



**Relatório de Gestão
Demonstrações Financeiras
Anexo**

Ano 2011

Fundo de Pensões Banco Santander Totta, SA

I. Índice

I.	Índice.....	2
II.	Relatório de Gestão.....	3
III.	Demonstrações Financeiras	19
1.	Demonstração da Posição Financeira	19
2.	Demonstração de Resultados	20
3.	Demonstração de Fluxos de Caixa	21
IV.	Anexo à Demonstração da posição financeira e Demonstração de resultados	22
1.	Identificação do Fundo, Associado(s), Adesões Colectivas e Entidade(s) Gestora(s).....	22
2.	Alterações ocorridas em 2011	23
3.	Políticas Contabilísticas utilizadas na preparação das Demonstrações Financeiras	23
4.	Regime Fiscal	25
5.	Inventário dos Investimentos.....	26
6.	Imóveis.....	27
7.	Riscos associados à carteira de investimentos	29
8.	Rendimentos - Gastos e Ganhos - Perdas	31
9.	Comissões.....	32
10.	Contribuições	32
11.	Benefícios Pagos	32
12.	Outras Receitas e Despesas.....	33



II. Relatório de Gestão

Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

A actividade económica, em 2011, desacelerou, de forma relativamente generalizada, numa tendência que se acentuou de especial modo no segundo semestre do ano, com o agravamento da crise da dívida soberana na zona euro, pelo que esta região económica terá já mesmo terminado o ano de 2011 em situação recessiva.

A trajectória de desaceleração começou a evidenciar-se logo no início do ano, à medida que se dissipavam os impactos das medidas de estímulo adoptadas em 2009/10, durante a crise económica e financeira. Ainda assim, a economia mundial mantinha, nessa altura, um ritmo de crescimento bastante sólido, com taxas de variação homólogas acima da tendência de longo prazo.

No segundo trimestre do ano, os sinais de abrandamento acentuaram-se, em resultado, também, dos impactos adversos provocados pelo terrível terramoto no Japão, cujos danos materiais e humanos afectaram a produção de muitas empresas nipónicas e subsequente capacidade de exportação, com efeitos de contágio à economia mundial. Em consequência, o Japão voltou a entrar em recessão, com o PIB a contrair 2,7% no primeiro trimestre.

A tendência viria a acentuar-se durante o terceiro trimestre do ano. Ainda que este abrandamento da actividade durante o Verão comece a ser já um movimento regular no ciclo anual, a profundidade da contracção alimentou receios mais profundos de que a economia mundial pudesse estar a entrar numa nova fase recessiva, um sentimento que foi mais forte ao nível dos EUA.

O mais reduzido ritmo de actividade económica prolongou-se por todo o quarto trimestre do ano, o que tem implicações para 2012, ao deixar como ponto de partida para a criação de riqueza um ponto mais fraco do que o anteriormente estimado.

A dinâmica intra-regional de crescimento económico não se afastou da tendência dos últimos anos. Os mercados emergentes continuaram a ser o motor da economia, embora em desaceleração face ao ano de 2010. Na América Latina, a economia terá crescido abaixo da sua tendência de médio prazo, com uma maior desaceleração no Brasil.

Na Ásia, apesar da desaceleração, a economia terá em grande medida convergido para a respectiva tendência de médio prazo, com destaque para a China, que em 2011 alcançou o posto de segunda maior economia mundial, ultrapassando a zona euro. A China manteve, durante o ano, taxas de crescimento relativamente sólidas, apesar de alguma volatilidade, e sem que fossem sentidos, de forma mais pronunciada, os choques adversos associados ao terramoto no Japão. No final do ano,



alguns dos receios iniciais quanto à sustentabilidade do ritmo de crescimento reduziram-se, na medida em que a desaceleração da actividade económica foi menos pronunciada do que o esperado. Ainda assim, as autoridades chinesas adoptaram um conjunto de medidas destinadas a apoiar a actividade, incluindo a reversão de algumas das subidas do coeficiente de reservas de caixa implementadas no primeiro semestre do ano (de 19,5% para 21,5% e depois para 21,0%).

Nos EUA, a actividade foi substancialmente mais fraca do que o esperado, no primeiro trimestre, uma evolução acentuada pela revisão em baixa das estimativas de crescimento relativas aos anos anteriores. Nos trimestres seguintes, o crescimento recuperaria e as revisões em alta dos dados relativos a 2011 afastaram o cenário pré-recessivo que dominou o sentimento dos investidores durante o Verão, em especial porque também a taxa de desemprego estava a inverter tendência e a voltar a subir, uma vez dissipados os efeitos associados à contratação de trabalhadores temporários para a realização do Censo. Em resultado, as famílias mantiveram níveis de despesa reduzidos, o que contrasta com fases de recuperação anteriores, e os níveis de confiança permaneceram também em níveis muito baixos.

Os dados económicos posteriores revelaram uma aceleração da actividade, particularmente mais pronunciada já no final do quarto trimestre, que foi acompanhada de uma descida da taxa de desemprego, para os níveis mais baixos desde 2008.

Neste quadro, a Reserva Federal manteve inalteradas as suas taxas de juro de referência, nos mínimos históricos fixados em 2008, e no âmbito da nova estratégia de comunicação, clarificou que essa situação se deve manter até meados de 2013 (anteriormente o compromisso era de que as taxas de juro permaneceriam em níveis mínimos por um período de tempo prolongado).

Esta alteração de comunicação, com o anúncio formal de um horizonte temporal, visou ancorar as expectativas dos investidores, e foi adoptada em alternativa a um novo programa de aquisição de dívida pública (“Quantitative Easing”), cuja segunda fase (“QE2”) foi concluída no final do 2º trimestre de 2011. Nessa data, atendendo aos sinais de abrandamento da actividade, que se materializaram numa revisão em baixa das projecções de crescimento pela autoridade monetária, surgiram expectativas de que pudesse haver uma extensão do programa ou o anúncio de um novo programa de medidas quantitativas, que a Reserva Federal afastou, devido aos menores riscos para a economia.

Na zona euro, o crescimento económico foi forte, em especial durante o primeiro trimestre, mas com uma significativa divergência entre países. A Alemanha permaneceu como a economia mais dinâmica, sendo que no 1º trimestre de 2011 cresceu mesmo ao ritmo mais forte desde 2000, sobretudo por via das exportações, beneficiando do dinamismo da economia mundial, em especial



dos mercados emergentes. Apesar da descida da taxa de desemprego, o consumo privado permaneceu débil.

A partir do segundo trimestre, devido ao agravamento da crise da divisa soberana, o crescimento viria a desacelerar, caracterizando-se por uma virtual estagnação no 3T2011 e com indicações de que o conjunto da União Monetária tenha terminado o ano em situação recessiva, a qual poderá estender-se, de acordo com as previsões mais recentes, durante os primeiros meses de 2012.

As tensões associadas à crise da dívida soberana, na zona euro, permaneceram bastante elevadas, com dois momentos de destaque. O primeiro ocorreu em Março/Abril, com Portugal a pedir apoio financeiro no âmbito do Fundo Europeu de Estabilização Financeira, após a rejeição pelo Parlamento português da actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento.

O segundo momento teve lugar já em Junho/Julho, com a avaliação do programa grego e a necessidade de actuação para evitar o risco de incumprimento a partir de 2013. O pico de incerteza culminou no “contágio” a Espanha e Itália, com uma subida pronunciada das taxas de juro de mercado, embora num quadro em que os soberanos e demais emitentes desses países mantiveram o acesso aos mercados financeiros. A França também seria afectada, com algumas agências de rating a ameaçarem a retirada da notação máxima de “AAA”, o que seria concretizado pela Standard and Poors’ já em Janeiro de 2012.

A Itália reagiu, apresentando um programa de redução da despesa pública, com o objectivo explícito de ter um saldo global equilibrado em 2014. Adicionalmente, sob forte pressão, o Primeiro-Ministro Berlusconi demitiu-se e foi substituído no lugar por Mario Monti, a liderar um Governo tecnocrático encarregue de implementar as medidas de ajustamento orçamental, mas que dispõe de amplo apoio nas duas câmaras do Parlamento. Em Espanha, o Governo de Rodriguez Zapatero anunciou novas medidas de contenção orçamental e antecipou a realização de eleições gerais para 20 de Novembro, as quais deram a maioria a um Governo liderado pelo PP. Após a tomada de posse, e já em 2012, o Governo anunciou um novo plano de redução do défice orçamental, cujo valor para 2011 foi revisto em alta, de 6% para 8% do PIB.

Os soberanos mantiveram o acesso a financiamento, ainda que a taxas de juro elevadas, com as yields italianas a ultrapassarem largamente os 7%, o que levou o BCE a iniciar uma nova vaga do seu Programa de Mercados de Dívida, no qual adquiriu sobretudo dívida pública italiana, mas também, e ainda que em menor grau, dívida pública espanhola.

A resposta do BCE aos desenvolvimentos económicos e financeiros no segundo semestre do ano foi mais ampla. Nos dois meses finais do ano desceu a taxa de refinanciamento, recuperando o nível de 1%, e assim anulando as duas subidas ocorridas antes, durante o Verão. A deterioração da



conjuntura económica, num quadro de inflação elevada, mas estável, e as revisões em baixa das previsões de crescimento para 2012 deram ao BCE a margem necessária para tomar estas decisões.

Mais importantes foram as medidas destinadas a apoiar o funcionamento dos mercados financeiros na Europa, em especial do bancário. O agravamento da crise da dívida, no Verão, teve como consequência a perda de acesso a mercados de curto prazo, como o mercado de papel comercial nos EUA, por parte de bancos franceses e italianos, que, em resultado, passaram a financiar-se de forma mais activa junto do BCE.

Assim, o BCE anunciou, em Novembro, duas operações de cedência de liquidez a muito longo prazo (até 3 anos, com opção de amortização antecipada após o 1º ano). Na primeira operação, os bancos europeus recorreram amplamente a esses fundos, num montante de 489 mil milhões de euros, os quais, em grande medida, têm voltado a ser depositados junto do BCE. Na opinião do Presidente do BCE, Mario Draghi, estes fundos foram procurados especialmente pelos bancos com maiores amortizações de dívida em 2012, e que assim procuraram encontrar formas alternativas de financiamento, que evite a necessidade de uma maior desalavancagem e, em particular, os riscos de uma desalavancagem brusca, que poderia ter impactos económicos mais profundos.

Adicionalmente, o BCE anunciou um alargamento do leque de activos elegíveis passíveis de utilização nas operações de cedência de liquidez, através da redução do rating mínimo aceite para securitizações, para A-. No início de 2012, o BCE deverá anunciar medidas adicionais, relacionadas com a utilização, como colateral, de direitos de crédito pelo sector bancário.

As autoridades europeias também reuniram várias vezes, em cimeiras do Euro, mas aos olhos do mercado as suas decisões foram mais de reacção do que de acção, o que aumentou a incerteza associada ao risco político, que passou a ser dos mais relevantes durante o período de maior tensão, no Outono de 2011.

A cimeira da zona euro, de 21 de Julho, concluiu pela aprovação de um novo plano de ajuda à Grécia, no montante de 109 mil milhões de euros, e que envolve também a participação do sector privado, numa base “voluntária”, e cujo valor total estava inicialmente estimado em cerca de 50 mil milhões de euros. Essa participação consiste na troca, imediata ou na maturidade dos títulos actualmente detidos, por novas emissões de dívida, com maturidade de 30 anos, ao actual preço de mercado (o que pressupõe uma perda), e cujo nominal estará garantido por dívida pública com rating “AAA”. Até ao final do ano, ainda não tinha sido alcançado um acordo.

Os líderes europeus aprovaram também uma extensão dos prazos dos empréstimos, até ao máximo de 30 anos, e a descida das taxas de juro praticadas, até 200pb. Estas últimas decisões já são também aplicadas a Portugal e Irlanda, o que auxilia no processo de consolidação orçamental, em especial através da dinâmica da dívida pública.



Na Cimeira do Euro de 9 de Dezembro, as autoridades agiram de forma mais veemente, com um acordo a 26 (o Reino Unido não acordou participar num quadro de maior cooperação orçamental), no âmbito do qual é estabelecido um Novo Pacto, através de um tratado intergovernamental, no qual os países reforçam a integração das políticas orçamentais. Adicionalmente, anteciparam para Julho de 2012 a entrada em funcionamento do Mecanismo de Estabilidade Financeira, anteriormente previsto entrar em vigor em Julho de 2013.

Os mercados financeiros permaneceram num quadro de elevada volatilidade, tendo os spreads de crédito atingido máximos históricos do período pós-euro no Outono, quando a incerteza sobre a sustentabilidade da zona euro atingiu o seu clímax. No final de Novembro, e em véspera da Cimeira decisiva, a imprensa especializada comentava o literal fim da zona euro, no seu actual formato.

Os spreads de Portugal face à Alemanha atingiram um pico durante o Verão, quando o tema da renegociação da dívida grega estava a iniciar-se, e Portugal não tinha ainda iniciado o seu programa de ajustamento, considerando-se que poderia também pedir uma reestruturação da dívida. A evolução dos spreads irlandeses foi muito semelhante, mas a partir do final do Verão viriam a descer de forma sustentada, com a economia a dar sinais de recuperação económica e o tema da resolução das instituições financeiras irlandesas insolventes a sair de debaixo dos holofotes.

As atenções dos investidores, como comentado, centraram-se na Itália e, em menor grau, em Espanha. Os desenvolvimentos políticos na terceira maior economia da zona euro, que culminaram com a saída do primeiro-ministro Berlusconi, acentuaram o movimento de subida dos spreads, ante receios de pedido de apoio financeiro formal, colocando o spread dos 10 anos em redor de 500pb face à Alemanha.

Os spreads espanhóis subiram de forma muito menos pronunciada, terminando o ano abaixo dos 400pb, ainda que no final do Novembro tenha testado o nível de 500pb, que poderia resultar no aumento dos “haircuts” aplicáveis à dívida espanhola no mercado de repos liquidado através da Clearnet.

Por seu lado, as yields alemãs, bem como norte-americanas, testaram novos mínimos, num quadro de aversão ao risco e fuga para a qualidade. A yield alemã a 10 anos fechou o ano em redor de 1,8% (implicando uma yield real negativa).

Nos EUA a evolução das taxas de juro de longo prazo não foi muito diferente. Apesar dos retrocessos no processo de redução do défice orçamental, sem um acordo no Congresso, e que resultou na perda do rating “AAA” atribuído pela S&P, as expectativas de que a Reserva Federal continuará a apoiar o mercado, através da aquisição de dívida pública em mercado secundário, e a procura por parte de investidores não residentes, as yields caíram também para mínimos de cerca de 1,8%.



As taxas de juro de curto prazo, por sua vez, subiram, embora terminando o ano com dinâmicas diferentes. Na zona euro, a remoção da subida das taxas de juro de referência pelo BCE no final do ano resultou numa descida da Euribor, para cerca de 1,3%, face aos máximos de 1,6% observados durante o Verão, quando ainda se antecipavam novas subidas da taxa refi até cerca de 2%.

Nos EUA, as taxas subiram, com os sinais de recuperação da actividade económica, já mais no final do ano, e apesar do compromisso da Reserva Federal de manter as taxas inalteradas até 2013.

A evolução das principais taxas de câmbio reflectiu em grande medida as dinâmicas de actuação dos bancos centrais e os movimentos associados aos desenvolvimentos relativos à crise da dívida na zona euro.

O euro cairia para mínimos de 2010, face ao dólar, abaixo dos 1,3 dólares por euro, depois de ter testado máximos acima de 1,48 dólares em Maio, quando o BCE estava em pleno ciclo de subida das taxas de juro de referência. A tendência seria revertida durante o Verão, com o agravamento da crise da dívida e os receios de desmantelamento da União Monetária. A aversão ao risco associada a estes desenvolvimentos resultou na desvalorização do euro também face ao iene e à libra esterlina. Face ao iene, no final de Dezembro, o euro cotou num mínimo de mais de 10 anos, em redor dos 100 ienes por euro.

Os mercados accionistas desvalorizaram, fruto da maior aversão ao risco acentuada pelos desenvolvimentos na Europa, bem como pelos progressivos sinais de desaceleração da actividade económica. Apenas nos EUA os mercados fechariam em terreno positivo, replicando aliás a evolução de 2010, devido aos sinais de reanimação da actividade económica no decurso do segundo semestre do ano.

Na zona euro, o sector financeiro seria particularmente afectado, devido ao resultado dos testes de esforço realizados pela Agência Bancária Europeia – EBA, no Verão, e que resultou em necessidades acrescidas de capital, além do objectivo de cumprir um rácio de core Tier 1 de 9% em Junho de 2012, devido à necessidade de criar uma almofada adicional para isolar o capital de perdas potenciais resultantes da exposição à dívida soberana pelos bancos.

Os bancos europeus necessitam, de acordo com a EBA, de 114,7 mil milhões de euros, dos quais 39,4 mil milhões se destinam a criar a almofada para a dívida soberana.

A evolução dos preços das matérias-primas reflectiu, em grande medida, a dinâmica de crescimento da economia mundial. Num primeiro momento, no início do ano, a generalidade das matérias-primas registou uma tendência de subida dos preços, para os níveis mais elevados desde 2008, como foi o caso do petróleo.



A aceleração da actividade económica alimentou as expectativas de maior crescimento da procura. Em resultado, o petróleo, por exemplo, registou uma subida dos preços até 120 dólares por barril, e o consenso antecipava que novos máximos pudessem ser testados. No entanto, a maior desaceleração da actividade, que se acentuou a partir do segundo trimestre, viria a reflectir-se numa descida dos preços, que fecharam o ano em redor dos 110 dólares por barril.

As demais matérias-primas seguiram uma tendência não muito diferenciada, fosse para os cereais, fosse para os metais de base. A tendência de descida foi mais pronunciada no segundo semestre do ano, em linha com a tendência global de desaceleração da actividade.

Apenas o ouro se destacou, novamente devido ao seu papel de activo refúgio num quadro de elevada aversão ao risco, que atingiu o auge no final do Outono, devido aos já mencionados receios quanto à sustentabilidade da zona euro. O ouro, nessa data, atingiu o máximo histórico de 1,921 dólares por onça. A intervenção mais activa das autoridades europeias, no final do ano, traria uma reversão deste movimento, com o ouro a recuar para 1,550 dólares por onça.

Economia Portuguesa

A envolvente financeira da República dominou as atenções durante todo o 1º semestre do ano. Apesar da divulgação de dados orçamentais que validaram a tendência de redução do défice orçamental em linha com as metas traçadas, em Março o Governo apresentou uma actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento (“PEC IV”), com novas medidas do lado da despesa para o ano de 2011 e os detalhes das medidas para o cumprimento das metas orçamentais em 2012 e 2013 (ano em que o défice deveria cair para 2,0% do PIB).

Esta actualização do PEC foi rejeitada pela Assembleia da República, após o que o Primeiro-Ministro apresentou a sua demissão ao Presidente, que a aceitou e convocou eleições antecipadas para 5 de Junho. A percepção pelos investidores de que Portugal não estava totalmente comprometido com a redução do défice orçamental resultou numa dupla tendência: sucessivas descidas do rating da República pelas agências de notação de risco, para o limite da notação de “investment grade”, que foi reflectida na notação de risco dos bancos; e uma subida das taxas de juro de longo prazo para os níveis mais elevados desde a criação do euro.

As eleições legislativas antecipadas de 5 de Junho permitiram a formação de um novo Governo, com uma maioria clara de apoio parlamentar. A coligação PSD/CDS detém 134 deputados. O PS, que passou a maior partido da oposição, também apoia as medidas de condicionalidade constantes do Memorando de Entendimento, que assinou enquanto Governo.

Apesar da conclusão das negociações e da existência de uma clara maioria (mais de 80%) que apoia as medidas de ajustamento, o enquadramento financeiro para a República e para o sector financeiro permaneceu bastante tenso.



Em consequência, o acesso aos mercados financeiros, pela República e pelos bancos, registou uma significativa redução, após o que o Governo, em 6 de Abril, solicitou o apoio financeiro no âmbito do Fundo Europeu de Estabilização Financeira/FMI.

Em Maio, foram concluídas as negociações entre o Governo Português e as instituições internacionais (Comissão Europeia, Fundo Monetário Internacional e Banco Central Europeu), e assinado o Memorando de Entendimento, no qual são especificadas as medidas de condicionalidade a cumprir, no âmbito do programa de assistência financeira.

O plano é abrangente e visa três grandes objectivos: (i) incrementar o potencial de crescimento da economia portuguesa, através de um ambicioso programa de reformas estruturais; (ii) restaurar a sustentabilidade das contas públicas, através da reforma do sector público e de um amplo processo de corte da despesa pública; e (iii) reforçar a resiliência do sector financeiro, através do reforço dos capitais próprios e dos colaterais de financiamento, no âmbito de um processo de desalavancagem e financiamento a implementar até 2014.

Ao nível das reformas estruturais assumem especial destaque as reformas relativas ao mercado laboral, no que concerne à redução da indemnização por despedimento e à revisão do subsídio de desemprego.

A meta orçamental para 2011 foi revista em alta para 5,9% do PIB, em parte devido também ao alargamento do perímetro de consolidação das Administrações Públicas, que passa a incluir várias empresas públicas do sector de transportes e outras entidades públicas. No entanto, foram necessárias novas reduções da despesa, enquanto do lado da receita foi adoptada uma contribuição especial sobre o 13º mês, ao nível dos rendimentos das pessoas singulares, equivalente a 50% do rendimento líquido de IRS e Segurança Social em excesso de 485 euros (o salário mínimo nacional).

O valor final do défice de 2011 ter-se-á situado ligeiramente acima de 4% do PIB, com a maior redução a resultar da transferência de parte dos fundos de pensões do sector bancário para a Segurança Social, num montante de cerca de 5 mil milhões de euros (3,3% do PIB).

Esta transferência foi necessária para cobrir novos custos não recorrentes, como os associados ao agravamento da situação orçamental na Região Autónoma da Madeira (com a literal falência de uma PPP rodoviária e a assunção de encargos passados do Serviço Regional de Saúde), bem como com a recapitalização do banco BPN que está em processo de privatização.

Excluindo os factores não-recorrentes do lado da receita, bem como da despesa, o saldo orçamental de base para a execução de 2012 é de cerca de 6,9% do PIB.

Para o cumprimento da nova meta orçamental de 4,5% do PIB definida para 2012, o Governo anunciou um conjunto adicional de medidas, com destaque para a eliminação de um a dois



subsídios (de Natal e de férias) para os funcionários públicos e pensionistas com rendimentos mensais superiores a 600 euros (os dois subsídios são cortados para rendimentos superiores a 1.100 euros mensais), e alterações nos impostos directos (redução das deduções e benefícios fiscais em sede de IRS) e indirectos (redução dos bens e serviços sujeitos às taxas reduzida e intermédia do IVA).

O sector financeiro beneficiou da criação de um fundo de recapitalização, no montante de 12 mil milhões de euros, e do aumento da linha de garantias estatais à emissão de dívida para 35 mil milhões de euros. Em contrapartida, teve que desenhar um plano de desalavancagem e financiamento, a implementar até 2014. Esses planos foram apresentados ao Banco de Portugal no final do mês de Julho e são alvo de actualizações trimestrais.

Os spreads de crédito alargaram para novos máximos, com as taxas de juro a 3 anos para a dívida pública portuguesa a ultrapassar pontualmente os 20%. Ainda assim, o Tesouro manteve as emissões de Bilhetes do Tesouro, a prazos de 3 meses, com taxas médias de colocação muito próximas dos 5%.

A agência de notação de crédito Moody's reviu em baixa o rating da República para Ba2, no nível de "high yield", devido aos riscos de contágio da situação grega, já que o enquadramento local não sofreu alterações, antes resultou num programa de financiamento e numa maioria parlamentar.

O sector financeiro seria, também, alvo de revisões em baixa das notações de risco, com três instituições a terem um rating Ba2, ao nível da República, mas abaixo do "investment grade" e uma com um rating de Ba3. Apenas o Santander Totta manteve um rating acima do da República, com a notação de Baa2.

Apesar do enquadramento mais adverso, na medida em que os downgrades e a desvalorização da dívida pública reduzem o valor dos activos elegíveis, o sector financeiro manteve o montante de financiamento obtido junto do BCE, em redor de 47,5 mil milhões de euros (abaixo do máximo de 49 mil milhões de euros verificado em Abril/Maio).

Esta redução resultou de um maior crescimento dos depósitos, inclusive ao nível dos particulares, à medida que os bancos iniciaram o processo de desalavancagem, também pela transferência de recursos de clientes de fundos de investimento e seguros para depósitos.

Esta estratégia de desalavancagem teve impactos sobre a evolução das taxas de juro praticadas pelo sector, que subiram rapidamente, para serem já das mais elevadas da zona euro. Para travar uma guerra de depósitos latente, o Banco de Portugal, no final do ano, publicou legislação a penalizar, em termos de capital regulatório, os depósitos com spreads acima de 300pb.



O crédito continuou a desacelerar, por uma redução da procura, associada à conjuntura económica recessiva, bem como pela imposição de condições mais restritivas ao nível da oferta, com os spreads de crédito a reflectirem o agravamento das condições de acesso do sector bancário aos mercados wholesale e a subida das taxas de juro praticadas nos depósitos

Ainda assim, a desalavancagem permitiu uma redução do rácio crédito/depósitos para 139% já em Setembro, sem que o crédito tivesse uma redução muito pronunciada. O sector bancário procurou, neste processo, proteger os sectores produtivos da economia, com uma redução do crédito mais focada nos segmentos hipotecário e de consumo do que no de empresas.

A qualidade da carteira de crédito deteriorou-se, como patente na subida mais pronunciada dos rácios de incumprimento, em especial no segmento de empresas.

No âmbito das medidas do programa de ajustamento, os bancos tiveram que publicar um novo rácio de crédito em risco, mais abrangente e em linha com as práticas internacionais, ao incluir além do crédito vencido o crédito vincendo e ainda os créditos reestruturados, nos quais tenha ocorrido uma recapitalização dos juros sem reforço de garantias. Em Setembro de 2011, o rácio de crédito com incumprimento era de 4,5%, enquanto o rácio em risco era de 6,8%.

A economia portuguesa entrou em recessão no 1º trimestre de 2011, com a segunda variação negativa em cadeia, uma evolução que se aprofundaria nos trimestres seguintes, embora de forma menos pronunciada do que o inicialmente previsto.

Em 2011, o PIB terá contraído 1,6%, de acordo com a informação mais recente, abaixo dos 2% estimados inicialmente, quando da publicação do Memorando de Entendimento, com a evolução menos adversa a originar nas exportações.

As famílias continuaram a ajustar a sua despesa à redução do rendimento disponível e à subida do desemprego (que ascendeu a 12,4% no 3º trimestre de 2011), com as vendas a retalho a caírem 8,8%, em termos reais, em Novembro. Os dados relativos ao período de compras de Natal apontam para uma redução de cerca de 3%, em valor, o que reflectirá sobretudo os descontos realizados pelos vendedores, já que o número de operações processadas pela SIBS ficou praticamente inalterado.

O maior ajustamento da despesa pelas famílias teve lugar ao nível das vendas de automóveis, que caíram mais de 30% em termos homólogos.

A despesa pública continuou a reduzir-se, apesar de uma ligeira moderação no 2º trimestre, devido ao clima eleitoral.

A informação disponível relativa ao défice orçamental de 2011, numa óptica de caixa, revela que a redução foi em grande medida explicada por uma diminuição da despesa corrente primária,



enquanto a receita evoluiu favoravelmente, apesar da contracção da procura interna. No entanto, devido aos efeitos não recorrentes que penalizaram a execução orçamental no primeiro semestre, foi necessário recorrer à transferência de fundos de pensões do sector bancário para a segurança social enquanto mecanismo para assegurar o cumprimento das metas acordadas com as instituições internacionais.

O investimento terá acentuado a contracção, devido ao aumento da incerteza associado ao pedido de auxílio financeiro externo, e conseqüente impacto sobre a redução da procura, no quadro do ajustamento económico em curso. Por outro lado, a deterioração das condições nos mercados financeiros terá resultado em condições mais restritivas na concessão de crédito, que contribui adicionalmente para a redução da despesa de capital.

A procura externa continuou a evoluir muito favoravelmente, com as exportações a crescerem 16%, em termos nominais, nos primeiros dez meses do ano. As exportações registaram, como mencionado, um crescimento muito mais forte do que o previsto, em especial atendendo à desaceleração da economia europeia a partir do segundo trimestre do ano, numa melhoria generalizada entre grupos de produtos e mercados de exportação, o que confirma os benefícios obtidos pela reestruturação do sector empresarial nos últimos anos.

As importações caíram, reflectindo a maior contracção da procura interna, em especial do consumo privado.

Um dos principais desequilíbrios externos da economia, o défice externo, reduziu-se mais pronunciadamente em 2011, uma tendência particularmente visível no segundo semestre do ano, ao nível da balança de bens e serviços. O défice da balança corrente e de capital caiu menos, devido à evolução adversa da balança de rendimentos, cujo défice se manteve elevado, devido à subida dos juros suportados pela economia portuguesa, num quadro de elevado endividamento externo.

Política de investimento

A carteira de valores do Fundo será constituída em obediência a critérios de segurança, rentabilidade e liquidez e dela farão parte um conjunto diversificado de aplicações, designadamente, acções, obrigações diversas, outros instrumentos representativos de dívida, participações em instituições de investimento colectivo, depósitos bancários, outros activos de natureza monetária e terrenos e edifícios inscritos no registo predial como integrantes do Fundo.

A política de investimento do Fundo será orientada por critérios de diversificação de risco e rentabilidade, podendo a Sociedade Gestora optar por uma política mais ou menos conservadora, aumentando ou diminuindo a exposição a acções ou a obrigações, de acordo com as suas expectativas sobre a evolução dos mercados.



Em regra, as aplicações do fundo serão realizadas com maior incidência em obrigações, tendo a Sociedade Gestora como objectivo seleccionar os emitentes de acordo com certos padrões de risco. Assim:

- O investimento em obrigações de emitentes de mercados emergentes, não deverá ser superior a 5% do valor do fundo e será preferencialmente denominado em Euros;
- O investimento em obrigações diversas deverá seguir a prudência adequada ao perfil do fundo, sendo privilegiados emitentes internacionais com notação de risco mínima de BBB- (investment grade) e, ao nível de emitentes nacionais, serão privilegiadas, designadamente, empresas cotadas, grandes empresas ou empresas participadas pelo Estado.
- As emissões internacionais com rating inferior a BBB-, não deverão exceder 15% do valor global do Fundo.

No máximo 50% do valor do Fundo poderá ser aplicado em acções, Fundos de Acções, Futuros, nomeadamente sobre acções ou índices de acções e warrants autónomos, muito embora, em média, o investimento nestes activos se situe nos 20%. O investimento nos referidos contratos de futuros, em termos de exposição ao risco, tomando por base o valor nominal dos contratos, não poderá ser superior à prevista se o investimento fosse efectuado directamente nos mercados accionistas.

De forma acessória, o Fundo investirá em meios líquidos, como numerário e depósitos até ao limite de 15%.

O Fundo investirá essencialmente em activos denominados em Euros, sendo que as aplicações expressas em outras moedas não poderá representar mais de 20%.

No final do período em análise, o Fundo de Pensões do Banco Santander Totta, S.A., tal como definido na sua política de investimento e com o objectivo de apresentar uma carteira conservadora, apresentava uma carteira diversificada, composta por Obrigações de Taxa Indexada e de Taxa Fixa (cerca de metade do total dos activos do Fundo), Imobiliário (indicativamente, cerca de 17,5% do Fundo), e por uma componente de maior risco (classe accionista com exposição ao mercado europeu e norte-americano) que representava, indicativamente, 20% da carteira.

Benchmark

Na gestão do Fundo, a Sociedade Gestora não utilizou nenhum parâmetro de referência, conforme definido no Regulamento de Gestão do Fundo.

Evolução dos riscos materiais a que o Fundo se encontra exposto

- Risco de Rendimento:
 - O Fundo não apresenta garantia de rentabilidade;



- O fundo está sujeito ao risco associado aos activos que integram a sua carteira, variando o seu valor em função desse facto. O Fundo está sujeito, na sua componente obrigacionista, ao risco de taxa de juro de curto e de longo prazo. Adicionalmente o fundo está sujeito ao risco de crédito e financeiro.
- Risco de Crédito
 - Como risco de crédito entende-se a capacidade financeira dos emitentes das obrigações que integram o património do Fundo para satisfazer os compromissos financeiros daí decorrentes.
- Risco de Taxa de Juro:
 - Os preços das obrigações que integram a carteira do fundo variam em sentido contrário ao da variação das taxas de juro. Desta forma, caso se verifique uma subida das taxas de juro, os preços das obrigações detidas pelo fundo sofrerão uma desvalorização e o valor do Fundo registará uma diminuição, tendo no entanto um efeito positivo na remuneração do reinvestimento do cupão. Inversamente, uma descida das taxas de juro determinará uma valorização das obrigações e consequentemente do Fundo.
- Risco Financeiro
 - Como risco financeiro entende-se: risco de variação de preços dos activos que compõem a carteira; risco de variação das taxas de juro de curto prazo ou de longo prazo que se traduz em risco de reinvestimento dos fundos em cada momento aplicados; risco de flutuações cambiais, que se traduz em alterações no valor das posições em moeda estrangeira, quando convertidas em euros.
- Risco Liquidez
 - Entenda-se como liquidez não o nível de cash que os fundos devem ter, mas sim a capacidade do Fundo em vender os activos que detém em carteira de uma forma célere e com o mínimo impacto material.
- Risco Fiscal
 - Uma alteração adversa do regime fiscal poderá diminuir a remuneração potencial dos activos fundo.
- Risco de conflitos de interesse
 - O Fundo poderá adquirir emissões de entidades que fazem parte do mesmo grupo económico da Sociedade Gestora, o qual tem o Banco Santander como entidade dominante.



Gestão dos riscos materiais a que o Fundo se encontra exposto

A gestão dos riscos está sob primeira responsabilidade da Administração da Santander Pensões a quem compete a definição da estratégia e do perfil de risco adequado. A aplicação concreta da estratégia definida e a manutenção da actividade dentro do perfil de risco, competem a diversas áreas e a todos os níveis da estrutura, tanto numa perspectiva global como dentro de cada área de actividade.

Foram aprovados em Comité de Riscos da Santander Pensões os seguintes manuais: Manual de Controlo de Crédito, Manual de Controlo de Riscos de Mercado e Performances, Manual de Controlo de Risco Operacional, onde estão descritos os métodos para mensurar os diferentes tipos de riscos, nomeadamente os seguintes:

Risco de Liquidez – É analisada a posição dos activos dos fundos distribuídos por classe de activos, ordenadas por critérios de liquidez, incorporando a informação sobre os activos não líquidos da carteira de acordo com o procedimento de controlo da liquidez das carteiras.

Performance & Benchmarking – É analisada a rentabilidade do Fundo e respectiva comparação com a concorrência.

Risco de Crédito – Estabelecimento e seguimento dos limites de crédito por contraparte, assim como do rating médio da carteira. São acompanhados eventuais excessos e definidas medidas correctivas, assim como a concentração do património por tipo de activos.

Risco de Mercado – É reportado o acréscimo de perda potencial máximo por uso de derivados nos fundos mobiliários vigiando por que todos os valores estejam dentro dos limites definidos e limites legais. É igualmente reportada e seguida a evolução da modified duration do fundo.

Risco Operacional - Análise do número de erros mensais e do impacto em custos devido a erros operacionais.

Risco Regulamentar – São reportados eventuais excessos e medidas de regularização, assim como a síntese de cumprimento das diversas obrigações legais e regulamentares que são acompanhadas detalhadamente no Comité de Compliance.

Performance

Em 2011, a rentabilidade e o risco do Fundo foi a seguinte:

Ano	Rentabilidade	Risco*	Classe de Risco
2011	-21,24%	14,66%	4
2010	-1,91%	9,43%	3



Nota: As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 6 (risco máximo)

** Risco medido pelo Desvio Padrão anualizado (o desvio padrão é uma medida estatística que avalia a dispersão dos dados, ou seja, reflecte a amplitude das flutuações da Unidade de Participação).*

Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Nos últimos 3 anos:

- Não houve alterações significativas ao nível dos custos suportados pelo Fundo nomeadamente custos de transacção, taxa de supervisão e custos com o Revisor Oficial de Contas;
- Não houve alterações significativas nas comissões suportadas pelo Fundo

Evolução dos activos sob gestão

O valor total da carteira do Fundo, à data de 31 de Dezembro de 2011, era de 758 244 203.54€.

Valor da quota-parte do Fundo afecta

O valor total da carteira do Fundo é afecto ao Banco Santander Totta, S.A.

Valor actual das responsabilidades passadas

O valor actual das responsabilidades passadas obtidas pelo cenário de financiamento era de 729 607 000€.

Nível de cobertura das responsabilidades passadas

O nível de cobertura das responsabilidades passadas identificadas no ponto anterior era de 103.93%.

Eventos relevantes no exercício

- Transferência das responsabilidades com reformados do Banco Santander Totta para o Estado em 31 de Dezembro de 2011;
- Entre Junho e Agosto ocorreram no Fundo de Pensões do Banco Santander Totta diversas exposições a acções em limite superior ao contratado. Isso decorreu da volatilidade do mercado e também da realização de novas operações que, só por si, excederam o limite de referência.



Apesar de os sistemas de controlo da Sociedade Gestora terem detectado atempadamente as anomalias, só em 4 de Agosto foram tomadas, com carácter definitivo, medidas de sanção da situação o que implicou que o Fundo incorresse em perdas.

Tendo ponderado a situação criada, a Sociedade Gestora, através do seu Conselho de Administração, em exercício à época, reconheceu a responsabilidade objectiva da ultrapassagem dos limites regulamentares e procedeu à reparação das perdas, tendo solicitado, ao accionista de referência uma dotação suplementar, que foi por este efectuada.

Eventos subsequentes

Para o período ocorrido entre o termo do exercício e o da elaboração do presente Relatório não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 7 de Março de 2012



III. Demonstrações Financeiras

1. Demonstração da Posição Financeira

Notas	Descrição	31.12.11	31.12.10
	Activo		
	Investimentos		
5	Títulos de Crédito do Estado	34 775 569	56 255 077
5	Obrigações de Entidades Privadas	343 523 609	572 224 294
5	Fundos de Investimento Imobiliário	222 338 517	229 267 124
5	Fundos Investimento Mobiliário	139 059 483	129 307 250
5	Acções	152 368	2 221 540
6	Imóveis	86 701 277	87 638 687
	Tesouraria		
	Depósitos à Ordem	118 960 418	113 546 351
	Outros depósitos	5 654 586	83 991 175
	Devedores Gerais		
	Estado	381 574	160 702
	Corretores		6 800 357
	Outros Devedores	640 000	26 127 009
	Acréscimos e Diferimentos		
5	Juros a Receber	7 455 064	5 380 932
6	Rendas a Receber	514 219	515 939
	Outros	5	573 018
	Total Activo	960 156 689	1 314 009 455
	Passivo		
	Credores Gerais		
	Entidade Gestora	(242 654)	-
	Corretores		-
	Estado		-
11	Outros Credores	(201 669 831)	(1 121 240)
	Pensões a pagar vencidas		-
	Acréscimos e Diferimentos		
	Outros acréscimos custos		-
	Total Passivo	(201 912 485)	(1 121 240)
	Valor do Fundo	758 244 204	1 312 888 215
	Valor do Fundo - Passivo	960 156 689	1 314 009 455



2. Demonstração de Resultados

Notas	Demonstração de Resultados	31.12.11	31.12.10
	Acréscimos no Valor do Fundo		
10	Contribuições	247 315 842	24 438 633
8	Rendimentos de Aplicações	59 655 751	33 621 727
8	Ganhos em Aplicações	309 297 515	749 156 881
12	Outras Receitas	801 763	1 461 860
	Decréscimos no Valor do Fundo		
	Prémios Seguros	658 911	1 030 648
11	Pensões e Capitais Vencidos	532 451 007	79 094 320
9	Comissões de Gestão e de Depósito	2 475 797	2 361 444
	Comissões de Mediação	2 069 466	2 420 579
8	Perdas em Aplicações	634 059 703	805 103 952
	Outras Despesas		1 297 622
	Resultado Líquido	(554 644 011)	(82 629 464)



3. Demonstração de Fluxos de Caixa

Demonstração de Fluxos de Caixa	31.12.11	31.12.10
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Contribuições		
Contribuições dos associados	245 000 000	22 000 000
Contribuições dos participantes/beneficiários	2 315 749	2 438 633
Transferências		
Pensões, capitais e prémios únicos vencidos		
Pensões pagas	(69 294 432)	(71 932 314)
Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias		
Capitais vencidos (Remições / vencimentos)		
Transferências	(251 939 916)	
Encargos inerentes ao pagamento de pensões e subsídios de morte	(7 045 575)	(7 162 007)
Prémios de seguros de risco de invalidez ou morte		
Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo fundo		
Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do fundo		
Reembolsos fora das situações legalmente previstas		
Devolução por excesso de financiamento		
Remunerações		
Remunerações de gestão	(1 518 892)	(2 174 736)
Remunerações de depósito e guarda de títulos		
Outros rendimentos e ganhos		
Outras despesas	398 050	(9 676)
Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais	(82 085 016)	(56 840 100)
Fluxos de caixa das actividades de investimento		
Recebimentos		
Alienação / reembolso dos investimentos	1 483 000 532	1 260 366 768
Rendimentos dos investimentos	50 764 397	31 804 355
Pagamentos		
Aquisição de investimentos	(1 522 532 970)	(1 192 665 253)
Comissões de transacção e mediação	(2 069 466)	(1 114 029)
Outros gastos com investimentos		
Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento	9 162 493	98 391 842
Variações de caixa e seus equivalentes	(72 922 523)	41 551 743
Efeitos de alterações de taxa de câmbio		
Caixa no início do período de reporte	197 537 526	155 985 784
Caixa no fim do período de reporte	124 615 003	197 537 526



IV. Anexo à Demonstração da posição financeira e Demonstração de resultados

1. Identificação do Fundo, Associado(s), Adesões Colectivas e Entidade(s) Gestora(s)

O Fundo de Pensões Banco Santander Totta, adiante designado por Fundo, foi constituído em 30 de Dezembro de 1988 e tem como Sociedade Gestora o Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA.

O plano de Pensões de Benefício Definido dos colaboradores do Banco Santander Totta, segue o estipulado no Acordo Colectivo de Trabalho do Sector Bancário (ACT). O plano de Pensões do Banco Santander Totta não é um plano contributivo, uma vez que as contribuições efectuadas decorrem do estabelecido no ACT.

As principais regras que regem o Fundo são as seguintes:

- Elegibilidade: Todos os funcionários que pertençam ao quadro de pessoal efectivo admitidos no sector bancário;
- Coberturas: Invalidez, invalidez presumível e sobrevivência;
- Tempo de serviço pensionável: Número de anos e meses ao serviço da banca;
- Salário pensionável: Última retribuição mensal que inclui o vencimento base e diuturnidades;
- Pensão de invalidez e invalidez presumível: Calculada de acordo com o estabelecido no ACT, mas considerando os períodos e percentagens fixadas no ACT aplicáveis ao salário pensionável (sem diuturnidades). As diuturnidades serão posteriormente adicionadas à pensão nos mesmos termos em que são calculadas no ACT;
- Pensão de sobrevivência: Em caso de morte do participante enquanto activo, a pensão será igual a 40% do salário pensionável (excluindo diuturnidades); Em caso de morte de um reformado a pensão será igual a 40% do salário pensionável (excluindo diuturnidades) a que o reformado teria direito se tivesse activo, na data da morte.
- O plano de pensões prevê a existência de direitos adquiridos de acordo com a cláusula 140º do ACT do Sector Bancário;
- A actualização das pensões é efectuada por decisão do Banco Santander Totta e com referência ao estipulado na tabela ACT. O associado assume o pagamento de qualquer contribuição extraordinária para fazer face à referida actualização de pensões;
- SAMS - De acordo com o estipulado no ACT o associado efectua a contribuição de 6,5%, sobre a retribuição mínima mensal de todos os colaboradores, para o SAMS, entidade autónoma gerida pelo Sindicato;



- Subsídio por morte: O subsídio por morte é o estipulado no regime geral da Segurança Social (seis vezes o valor da retribuição mensal efectiva, ou pensão de doença ou invalidez, conforme o que se mostre mais favorável ao beneficiário).

2. Alterações ocorridas em 2011

Conforme estabelecido no Decreto-Lei n.º 1-A/2011, de 3 de Janeiro, os trabalhadores bancários que se encontravam no activo, inscritos no CAFEB e admitidos no sector antes de 3 de Março de 2009, passaram a estar abrangidos pelo Regime Geral da Segurança Social.

No final de 2011, o Banco acordou com o Governo a transferência para o Estado de responsabilidades associadas a pensões em pagamento, conforme estabelecido no Decreto-Lei 127/2011, de 31 de Dezembro. De acordo com a referida legislação, apenas foram transferidas para o Estado as responsabilidades com pensões em pagamento em 31 de Dezembro de 2011 previstas no regime de segurança social substitutivo, constante de instrumento de regulamentação colectiva de trabalho vigente no sector bancário (o que decorre da aplicação do ACT do Sector Bancário).

O Banco, através do seu Fundo de Pensões, mantém a responsabilidade por possíveis actualizações futuras do valor das pensões, dos benefícios de natureza complementar às pensões e reforma e sobrevivência assumidas pela Segurança Social. Também o pagamento de pensões de sobrevivência a filhos e cônjuge sobrevivente, desde que referente ao mesmo trabalhador, mantém-se como responsabilidade do Fundo, assim como a pensão de sobrevivência devida a familiar de actual reformado, cujas condições de atribuição ocorram a partir de 1 de Janeiro de 2012.

3. Políticas Contabilísticas utilizadas na preparação das Demonstrações Financeiras

A contabilização dos valores do Fundo de Pensões observa o disposto na Norma Regulamentar n.º 12/95 - R de 6 de Julho de 1995 do Instituto de Seguros de Portugal com as alterações introduzidas pelas Normas Regulamentares 12/2002 - R de 7 de Maio de 2002, 8/2002 - R de 7 de Maio de 2002, 10/2002 - R de 7 de Maio de 2002 e 7/2007 - R de 17 de Maio de 2007, as quais prevêm os princípios contabilísticos, dentre os quais se destacam os seguintes:

- Os valores contabilizados em Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo correspondem às operações verificadas no período que decorre entre duas datas anuais consecutivas, que correspondem a 31 de Dezembro de cada ano.
- Os saldos das contas de Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo são transferidos para a conta Valor do Fundo na data anual;
- As contribuições a contabilizar na respectiva conta de Acréscimos ao valor do Fundo devem ser as efectivamente recebidas;



- Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos, mas não recebidos, são especializados a cada fecho de carteira;
- Não são contabilizados como rendimentos os juros cujo recebimento seja considerado duvidoso, assim como quaisquer juros já vencidos cujo pagamento se encontre suspenso;
- A contabilização dos ganhos e perdas resultantes da alienação ou reembolso ou da avaliação das aplicações é efectuada pela diferença entre o produto da venda do investimento ou da sua cotação, e o valor pelo qual se encontra contabilizado. Estas operações são registadas nas rubricas Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo. Para efeitos da determinação do custo dos títulos vendidos é utilizado o critério Custo médio ponderado.

Carteira de títulos

As compras de títulos são registadas na data da transacção, pelo valor efectivo de aquisição.

A avaliação dos activos que compõem o património do Fundo respeita o previsto na Norma Regulamentar n.º 9/2007 – R de 28 de Junho de 2007, emitida pelo Instituto de Seguros de Portugal, a qual estabelece os critérios valorimétricos ou de avaliação dos referidos activos:

- Os activos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados são avaliados tendo por base o respectivo preço de mercado, correspondente (a) à cotação de fecho ou ao preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que se encontrem admitidos à negociação ou (b) à cotação de fecho do mercado que apresente maior liquidez caso estejam admitidos em mais do que uma bolsa de valores ou mercado regulamentar. Caso estes activos não tenham sido transaccionados por período de 30 dias, apresentem reduzida liquidez, ou cujas condições económicas se tenham alterado desde a última transacção efectuada, são equiparados a activos não admitidos à cotação, sendo avaliados como se descreve de seguida.
- Os activos que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados são avaliados pela aplicação da seguinte sequência de prioridades: (a) o valor das ofertas de compra difundidas para o mercado por meios de informação especializados, caso essas ofertas sejam representativas, (b) metodologias baseadas na informação disponível relativamente a preços de mercado de activos cujos fluxos financeiros subjacentes sejam similares, que tenham risco de crédito semelhante, sejam oriundos do mesmo sector económico e da mesma zona geográfica e que produzam resultados semelhantes perante mudanças nas condições de mercado e (c) modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes.



Os valores representativos de dívida não cotados ou cujas cotações não sejam consideradas representativas do seu presumível valor de realização, são valorizados com base na cotação que no entender da Sociedade Gestora melhor reflecta o seu presumível valor de realização. Essa cotação será procurada em sistemas internacionais de informação de cotações tais como o Financial Times Interactive Data, o ISMA – International Securities Market Association, a Bloomberg, a Reuters ou outros que sejam considerados credíveis pela Sociedade Gestora. Alternativamente, a cotação pode ser obtida junto de market makers da escolha da Sociedade Gestora.

Operações com contratos de “Futuros”

As posições abertas em contratos de futuros são valorizadas periodicamente com base nas cotações de mercado, sendo os lucros e prejuízos, realizados ou potenciais, reconhecidos como proveito ou custo nas rubricas “Ganhos ou Perdas em operações financeiras”.

A margem inicial é registada na rubrica “Outras contas de devedores”. Os ajustamentos de cotações são registados diariamente em contas de acréscimos e diferimentos do activo ou do passivo e transferidos no dia seguinte para a conta de depósitos à ordem associada.

Operações em moeda estrangeira

Os activos em moeda estrangeira são convertidos para Euros com base no câmbio indicativo divulgado pelo Banco de Portugal na data de encerramento do balanço, sendo os ganhos e perdas resultantes da reavaliação cambial registados como proveitos e custos do exercício, respectivamente.

4. Regime Fiscal

Os rendimentos de Fundos de Pensões são isentos de IRC e imposto municipal sobre transacções, conforme definido pelo Art.º 16.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais. Nas situações em que ocorre retenção na fonte de IRC, as entidades isentas devem:

- Tratando-se de operações de compra e venda de obrigações, devem ser registadas individualmente, operação a operação, numa conta corrente com o Estado, em que se releve a débito o imposto retido na fonte por terceiros sobre os juros decorridos das obrigações adquiridas e a crédito o imposto retido pela entidade isenta sobre os juros decorridos das obrigações alienadas. O saldo desta conta será regularizado trimestralmente mediante a sua entrega ao Estado, quando credor, ou compensado, quando devedor, nas entregas do imposto retido a efectuar pela entidade isenta nos períodos subsequentes;
- Tratando-se de IRC relativo a Unidades de Participação em Fundos de Investimento Mobiliário, a entidade isenta deve registar em rubrica própria, a débito, o valor do imposto correspondente ao número de Unidades de Participação detidas, por contrapartida da



rubrica Receitas de avaliação e alienação de aplicações. O saldo a débito será regularizado aquando do pagamento dos rendimentos respeitantes a estas Unidades de Participação.

5. Inventário dos Investimentos

A carteira do Fundo é composta Acções, Obrigações e Unidades de Participação a 31.12.2011, conforme se detalha na tabela abaixo, num total de investimentos de 739 849 546€, os quais incorporavam o valor de juros decorridos de 7 393 757€. A carteira de investimentos em activos decompunha-se da seguinte forma:

Descrição dos títulos	Preço Aquisição	Mais Valia	Menos Valia	Valor Carteira	Juros Decorridos
ACÇÕES					
B.Santander Totta SA	152 368	-	-	152 368	-
Total Acções	152 368	-	-	152 368	-
OBRIGAÇÕES					
Eirles2-334 10/04/46	83 561 940	-	(74 651 940)	8 910 000	54 906
OT 4.8% 15/06/2020	46 515 233	-	(20 534 184)	25 981 049	1 311 386
Cloverie Float 11/24	25 002 500	-	(4 467 500)	20 535 000	16 151
ELMBV Float 12/12	24 999 990	2 744 010	-	27 744 000	21 170
CELBI Float 02/15	24 750 000	-	(567 500)	24 182 500	267 966
BNP Paribas 6.342%/49	24 480 000	1 007 250	-	25 487 250	1 515 304
Xenon Capital 12/44	22 452 760	-	(20 212 760)	2 240 000	-
CRLYON 7.047% 49	21 250 000	-	(687 500)	20 562 500	1 206 678
Port Tel 3.75% 03/12	20 440 000	-	(640 000)	19 800 000	575 820
BES Float 19/03/2012	19 050 000	439 600	-	19 489 600	10 971
BBVA4.592 Perp 09/16	15 787 500	-	(2 315 500)	13 472 000	293 352
Depha Bank 17/08/15	15 396 000	-	(1 283 250)	14 112 750	104 194
Mota Engil 5.489% 12	14 747 000	-	(545 700)	14 201 300	98 954
PGB 4.2% 15/10/2016	14 455 000	-	(5 660 480)	8 794 520	122 433
UABS Oct 2013 (S 7)	12 950 000	-	(4 726 027)	8 223 973	-
BPI Float 25/01/2012	11 712 195	58 555	-	11 770 750	53 835
Xenon Capital#213 12	10 000 000	-	(3 000)	9 997 000	55 268
BESPL 3.75% 01/12	9 800 000	175 000	-	9 975 000	356 507
Odin CDO 1 10/11/12	9 792 560	-	(1 746 760)	8 045 800	59 489
ART FIVE 2021	9 595 305	-	(3 603 033)	5 992 272	34 572
Zon Multimedia 09-12	8 500 000	-	(447 100)	8 052 900	11 870
Corsair Frn 20/06/17	8 017 230	-	(4 482 100)	3 535 130	2 172
CRDIT 6.1% 02/12	7 880 000	80 000	-	7 960 000	410 455
JPM Mai 16 TARN	7 437 900	1 512 050	-	8 949 950	-
Xenon Capital#212 12	6 800 000	-	(117 640)	6 682 360	25 852
CGD 4.375% 13/05/13	6 058 220	-	(323 220)	5 735 000	172 681
CXGD 5.125% 19/02/14	5 270 500	-	(820 500)	4 450 000	221 849
City Vol Jul 17	5 148 420	-	(122 960)	5 025 460	103 900
EDP 3.25% 16/03/2015	4 949 000	-	(836 500)	4 112 500	129 555
BCP 2.375 18/01/2012	4 837 500	152 500	-	4 990 000	113 219
BCPPL Float 02/12	4 770 000	80 000	-	4 850 000	13 024
Eirles altis 12/2016	3 469 178	-	(75 336)	3 393 842	2 228
Kommunal kredit 4/16	3 356 360	615 550	-	3 971 910	-
XENON Capital 2016	1 970 400	-	(969 400)	1 001 000	18 350
Prometheus Cap 29/12	1 657 879	-	(43 691)	1 614 189	-
ML CDO FX – A – 6/12	1 384 600	1 541 400	-	2 926 000	2 420
Art Five 127 TI	1 189 359	-	(422 086)	767 274	6 179



Descrição dos títulos	Preço Aquisição	Mais Valia	Menos Valia	Valor Carteira	Juros Decorridos
MS VAR dec 2016	732 375	32 025	-	764 400	1 049
Somec/94	-	-	-	-	-
Somec/92	-	-	-	-	-
Total Obrigações	520 166 904	8 437 940	(150 305 667)	378 299 178	7 393 757
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO					
Fundo Lusimovest	70 190 483	1 992 195	-	72 182 678	-
DB X-Trackers €Stx50	62 867 482	-	(11 456 932)	51 410 550	-
Novimovest Up Bruta	52 692 596	3 677 349	-	56 369 946	-
Lyxor ETF MSCI Europ	40 048 628	-	(5 599 328)	34 449 300	-
PREFE Real Estate C	21 473 574	-	(2 691 773)	18 781 801	-
FII - Imosocial	19 740 584	1 575 726	-	21 316 309	-
ImoRecuperação	19 437 322	2 402 076	-	21 839 398	-
Sant.Acções Europa	14 000 000	-	(3 134 989)	10 865 011	-
MultíObrigações	13 317 185	-	(174 131)	13 143 054	-
GS DJUBS E Str Port	13 275 000	-	(1 893 874)	11 381 126	-
F.I.Imob. Maxirent	12 221 569	2 981 641	-	15 203 211	-
Logística e Distrib.	7 191 712	507 172	-	7 698 883	-
Vision Escritórios	5 224 803	-	(1 672 882)	3 551 921	-
Explorer - II	4 608 678	650 312	-	5 258 989	-
Ibéria FEI Imobiliár	4 506 086	-	(3 614 805)	891 281	-
Seleção Acções	4 000 000	-	(1 383 194)	2 616 806	-
FIIF Imosaúde	3 910 291	592 799	-	4 503 090	-
Sant.Acções Portugal	3 000 000	-	(1 249 214)	1 750 786	-
Luso Carbon Fund	2 500 000	-	(3 515)	2 496 485	-
Lux Invest Plus - B	2 355 382	-	(2 355 382)	0	-
Carteira Alternativa	2 059 746	180 082	-	2 239 827	-
Explorer - III CL B	1 770 000	-	(167 084)	1 602 916	-
TII C	1 332 500	-	(50 635)	1 281 865	-
PVCi	359 735	-	-	359 735	-
F-HiTEC	126 123	-	(10 086)	116 037	-
Amaranth Int.Ltd.-A	103 173	-	(52 296)	50 877	-
Fundo Bem Comum, FCR	22 000	-	-	22 000	-
Optimal Arb IR. B	11 422	-	(86)	11 336	-
King Street CL A S 5	4 072	-	(1 573)	2 499	-
King Street CL S s.7	416	-	(230)	186	-
King Street CL S s24	10	4	-	13	-
Kingstreet S Ser 13	9	-	(0)	8	-
King Street CL S s18	2	5	-	8	-
Kingstreet S Ser 14	2	42	-	44	-
King Street CALS S 9	1	0	-	2	-
Kingstreet S Ser 16	-	12	-	12	-
King Street CL S s20	-	10	-	10	-
Total Unidades de Participação	382 350 584	14 559 425	(35 512 009)	361 398 000	-
TOTAL	902 669 856	22 997 365	(185 817 676)	739 849 546	7 393 757

O valor apresentado correspondente às mais e menos valias potenciais dos títulos em carteira respeitam ao seu apuramento desde a data de aquisição dos mesmos.

6. Imóveis

O Fundo detém na sua carteira investimentos imóveis, avaliados em 87 701 277€. Foi gerada uma menos valia (líquida) proveniente das avaliações efectuadas durante o exercício, no valor de 937 410€ (vide Nota 8).



Os imóveis detidos pelo Fundo geraram Rendimentos sob forma de rendas no valor total de 6 184 774€, tendo sido diferidas as rendas de referentes ao mês de Janeiro de 2012, no valor de 514 219€, as quais foram recebidas em Dezembro de 2011.

A tabela abaixo sintetiza, por imóvel, quais os métodos utilizados na avaliação dos mesmos durante o exercício, bem como o ano da última avaliação realizada.

Imóvel	Valor 31.12.11	Avaliação	
		Ano*	Método Avaliação**
Rua 4 de infantaria 47/47A e R. Correia Teles 18	500 000	2011	Método Comparativo
R. Rangel de Lima, Loja B	93 000	2009	
R. Rangel de Lima, Loja A	83 000	2009	
R dr. Sebastião Alcântara, R/C	177 000	2009	
Av. Dravel e Av dos Correios - Esmoriz	225 000	2009	
Av. Camilo Tavares de Matos n.º 131	304 000	2009	
Centro Totta B FrdB - Piso -4 dto	701 369	2011	Método Comparativo
Centro Totta B FrdC - Piso -3 dto	572 801	2011	Método Comparativo
Centro Totta B FrdD - Piso -3 tardoz	859 319	2011	Método Comparativo
Centro Totta B FrdF - Piso -1 dto	859 319	2011	Método Comparativo
Centro Totta B FrdG - r/c dtdo	636 442	2011	Método Comparativo
Centro Totta B FrdP - 7º	3 627 729	2011	Método Comparativo
Centro Totta B FrdQ - 8º	3 723 196	2011	Método Comparativo
Centro Totta A FrdR - r/c dtdo	390 362	2011	Método Comparativo
Centro Totta A FrdE - r/c esq	390 362	2011	Método Comparativo
Centro Totta A FrdV - 2º	3 637 690	2011	Método Comparativo
Quinta do Simão- EN n.º 16 (zona industrial)	278 000	2011	Método Comparativo (ou de Mercado)
Rua da Figueira da Foz n.º 116- loja 2 -Fracção B - Leiria	309 000	2010	
Rua Adelino Amaro da Costa, n.º 304 - loja 3 fracção C	469 000	2010	
Rua Dr Florindo Toscano, n.º 145- Fracção DI	424 000	2010	
R. Augusto Saias - Urb. Paraíso	152 000	2010	
Av. Eng. Adelino Amaro da Costa (Loja)	252 000	2010	
R. Cândido Reis n.º 178 e 182 - Fracção A	267 000	2010	
R. Cândido Reis n.º 178 e 182 - Fracção B	251 000	2010	
Loja Pombal Fracção B	390 000	2010	
Rua Horta de S. Pedro Lote 16 Loja 4	92 000	2010	
Rua Horta de S. Pedro Lote 16 Loja 5	347 000	2010	
R. Augusto Nogueira Silva e R. Igreja - Avioso - Castelo da Maia	477 000	2010	
Av. José Estevão - B C	213 000	2010	
Terreno Troia (Melides - Grândola)	1 852 000	2009	
Avenida Alfredo da Silva, n.º 32	514 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Praça da Republica, n.º 49 e 49A	236 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Av. Gago Coutinho, Lote 1, Galiza	545 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Rua Dr. Antonio Elvas, n.º 88	553 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
EN 11, n.º 3 a 7	360 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Rua D. Maria II, n.º2	704 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Rua de timor, Lote 120, Olival Basto	310 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Rua Mário Graça, n.º 13 a 19	446 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Av. Miguel Bombarda, n.º108	450 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Largo da Quinta Grande, n.º13	350 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Largo da Republica, n.º 1 a 7	271 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Avenida Arriaga n.º 75 3º	1 031 687	2008	
Rua Bernardo Francisco Costa, n.º4	670 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Av. Dr. Aresta Branco n.º 17 C	338 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Estrada de Benfica n.º 402	700 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Rua Santana à Lapa, n.º 150	760 000	2011	Média aprox. entre o Método Comparativo e o Método do Rendimento
Vale do Crevo	575 000	2011	Método Comparativo (ou de Mercado)
R. Alportel/R.Sol	5 010 000	2010	
Av.Casal Ribeiro	13 300 000	2010	
R.Conde Redondo, 79	17 000 000	2010	
Pr. H. Delgado	18 460 000	2010	
Rua Serpa Pinto, n.º 143 - Edifício do Eléctrico	375 000	2010	
Av. João Crisóstomo, n.º 10, 10 A Fracção B e B10- Fracção C	1 189 000	2010	
Total	86 701 277		



7. Riscos associados à carteira de investimentos

Exposição e Origem do Risco

- Risco de Rendimento

O Fundo não apresenta garantia de rentabilidade;

O Fundo está sujeito ao risco associado aos activos que integram a sua carteira, variando o seu valor em função desse facto. O Fundo está sujeito, na sua componente obrigacionista, ao risco de taxa de juro de curto e de longo prazo. Adicionalmente o fundo está sujeito ao risco de crédito e financeiro.

- Risco de Crédito

Como risco de crédito entende-se a capacidade financeira dos emitentes das obrigações que integram o património do Fundo para satisfazer os compromissos financeiros daí decorrentes.

- Risco de Taxa de Juro

Os preços das obrigações que integram a carteira do fundo variam em sentido contrário ao da variação das taxas de juro. Desta forma, caso se verifique uma subida das taxas de juro, os preços das obrigações detidas pelo fundo sofrerão uma desvalorização e o valor do Fundo registará uma diminuição, tendo no entanto um efeito positivo na remuneração do reinvestimento do cupão. Inversamente, uma descida das taxas de juro determinará uma valorização das obrigações e consequentemente do Fundo.

- Risco Financeiro

Como risco financeiro entende-se: risco de variação de preços dos activos que compõem a carteira; risco de variação das taxas de juro de curto prazo ou de longo prazo que se traduz em risco de reinvestimento dos fundos em cada momento aplicados; risco de flutuações cambiais, que se traduz em alterações no valor das posições em moeda estrangeira, quando convertidas em euros.

- Risco Liquidez

Entenda-se como liquidez não o nível de cash que os fundos devem ter, mas sim a capacidade do Fundo em vender os activos que detém em carteira de uma forma célere e com o mínimo impacto material.

- Risco Fiscal

Uma alteração adversa do regime fiscal poderá diminuir a remuneração potencial dos activos fundo.

- Risco de conflitos de interesse



O Fundo poderá adquirir emissões de entidades que fazem parte do mesmo grupo económico da Sociedade Gestora, o qual tem o Banco Santander como entidade dominante.

Objectivos, Políticas e Procedimentos de Gestão de Risco. Métodos de Mensuração de Risco

A gestão dos riscos está sob primeira responsabilidade da Administração da Santander Pensões a quem compete a definição da estratégia e do perfil de risco adequado. A aplicação concreta da estratégia definida e a manutenção da actividade dentro do perfil de risco, competem a diversas áreas e a todos os níveis da estrutura, tanto numa perspectiva global como dentro de cada área de actividade.

Foram aprovados em Comité de Riscos da Santander Pensões os seguintes manuais: Manual de Controlo de Crédito, Manual de Controlo de Riscos de Mercado e Performances, Manual de Controlo de Risco Operacional, onde estão descritos os métodos para mensurar os diferentes tipos de riscos, nomeadamente os seguintes:

- *Risco de Liquidez* – É analisada a posição dos activos dos fundos distribuídos por classe de activos, ordenadas por critérios de liquidez, incorporando a informação sobre os activos não líquidos da carteira de acordo com o procedimento de controlo da liquidez das carteiras.
- *Performance & Benchmarking* – É analisada a rendibilidade do Fundo e respectiva comparação com a concorrência.
- *Risco de Crédito* – Estabelecimento e seguimento dos limites de crédito por contraparte, assim como do rating médio da carteira. São acompanhados eventuais excessos e definidas medidas correctivas, assim como a concentração do património por tipo de activos.
- *Risco de Mercado* – É reportado o acréscimo de perda potencial máximo por uso de derivados nos fundos mobiliários vigiando por que todos os valores estejam dentro dos limites definidos e limites legais. É igualmente reportada e seguida a evolução da *modified duration* do fundo.
- *Risco Operacional* - Análise do número de erros mensais e do impacto em custos devido a erros operacionais.
- *Risco Regulamentar* – São reportados eventuais excessos e medidas de regularização, assim como a síntese de cumprimento das diversas obrigações legais e regulamentares que são acompanhadas detalhadamente no Comité de Compliance.

Análise de sensibilidade

Com base na carteira a 31 de Dezembro de 2011 fomos calcular o impacto, medido em pontos base (pb), no valor do Fundo das seguintes variações de mercado:



- Variações de 15% na taxa de câmbio EUR/USD;
- Variações de 30% no mercado accionista;
- Variações de 10% no mercado imobiliário;
- Variações de 100 pb nos spreads de crédito;
- Variações paralelas de 100 pb na curva de rendimentos.

Os resultados obtidos foram os seguintes:

Impacto no Fundo (pb)	Alteração Taxa de câmbio		Alteração Preço		Alteração Preço		Alteração Spreads		Deslocação Paralela	
	EUR/ USD		Acções		Mercado Imobiliário		Crédito		Taxas de Juro	
	15%	-15%	30%	-30%	10%	-10%	100 pb	(100) pb	100 pb	(100) pb
2011	N/A	N/A	430	(430)	408	(408)	(371)	371	(284)	284
2010	N/A	N/A	756	(756)	242	(242)	(49)	49	(172)	172

8. Rendimentos - Gastos e Ganhos - Perdas

Os quadros seguintes sintetizam, por categoria de investimento, os Rendimentos e Gastos e os Ganhos e Perdas reconhecidos durante o ano 2011.

Rendimentos e Ganhos	Ganhos		Rendimentos	31.12.11	31.12.10
	Mais Valia				
	Potencial	Realizada			
Acções	-	-	37 020	37 020	4 343 928
Imóveis	104 500	402 764	6 184 774	6 692 039	6 779 163
Obrigações	3 663 570	9 521 083	43 805 013	56 989 665	58 490 439
Depósitos	-	-	2 240 166	2 240 166	242 317
Papel Comercial	-	-	-	-	55 680
Derivados	-	289 569 973	-	289 569 973	702 503 670
UP	5 639 199	232 774	7 388 778	13 260 752	10 363 411
Outros	-	163 651	-	163 651	-
Total	9 407 269	299 890 246	59 655 751	368 953 266	782 778 608

Gastos e Perdas	Perdas		Gastos	31.12.11	31.12.10
	Menos Valia				
	Potencial	Realizada			
Acções	1 041 910	-	-	1 041 910	2 585 431
Imóveis	-	-	-	-	679 534
Obrigações	71 815 336	27 663 841	-	99 479 177	103 513 641
Depósitos	-	-	-	-	-
Papel Comercial	-	-	-	-	-
Derivados	-	490 473 544	-	490 473 544	693 756 934
UP	35 199 525	6 212 885	-	41 412 410	4 380 328
Outros	-	1 652 662	-	1 652 662	188 084
Total	108 056 771	526 002 933	-	634 059 703	805 103 952



9. Comissões

Nos termos do Regulamento de Gestão do Fundo, cabe a este o encargo da entrega das comissões definidas no respectivo Regulamento de Gestão do Fundo.

Assim, o quadro seguinte sintetiza o total das comissões pagas durante o exercício de 2011, bem como o método de cálculo definido no respectivo regulamento.

Comissão	31.12.11	31.12.10	Método de Cálculo
Gestão e Depósito	2 475 797	2 361 444	% sobre o Valor Médio da Carteira (média aritmética das valorizações da carteira do Fundo referentes ao último dia de cada mês) no final de cada trimestre.
TOTAL	2 475 797	2 361 444	

10. Contribuições

Durante o ano 2011 foram efectuadas contribuições para o Fundo no valor de 247 315 749€. Comparativamente ao ano anterior, verificou-se um aumento expressivo pelo facto de ter sido recebida uma contribuição extraordinária por parte do Associado, no valor de 245 000 000€, de acordo com a necessidade prevista pelo Actuário.

As contribuições efectuadas decorrem do que está definido nos termos do ACT.

Contribuições	31.12.11	31.12.10
Contribuições	2 311 582	24 408 671
Servico Militar	4 167	20 250
Subscrição Unidades Participação	0	9 712
Contribuicoes Extraordinária	245 000 000	-
TOTAL	247 315 749	24 438 633

11. Benefícios Pagos

Foram pagos benefícios no valor de 76 340 007€ durante o exercício, tal como discriminado na tabela abaixo.

Pensões	31.12.11	31.12.10
Reformas	69 291 715	71 399 097
Subsídio de Morte	142 533	251 446
SAMS	6 903 042	7 441 497
Servico Militar	2 717	2 280
Sub-total	76 340 007	79 094 320
Transferência IGTS	456 111 000	0
Total	532 451 007	79 094 320

A rubrica de Transferências no montante de 456 111 000€ integra o valor da transmissão para o Estado Português de activos na parte afecta à satisfação das responsabilidades pelas pensões em



pagamento em 31 de Dezembro de 2011, a qual foi efectuada ao abrigo no disposto no Decreto-Lei 127/2011 de 31 de Dezembro.

Segundo o supra-citado diploma, o valor transferido para o Estado foi determinado por apuramento provisório das responsabilidades reportado a 31 de Dezembro de 2011 pela utilização dos seguintes pressupostos:

- Taxa de Desconto: 4%
- Tábuas de mortalidade, nos termos da regulamentação definida pelo ISP: população masculina: TV 73/77 menos 1 ano; população feminina: TV 88/90.

Segundo o referido diploma a transmissão da titularidade dos activos será realizada da seguinte forma:

- Até 31 de Dezembro de 2011 o valor equivalente a pelo menos 55% do apuramento de responsabilidades realizado;
- Até 30 de Junho de 2012 o valor remanescente para completar o valor actual definido de responsabilidades;

Encontra-se registado na rubrica de Outros Credores o montante de 204 171 084€ referente ao valor a entregar ao Estado até 30 de Junho de 2012.

12. Outras Receitas e Despesas

As receitas provenientes das apólices de seguro constituídas a favor do Fundo de Pensões encontram-se incluídas na rubrica de *Outras Receitas*. Durante o exercício foram liquidados sinistros no valor de 133 855€.

Foram ainda pagos prémios de seguros no valor de 658 911€.