÕES DIVERSAS	7,86%	132.021
OBRIGAÇÕES DIVERSAS ESTRANGEIRAS	22,76%	382.064
ACÇÕES	0,74%	12.433
FUNDOS INVESTIMENTO MOBILIÁRIO	7,77%	130.514
MERCADO MONETÁRIO	3,90%	65.414
VALORES A REGULALIZAR	-0,18%	-3.064
TOTAL	100,00%	1.678.987

Identificação dos principais riscos de investimento:

Risco cambial - Os activos que fazem parte deste Fundo de pensões não incorporam este risco. O Fundo é exclusivamente constituído por activos em Euros. É, contudo, permitido o investimento em activos denominados em moedas distintas das responsabilidades até um limite máximo de 30%.

Risco de liquidez - Os 4% de liquidez que constitui o Fundo garante no curto prazo alguma margem para efectuar pagamentos de benefícios. Contudo, se houver necessidades de maior montante, esta liquidez terá de ser aumentada.

Risco de crédito - Em 31 de Dezembro de 2011, a carteira de obrigações deste Fundo era maioritariamente constituída por dívida pública (70%) e por obrigações corporate, maioritariamente com rating de "AAA":

Fundo Aberto Reforma Mais	
Análise de Risco de Crédito	
	S&P
Governo	70.15%
Corporate	29.85%
AAA	15.34%
AA-	1.89%
A	5.78%
A-	1.20%
BBB	3.77%
BB	1.77%
S/ Rating	0.10%
Total	100.00%

Risco de mercado: 8,7% dos activos do fundo são títulos de rendimento variável, estando mais expostos ao risco de mercado. A duração dos activos de taxa fixa é 3,38 anos.

7. Rendimentos, ganhos e perdas líquidos de investimentos

	2011		
	Ganhos	Perdas	Rendimentos
Instrumentos de capital	1.731,60	(2.251,60)	884,00
Títulos de dívida do Estado ou de Outros Emissores Públicos	44.831,60	(94.807,63)	32.560,47
Títulos de dívida de Emissores Privados	25.575,86	(62.593,55)	24.546,47
Unidades de Participação em FII			
Unidades de Participação em FIM	16.086,72	(41.715,63)	2.716,37
Numerário, Depósitos em Instituições de Crédito e Aplicações no MMI			87,28
TOTAL	88.224,78	(201.368,41)	60.794,59

8. Juros a receber

	2011
Títulos de dívida pública	18.033,24
Outros títulos de dívida	12.041,79
TOTAL	30.075,03

9. Comissões suportadas pelo Fundo

a) Entidade Gestora

1. Comissão de gestão

1.1 A entidade gestora é remunerada pela gestão do Fundo através de uma comissão cobrada ao próprio Fundo.

1.2 Esta comissão é calculada e cobrada mensalmente a uma taxa de 0,65%.

1.3 O cálculo incide sobre o valor líquido do Fundo, antes da aplicação desta taxa, no último dia útil de cada mês.

2. Comissão de emissão

2.1 Aquando da subscrição de unidades de participação, a entidade gestora cobrará dos associados e/ou participantes, conforme o caso e estiver estabelecido no respectivo contrato de adesão, uma comissão que incide sobre o valor da contribuição e será de 1% (um por cento), no mínimo, e de 3% (três por cento), no máximo.

2.2 A comissão de emissão é deduzida ao valor da contribuição, obtendo-se assim a contribuição líquida.

3. Comissão de transferência

3.1 Aquando da transferência do valor das unidades de participação tituladas por um associado ou participante para outro fundo de pensões, se e nos termos em que o contrato de adesão o permitir, a entidade gestora cobrará do respectivo titular uma comissão de transferência.

3.2 Esta comissão será, no máximo, de 3% (três por cento), incidirá sobre o valor a transferir e será a ele deduzido.

3.3 Esta comissão não é devida no caso previsto no número 2 do artigo 14º do presente regulamento nem de qualquer outro em que a iniciativa da proposta de transferência seja da entidade gestora.

b) Remuneração do Banco Depositário

A remuneração do banco depositário é actualmente de 0,04% sobre o valor dos activos do fundo.

Resumo das comissões:

	2011	2010
Entidade Gestora		
Comissão de Gestão	10.832,97	12.331,83
Comissão de Subscrição	1.337,53	2.337,22
Sub-total	12.170,50	14.669,05
Banco Depositário	644,46	698,60
TOTAL	12.814,96	15.367,65

10. Contribuições

Contribuições	2010	2011		
	Realizadas	Previstas	Realizadas	Varição
Associadas	36,890.83	37,000.00	45,869.76	8,869.76
Participantes	33,886.64	34,000.00	30,438.74	(3,561.26)
Transferências	78,212.67	0.00	37,110.09	37,110.09
TOTAL	148,990.14	71,000.00	113,418.59	42,418.59

Não é possível efectuar previsão de transferências provenientes por saídas de participantes do Fundo.

11. Benefícios pagos

	2011	2010	Varição
Prémios de Seguro	26.463,72	91.009,71	(64.545,99)
Remições	88.383,88	143.837,41	(55.453,53)
TOTAL	114.847,60	234.847,12	(119.999,52)

FUNDO DE PENSÕES
ABERTO REFORMA MAIS

RELATÓRIO DE GESTÃO

1. Evolução geral do Fundo 2011

Receitas/Despesas

u: €

Valor do Fundo no início do exercício	1 745 606
Receitas	
Contribuições	76 309
Transferências	37 110
Rendimentos e mais / menos valias	-52 349
Despesas	
Capitais de remição	88 384
Seguros de renda	26 464
Cargas de gestão	12 171
Cargas de depósito	644
Impostos	26
Valor do Fundo no final do exercício	1 678 987

2. Alterações com impacto significativo na gestão do fundo de pensões

Durante o ano de 2011 não houve alterações com impacto significativo na gestão do fundo de pensões.

3. Política de investimento

a) *Princípios gerais da Política de Investimento*

O investimento em aplicações financeiras deverá ser realizado de uma forma diversificada e prudente, tendo em atenção nomeadamente o risco de mercado, taxa de juro, de crédito e de liquidez, com o objectivo de obtenção dum retorno potencial das aplicações, a médio e a longo prazo adequado ao risco incorrido.

b) *Limites de exposição a diferentes tipos de aplicações*

Classes de Activos	Alocação Central (%)	Limites (%)
Obrigações	70	45 – 95
Acções	15	0 – 40
Retorno Absoluto	5	0 – 10
Imobiliário	5	0 – 20
Liquidez	5	0 – 20
Total	100	-

	Máximo
Activos não cotados	15%
Aplicações em moedas distintas do Euro	15%

c) Técnicas de mitigação de riscos financeiros

No que diz respeito à utilização de técnicas de mitigação de riscos financeiros, está prevista a possibilidade de uso de instrumentos derivados, mas apenas em casos muito específicos, nomeadamente em situações de manifesta necessidade de cobertura de riscos de mercado

d) Restrições / Aquisições vedadas

As restrições à composição do património do Fundo e as aquisições vedadas são as estabelecidas legalmente.

4. Cumprimento das regras prudenciais

Foram aplicadas as regras e procedimentos que um gestor sensato, prudente e conhecedor aplicaria no sentido de prosseguir uma gestão no exclusivo interesse dos representados, evitando um inadequado risco de perda e obtendo um rendimento adequado ao risco incorrido.

5. Comparação limites de exposição com alocação central

Classes de Activos	Alocação Central (%)	Exposição (%)
Obrigações	70	87,4
Acções	15	8,7
Retorno Absoluto	5	0
Imobiliário	5	0
Liquidez	5	4,0
Total	100	100

6. Evolução da estrutura da carteira de investimentos

FUNDO DE PENSÕES ABERTO REFORMA MAIS				
Estrutura da Carteira				
DESIGNAÇÃO	%	€	%	€
	2011		2010	
OBRIGAÇÕES DÍVIDA PÚBLICA	0,00%	0	40,12%	700 363
OBRIGAÇÕES DÍV. PÚBLICA ESTRANGEIRA	57,15%	959 605	14,89%	259 837
OBRIGAÇÕES DIVERSAS	7,86%	132 021	9,20%	160 601
OBRIGAÇÕES DIVERSAS ESTRANGEIRAS	22,76%	382 064	23,48%	409 802
ACÇÕES	0,74%	12 433	0,74%	12 953
FUNDOS INV.MOBILIÁRIO	7,77%	130 514	8,94%	156 144
MERCADO MONETÁRIO	3,71%	62 350	2,63%	45 906
TOTAL	100,00%	1 678 987	100,00%	1 745 606

7. Rendibilidade e níveis de risco

Taxa de Rendibilidade: (3,65)%

A medida de referência relativa à rentabilidade foi a TWR (*Time Weighed Rate of Return*).

8. Benchmarks

Classes de Activos	Rentabilidade Anual Classe Activos (12/11 vs 12/10)	Índice Referência	Rentabilidade Anual Índice Referência (12/11 vs 12/10)
Obrigações Taxa Fixa	-1,87%	Barclays Capital Euro Aggregate 500	3,26%
Obrigações Taxa Variável + Liquidez	-	Euribor 3M	1,36%
Acções Europa	-13,44%	MSCI Europe	-10,94%
Acções Globais	-	MSCI World TR	-7,62%
Imobiliário	-	Índice AFIPP FII	0,59%

9. Análise dos riscos afectos aos activos financeiros

Identificação dos principais riscos de investimento:

Risco cambial - Os activos que fazem parte deste Fundo de pensões não incorporam este risco. O Fundo é exclusivamente constituído por activos em Euros. É, contudo, permitido o investimento em activos denominados em moedas distintas das responsabilidades até um limite máximo de 30%.

Risco de liquidez - Os 4% de liquidez que constitui o Fundo garante no curto prazo alguma margem para efectuar pagamentos de benefícios. Contudo, se houver necessidades de maior montante, esta liquidez terá de ser aumentada.

Risco de crédito - Em 31 de Dezembro de 2011, a carteira de obrigações deste Fundo era maioritariamente constituída por dívida pública (70%) e por obrigações corporate, maioritariamente com rating de "AAA":

Fundo Aberto Reforma Mais	
Análise de Risco de Crédito	
	S&P
Governo	70.15%
Corporate	29.85%
AAA	15.34%
AA-	1.89%
A	5.78%
A-	1.20%
BBB	3.77%
BB	1.77%
S/ Rating	0.10%
Total	100.00%

Risco de mercado: 8,7% dos activos do fundo são títulos de rendimento variável, estando mais expostos ao risco de mercado. A duração dos activos de taxa fixa é 3,38 anos.

Lisboa, 04 de Abril de 2012



Teresa Brantuas
Administradora



FERNANDO MARQUES OLIVEIRA
JOSÉ VIEIRA DOS REIS
CARLOS A. DOMINGUES FERRAZ
JOAQUIM OLIVEIRA DE JESUS
CARLOS MANUEL GRENHA
GUILHERME W. D'OLIVEIRA MARTINS

RELATÓRIO DE AUDITORIA

INTRODUÇÃO

1. Examinámos as demonstrações financeiras do *Fundo de Pensões Aberto Reforma Mais*, gerido pela *ALLIANZ - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.*, as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2011 (que evidência um total do ativo de 1.682.052 euros e um valor total do Fundo de 1.678.987 euros), a Demonstração de resultados (que inclui um resultado líquido negativo de 66.619 euros), a Demonstração de fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e as correspondentes Notas.

RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade da Sociedade Gestora do Fundo de Pensões a preparação das 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 critérios e políticas contabilísticas adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado que assegure, nomeadamente, o cumprimento das normas legais e regulamentares aplicáveis.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas informações.

ÂMBITO

4. O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas 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 estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu os seguintes procedimentos:

SEDE | HEAD OFFICE
Av. da Liberdade, n.º 245 – 8º A, B e C
1250-143 LISBOA - PORTUGAL
Tel. (+351) 217 271 197
Fax (+351) 217 273 129

Delegação Centro | Center Branch
Av. 22 de Maio, n.º 24 - Escritório 3
2415-396 LEIRIA - PORTUGAL
Tel. (+351) 244 822 175
Fax (+351) 244 822 178

Delegação Norte | North Branch
Via Eng.º Edgar Cardoso, n.º 23
Ed. Tower Plaza - Escritório 5E
4400-676 VILA NOVA DE GAIA-PORTUGAL
Tel. (+351) 223 744 485
Fax (+351) 223 744 977

1/3



- 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 pela Sociedade Gestora do Fundo de Pensões, utilizadas na sua preparação;
- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adotadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
- a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras
- a verificação da concordância da informação financeira do Relatório de Gestão com as demonstrações financeiras; e
- a tomada de conhecimento das conclusões do relatório do Actuário Responsável.

5. Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

OPINIÃO

6. 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 Aberto Reforma Mais* em 31 de dezembro de 2011, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões.

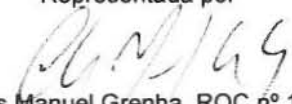


RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS

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

Lisboa, 16 de abril de 2012

OLIVEIRA, REIS & ASSOCIADOS, SROC, LDA.
Representada por


Carlos Manuel Grenha, ROC n.º 1266