

Previsão SGFP, SA

Relatório e Contas

2006



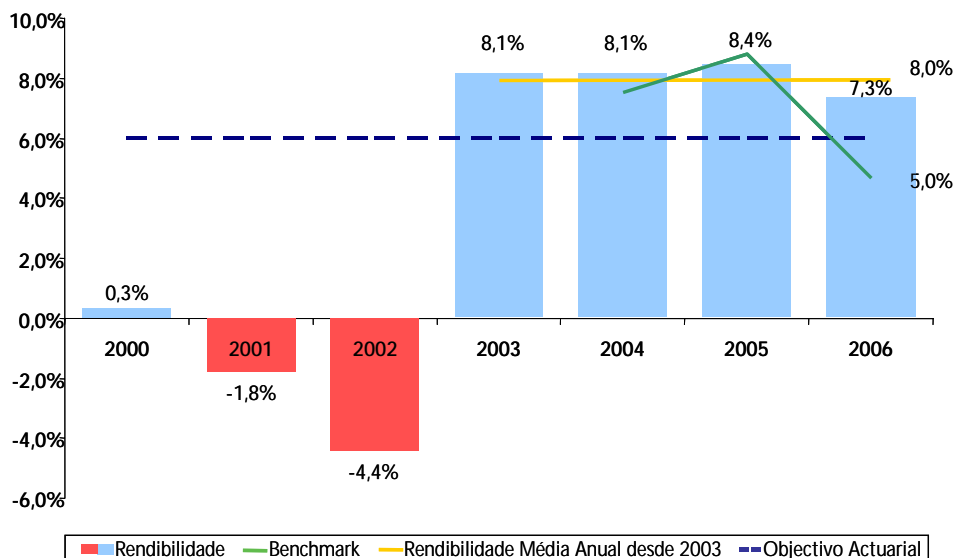
Previsão SGFP, SA
Capital social 2 947 000 Euro
Matrícula na Conservatória
do Registo Comercial de Lisboa
e Pessoa colectiva n.º 502 073 942

Rua de Entrecampos, 28-8º Piso
1749-076 Lisboa

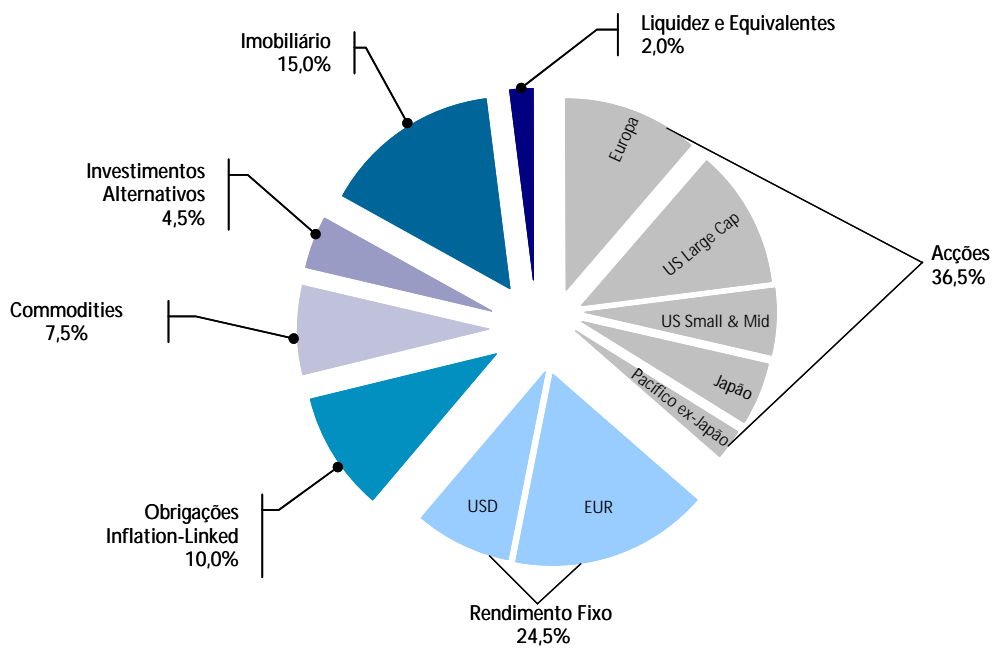
Relatório e Contas 2006

Mensagem do Presidente do Conselho de Administração	3
Principais Acontecimentos	5
Estrutura Accionista	6
Relatório de Gestão	7
Demonstrações Financeiras	23
Certificação Legal das Contas	41
Relatório e Parecer do Conselho Fiscal	45
Corpos Sociais	49

Evolução da Rendibilidade dos Fundos



Estrutura de Activos da Política de Investimentos



Mensagem do Presidente do Conselho de Administração

Senhores Accionistas,

A Previsão, S.A. é uma Sociedade Gestora de Fundos de Pensões (SGFP), detida a 78,12% pela Portugal Telecom, SGPS, S.A. que gere os Fundos de Pensões do Pessoal da PT/CGA, do Pessoal dos TLP e o Fundo de Pensões Regulamentares da CPRM, destinados a financiar responsabilidades com benefícios de reforma dos trabalhadores da PT Comunicações. Abrangendo no final de 2006 uma população de 30 mil indivíduos, dos quais 14 mil pensionistas, o património dos Fundos de Pensões sob gestão ascendia a 2,2 mil milhões de euros, posicionando a Previsão como a quarta maior gestora nacional, em termos de volume de activos, com uma quota de mercado de cerca de 11%.

Pelo 4º ano consecutivo, no período 2003 a 2006, os Fundos de Pensões sob gestão da Previsão ultrapassaram a meta de retorno definida nos estudos actuariais, com reflexos positivos nos resultados da PT Comunicações e do Grupo PT. A rendibilidade dos Fundos de Pensões situou-se nos 7,3% em 2006, após 8,1% em 2003 e 2004 e 8,4% em 2005, o que representa uma rendibilidade média anual de 2003 a 2006 de 8,0%. Neste período, o *benchmark* estabelecido na Política de Investimento foi ultrapassado em cerca de 90 pontos base/ano, sendo que em 2006 o *benchmark* foi ultrapassado em 225 pontos base.

A volatilidade em 2006 situou-se em 3%, fruto da diversificação dos activos, que incluem 13 segmentos distintos de investimento, dos quais: 5 segmentos de acções e 3 de obrigações, imobiliário, *commodities* e investimentos alternativos. A estrutura de *asset allocation* é relativamente conservadora, pois o peso das acções limita-se a 36,5% face a 34,5% das classes de rendimento fixo e 15% de imobiliário, na sua maioria constituída por imóveis.

A diversificação, enquanto princípio de preservação do capital, tem sido um dos vectores principais da Política de Investimento aprovada no final de 2003, com base numa gestão disciplinada do *asset allocation* através de processos de *rebalanceamento* trimestrais. A Política de Investimento também se caracteriza pela cobertura da exposição cambial dos activos não expressos em euros e pelo *outsourcing* da gestão de activos a entidades externas de primeira linha.

As acções desenvolvidas no âmbito da implementação da Política de Investimento permitiram uma substancial redução de custos, passando o TER (*Total Expense Ratio*) dos Fundos a situar-se em menos de 30 pontos base.

Ao nível do *Governance*, a Previsão dispõe de uma estrutura de acordo com as melhores práticas, tendo simplificado e racionalizado processos, aligeirado a estrutura organizacional e recorrido à plataforma de serviços partilhados do Grupo PT, mas mantendo *in-house* as funções (*core*) de gestão e controlo da carteira de activos. A Previsão passou a dispor de um Comité de Investimentos independente da gestão, tendo sido, igualmente, revisto o sistema de funcionamento e composição do Conselho Fiscal.

O ano de 2006 caracterizou-se sobretudo pela consolidação dos modelos de gestão dos Fundos e da Sociedade Gestora, nomeadamente com alguns ajustamentos ao nível do *asset allocation* e com o funcionamento pleno das estruturas de governação criadas em 2005, preparando a introdução do novo quadro regulamentar. O Decreto-Lei 12/2006, de 20 de Janeiro, que introduziu o novo quadro regulamentar das Sociedades Gestoras de Fundos de Pensões, veio obrigar a um reforço do sistema de *Corporate Governance* a adoptar por estas sociedades, designadamente no que respeita à exigência de maior rigor na gestão de risco, controlo interno e definição da estrutura organizacional, e à criação de uma Comissão de Acompanhamento dos Planos de Pensões (CAPP), constituída por representantes do Associado, dos Participantes e Beneficiários.

Neste enquadramento, foi promovido o lançamento da CAPP, tendo sido disponibilizada aos seus membros a informação prevista na lei e preparados os ajustamentos aos Contratos Constitutivos e de Gestão dos Fundos para, entre outros objectivos, regulamentar a actividade desta Comissão.

O rigor na gestão dos Fundos e da Sociedade Gestora permitiu reduzir em 2006 o *management fee* do Associado em 11,5%. No entanto, atendendo à redução dos custos de exploração da Sociedade em cerca de 9% os resultados líquidos aumentaram para 208 mil euros. A melhoria dos resultados líquidos permitiu propor aos accionistas um dividendo de 0,262 euros por acção, o que representa um *payout ratio* de 88% e corresponde a um aumento da remuneração dos accionistas para um *dividend yield* de 3,9%.

Aproveito, pois, esta oportunidade para agradecer a todos os elementos do Conselho de Administração e dos restantes Órgãos Sociais, com uma palavra de apreço também aos membros do Comité de Investimentos, que nos últimos três anos participaram no processo de reestruturação da gestão dos Fundos e da Sociedade, reestruturação esta só possível com o apoio incondicional que recebemos dos accionistas e com o profissionalismo e dedicação evidenciados pelos nossos colaboradores.

Zeinal Bava
Presidente do Conselho de Administração

Principais Acontecimentos

Janeiro

- Primeira fase de implementação das orientações de Política de Investimento aprovadas em Dezembro de 2005.
- Implementação da estratégia de cobertura de risco de variação de preço de posições de natureza estratégica em Acções.
- Migração para a PT PRO dos serviços administrativos da Sociedade Gestora.
- Publicação do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20/01, que transpõe para a ordem jurídica nacional a Directiva n.º 2003/41/CE, do Parlamento e do Conselho.

Fevereiro

- Aplicação de contribuição entregue pelo Associado.

Março

- Rebalanceamento trimestral da estrutura de composição dos activos, incluindo a renovação da estratégia de cobertura da exposição cambial.
- Aplicação de contribuição entregue pelo Associado.
- Deliberado reduzir o capital social da Sociedade Gestora de €3,5 para €2,947 Milhões.

Maiο

- Adjudicação de quatro mandatos de gestão activa para os segmentos accionistas US Small & Mid Cap, Japão e Pacífico ex-Japão.
- Actualização do Manual de Procedimentos e Controlo Interno.

Junho

- Reforço do mandato discricionário e subscrição de um fundo de investimento em gestão activa para conclusão do processo de constituição da exposição no segmento de Acções US Small & Mid Cap.
- Rebalanceamento trimestral da estrutura de composição dos activos, incluindo a renovação da estratégia de cobertura da exposição cambial.
- Reunião de lançamento da Comissão de Acompanhamento dos Planos de Pensões.

Julho

- Investimento num fundo de gestão passiva para ajustamento da exposição à classe de Imobiliário.

Setembro

- Rebalanceamento trimestral da estrutura de composição dos activos, incluindo a renovação da estratégia de cobertura da exposição cambial.

Dezembro

- Rebalanceamento trimestral da estrutura de composição dos activos, incluindo a renovação da estratégia de cobertura da exposição cambial.
- Renovação da estratégia de cobertura de risco de variação de preço de posições de natureza estratégica em Acções.

Estrutura Accionista

Em 31 de Dezembro de 2006, a estrutura accionista da Previsão era a seguinte:

Portugal Telecom, S.G.P.S., S.A.	78,12 %
Banco Santander Totta, S.A.	10,09 %
Banco Millennium BCP Investimento, S.A.	2,86 %
Citibank International PLC, Sucursal em Portugal	2,50 %
Companhia de Seguros Allianz Portugal, S.A.	2,50 %
Lusitânia Vida – Companhia de Seguros, S.A.	2,50 %
Montepio Geral – Associação Mutualista	1,43 %

Relatório de Gestão

Enquadramento Macroeconómico

Em 2006, a economia mundial continuou a crescer de forma “robusta”, embora evidenciando uma tendência de moderação. As projecções do Fundo Monetário Internacional (FMI) apontam para a expansão a um ritmo de 5,1%, que compara com 4,9% no ano anterior. O crescimento tornou-se relativamente mais equilibrado entre as várias regiões, tendo-se verificado alguma desaceleração nos Estados Unidos e crescimento persistente noutras zonas do globo. Ainda assim, os Estados Unidos cresceram acima da zona Euro, sustentados pelos ganhos de produtividade acumulados nos últimos anos, mas apresentando crescente vulnerabilidade a desequilíbrios macroeconómicos globais, quer em termos de comércio externo quer de balança de capitais.

Segundo os indicadores mais recentes, as estimativas preliminares de crescimento real do PIB dos EUA no quarto trimestre, apontam para alguma moderação da procura interna. O crescimento de 0,5%, numa base trimestral, reflecte uma aceleração do consumo privado (+3,7%), que se tem mantido resistente face ao abrandamento do mercado de habitação, por contrapartida de uma queda do investimento residencial (-10,1%). O investimento não residencial abrandou para 17,9%, face a 21,3% no terceiro trimestre. O défice comercial deverá ter registado alguma quebra no final do ano, quer devido a um aumento das exportações quer via redução do ritmo de crescimento das importações, em parte relacionada com a queda em volume e preço dos produtos energéticos.

Na zona Euro, a actividade económica manteve uma evolução favorável, apesar de no segundo semestre o ritmo de crescimento ter sido mais lento do que o observado na primeira metade do ano. No quarto trimestre, porém, assistiu-se a uma melhoria dos indicadores de confiança. O crescimento foi generalizado a todos os sectores e apoiado quer pela procura de exportações por parte de outras regiões, que continuou forte, quer pela melhoria da procura interna. Este padrão de comportamento foi extensível às principais economias, com excepção da Itália. O fortalecimento da situação no mercado de trabalho continuou a traduzir-se em queda da taxa de desemprego, que se situou em 7,8% em média anual, face a 8,6% no ano anterior.

No Japão, o inquérito de opinião trimestral Tankan, publicado pelo Banco do Japão, em Dezembro, confirmou a tendência de recuperação da actividade económica, com o PIB a beneficiar da evolução favorável das exportações e de uma procura interna sustentada, principalmente assente no investimento empresarial, dado o enfraquecimento do consumo privado. De acordo com estimativas do FMI para 2006, a actividade económica deverá ter crescido cerca de 2,7%, tendo-se invertido a situação de ligeira

deflação do ano anterior. A inflação homóloga dos preços no consumidor permaneceu em 0,3% em Dezembro, enquanto a do índice excluindo bens alimentares e produtos energéticos se reduziu para -0,3%. O mercado de trabalho continua a evoluir favoravelmente, com a taxa de desemprego a diminuir para 4,1%.

Numa perspectiva global, o crescimento económico mundial em 2007 deverá continuar a abrandar, mas mantendo-se sustentado nas principais zonas (Estados Unidos, Ásia e Europa), expandindo a um ritmo estimado de cerca de 4,9%, segundo o FMI. Na zona Euro, as perspectivas continuam favoráveis, parecendo haver condições para um crescimento em torno do potencial. Os principais riscos a este cenário central são, além de preços do petróleo acima do esperado, o acumular dos desequilíbrios macroeconómicos globais e as implicações que daí poderão advir em termos de ajustamentos não antecipados nas variáveis poupança, câmbios e taxas de juro, com possíveis reflexos negativos nos mercados financeiros e no aumento das pressões proteccionistas.

Embora induzindo maiores receios do que no ano anterior, as pressões inflacionistas mantiveram-se relativamente contidas apesar da acentuada subida de preços do petróleo e das *commodities*. A taxa de inflação homóloga da área do Euro foi de 1,9% em Dezembro, com o valor médio do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) a manter-se em 2,2% em 2006. Excluindo os produtos energéticos e os bens alimentares não transformados, o crescimento médio anual deste índice foi de 1,5%. Estes níveis são compatíveis com o objectivo de longo prazo do Banco Central Europeu (BCE) mas o risco é no sentido ascendente. Nos Estados Unidos, a variação homóloga dos preços em Dezembro foi de 2,5%, mantendo-se a inflação como o risco económico predominante na óptica do Federal Reserve.

INDICADORES ECONÓMICOS GLOBAIS

	EUA	Zona EURO	JAPÃO	OCDE
Crescimento real do PIB	3,4%	2,6%*	2,7%	3,1%
Inflação	3,3%	2,2%	0,3%	2,1%
Taxa de desemprego	4,8%	7,8%	4,1%	5,6%

Fonte: Estimativas para 2006 FMI : World Economic Outlook (Setembro de 2006) e outras estatísticas.
*Projeções para a área do euro por especialistas do Eurosistema – BCE, Boletim Mensal Dezembro 2006.

Prosseguindo a implementação duma política monetária mais restritiva, iniciada em 2004, face a um risco neutral no primeiro trimestre e a algum risco inflacionista nos EUA até final do ano, o Federal Reserve (FED) subiu as taxas de juro de referência em 25 pontos base por quatro vezes, passando a FED *Funds Target Rate* de 4,25% para 5,25%, durante o primeiro semestre.

Na Europa, na sequência do movimento iniciado em 1 de Dezembro de 2005, o BCE manteve a subida gradual das taxas directoras, embora de forma acomodaticia com o objectivo de manter um quadro de liquidez que permita um crescimento económico sustentado e criação de emprego. A taxa mínima aplicável às operações de refinanciamento passou de 2,25% para 3,5%, tendo também subido as taxas das facilidades permanentes de cedência de liquidez e de depósito, que passaram a situar-se em 4,5% e 2,5%, respectivamente.

Tendo por base uma avaliação positiva da situação actual, com manutenção de perspectivas favoráveis para a economia japonesa mas algum enfraquecimento do consumo privado, assim como a ligeira descida da inflação associada a correcção dos preços do petróleo, o Banco do Japão, optou por não alterar a política monetária expansionista em curso, mantendo a taxa directora *Overnight Call Rate Target* em 0,25% até final do ano.

Mercados Financeiros

Contrariando a tendência de acentuada subida registada nos dois primeiros trimestres (26%), o preço do petróleo *Brent* corrigiu cerca de 16% no terceiro trimestre. No final do ano, o *Brent* evidenciou alguma tendência de estabilização, terminando em USD 59,44 o barril. Após ter atingido máximos históricos em Agosto (USD 78,03), e na sequência de condições climatéricas favoráveis, aumento das reservas norte-americanas, algum enfraquecimento da procura e incerteza quanto à efectividade dos cortes adicionais de produção anunciados pela OPEP, os preços do petróleo, no final de 2006, situaram-se 23% abaixo do seu valor máximo e 1,9% acima do valor de início do ano. O preço médio situou-se em USD 65,62 o barril (20,6% acima do valor médio de 2005).

Os preços das matérias primas não energéticas continuaram a aumentar, sendo de destacar as subidas de 38,3% do índice de preços dos *inputs* industriais, de 54,1% dos metais e de 17,1% dos bens alimentares. O índice *CRB Commodities Futures Index*, que traduz a evolução global do preço das *commodities* de forma não ponderada, subiu 13,5%. O ouro manteve a tendência de valorização já registada em 2005 (+17%), tendo-se apreciado 23,8% em 2006. Terminou o ano em USD 634,5 a onça, após ter atingido o máximo de USD 720,20 em 11 de Maio (o nível mais elevado desde 1981).

Reflectindo as incertezas decorrentes dos desequilíbrios estruturais da economia norte-americana e o estreitamento, desde final do primeiro semestre, do diferencial de taxa de juro dos Estados Unidos relativamente a outras regiões económicas importantes, o dólar voltou a retomar a trajectória de depreciação dos últimos anos - pontualmente interrompida em 2005 - tendo registado desvalorização face ao euro e à libra esterlina, -11,5% e -13,7%, respectivamente e relativa estabilidade face ao iene

(+1,0%). Numa base *trade-weighted* face às principais divisas, a depreciação anual do dólar foi de 5,3% e a apreciação anual do euro de 3,9%.

INDICADORES DE MERCADOS FINANCEIROS - 1

	2005	2006	Δ%
Brent Crude (USD/barril)	58,33	59,44	+1,9
CRB Commodity Futures Index	347,9	394,9	+13,5
Gold (USD/onça)	512,6	634,5	+23,8
EUR/USD	1,1838	1,3199	+11,5
USD/YEN	117,9	119,0	+1,0
GBP/USD	1,7230	1,9589	+13,7

Fonte: MSCI, Datastream, Morgan Stanley Research.

As taxas de juro do mercado monetário para prazos até doze meses subiram, num quadro de gradual concretização das expectativas de mercado quanto a aumentos das taxas directoras do Banco Central Europeu. A Euribor a 3 meses subiu cerca de 126 pontos base, passando de 2,47% no final de 2005 para 3,73% no final de 2006. A inclinação positiva da curva de rendimentos reduziu-se consideravelmente, com o diferencial entre as taxas Euribor para operações a doze meses e a um mês, a estreitar de 40 pontos base no início do ano para cerca de 20 pontos base no final, reflectindo o ajustamento em baixa das expectativas do mercado quanto a subidas adicionais das taxas directoras do BCE.

O diferencial (*spread*) entre a *yield* dos Bunds a 10 anos e a taxa de juro a 3 meses aumentou até 102 pontos base em Junho, estreitando para 23 pontos base no final de 2006, de acordo com expectativas de algum abrandamento de crescimento da actividade económica na zona Euro e com o movimento de compressão gradual de prémios de risco que se tem vindo a verificar.

Nos Estados Unidos, o mercado monetário reflectiu a subida das taxas directoras por parte do FED até final do primeiro semestre, com a taxa de juro dos US Treasury a 3 meses a passar de 3,92% para 5,01% em Junho, nível a que viria a estabilizar até final do ano. A inclinação da curva de rendimentos norte-americana inverteu a partir do terceiro trimestre, essencialmente via descida de *yields* dos prazos mais longos. O diferencial (*spread*) entre a *yield* das obrigações a 10 anos e a taxa de mercado monetário a 3 meses passou de 47 pontos base no final do ano anterior para -31 pontos base no final de 2006.

Em consonância com a política de subida de taxas de juro por parte do FED e do BCE e face ao ressurgimento de alguns receios inflacionistas, os *yields* da dívida pública norte-americana e europeia subiram até final do primeiro semestre, tendo atingido picos de 5,25% e 4,09%, respectivamente em final de Junho e início de Julho. A redução de *yields* verificada no segundo semestre, esteve

essencialmente associada a expectativas mais baixas, quer da inflação nos EUA quer do ritmo de crescimento das economias norte-americana e europeia. As *yields* do US Treasury a 10 anos e do Bund alemão para o mesmo prazo, situaram-se em 4,71% e 3,95% respectivamente, no final de 2006.

Nos mercados de dívida *corporate*, os *spreads* face à dívida pública mantiveram-se relativamente estáveis. Nos Estados Unidos, tomando como referência o indicador JULI All Industries AAA 7-10 years, para o mercado de dívida *corporate* norte-americano e o *yield* do 10 year Treasury Note, para o mercado de dívida pública, o *spread* passou de 59 pontos base, no final de 2005, para 61 pontos base, no final de 2006.

Os mercados accionistas registaram uma performance muito positiva, num contexto de crescimento sólido dos resultados das empresas, forte actividade de fusões e aquisições, redução de preço dos produtos energéticos e descida de taxas de juro de longo prazo, na parte final do ano. Os índices S&P 500 e MSCI Europe tiveram valorizações anuais de 13,6% e 15,9%, respectivamente. O padrão de subida foi temporariamente interrompido no segundo trimestre, com o mercado a corrigir devido a ressurgimento de receios inflacionistas induzidos por indicadores da economia norte-americana, assim como de preocupações com o crescimento e o mercado habitacional. No segundo semestre, o arrefecer dos receios inflacionistas, a manutenção das taxas directoras do FED e estimativas de crescimento de resultados anuais das empresas na ordem dos 12,5% (consensus IBES), impulsionaram valorizações significativas das acções.

A recuperação da actividade económica no Japão, impulsionada pelas exportações num contexto de melhoria de competitividade e pela procura interna, esta última particularmente assente no forte investimento das empresas nos últimos trimestres, reflectiu-se numa evolução positiva do mercado accionista, com o Nikkei 225 a valorizar 6,9% em termos anuais.

O volume de fusões e aquisições anunciado no final de 2006 atingiu 1,171 biliões de dólares em termos globais, 47% acima do registado no ano anterior e envolvendo praticamente todos os sectores económicos.

Em termos de valorização das acções europeias, aferida pelos múltiplos do índice MSCI Europe, verificou-se que o *Price Earnings Ratio* (PER) expandiu do terceiro para o quarto trimestre, face a uma valorização das acções em ritmo superior ao do crescimento dos resultados das empresas. Em termos anuais, porém, contraiu de 15,3x para 14,5x em final de 2006. O *Price Book Value* (PBV) e o *dividend yield* aumentaram, respectivamente, de 2,47x e 2,67% para 2,58x e 2,72%, no mesmo período.

INDICADORES DE MERCADOS FINANCEIROS - 2

	2005	2006	(Δ bp, %)
ECB Refi Rate	2,25%	3,50%	+125
Euro 3-Month Rate	2,47%	3,73%	+124
German 10 year Bond Yield	3,30%	3,95%	+65
US Fed Funds Target Rate	4,25%	5,25%	+100
US Treasury 3-Month Rate	3,92%	5,02%	+94
US 10 year Bond Yield	4,39%	4,71%	+32
JULI All Industries AAA 7-10 years	59	61	+2
S&P 500 Index	1 248,3	1 418,3	+13,6
MSCI Europe Index	1 288,1	1 493,5	+15,9
Nikkei 225 Index	16 111,4	17 225,8	+6,9

Fonte: MSCI, Datastream, Morgan Stanley Research, JP Morgan, DataQuery

Mercado Nacional de Fundos de Pensões

Desde 2000, o mercado nacional de Fundos de Pensões registou um crescimento de 54%, correspondente a um aumento dos montantes sob gestão de aproximadamente 7 mil milhões de euros, dos quais 6,8 mil milhões nos Fundos de Pensões fechados. Dois terços deste acréscimo registou-se nos últimos dois anos, com o mercado a crescer 5 mil milhões de euros e os Fundos de Pensões fechados 4,6 mil milhões.

No final de 2006 existiam 232 fundos, mais 8 que no ano anterior, entre fundos fechados, abertos, PPR, PPE, PPR/E e PPA, a que correspondiam um volume de activos sob gestão de 21 mil milhões de euros, dos quais 20 mil milhões relativos a Fundos de Pensões fechados.

Actualmente, existem 27 entidades a operar no mercado de Fundos de Pensões. Destas, 13 encontram-se constituídas como sociedades gestoras e as restantes 14 como empresas de seguros a explorar o ramo vida. O mercado apresenta uma significativa concentração com 97% dos seus activos a serem geridos por sociedades gestoras e quatro delas com uma quota de 70% do mercado.

O conjunto dos Fundos de Pensões geridos pela Previsão atingiu, em 31 de Dezembro de 2006, um montante global de 2,2 mil milhões de euros, a que corresponde um crescimento anual de 3% equivalente a 0,1 mil milhões de euros.

De acordo com informação estatística disponibilizada pelo Instituto de Seguros de Portugal, a Previsão é a quarta maior sociedade gestora, detendo uma quota de mercado de 11% da totalidade dos activos geridos.

Envolvente Regulamentar

Em termos da envolvente regulamentar o ano de 2006 foi marcado pela publicação do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro, que, para além de transpor para a ordem jurídica nacional a Directiva n.º 2003/41/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de Junho, introduziu profundas alterações nas regras a observar para constituição e exercício da actividade de gestão de Fundos de Pensões.

Efectivamente, foram aperfeiçoadas as estruturas e os mecanismos de *governance* dos Fundos de Pensões, designadamente através da criação quer das comissões de acompanhamento dos planos de pensões quer da figura do provedor dos participantes e beneficiários, mas também impondo regras claras para definição da estrutura organizacional, controlo interno e gestão do risco, conflitos de interesses e divulgação de informação.

Adicionalmente, este diploma legal permitiu alargar aos encargos com saúde e com subsídios por morte os benefícios passíveis de serem financiados por Fundos de Pensões e possibilitou a gestão transfronteiriça de planos de pensões e uma maior portabilidade de benefícios.

Sem prejuízo de se reconhecer o espírito das reformas e o maior alcance deste novo quadro legal, o seu correspondente ajustamento à actividade de gestão de Fundos de Pensões encontra-se, hoje, ainda dependente de regulamentação a emitir pelo ISP.

Relações Associativas

Prosseguiu a colaboração com a APFIPP – Associação Portuguesa dos Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios, através da representação da Previsão na Comissão Consultiva dos Fundos de Pensões.

De entre os temas analisados destacam-se, pela sua maior importância, as relacionadas com o projecto de regulamentação das estruturas de governação dos Fundos de Pensões, das políticas de investimento, e composição e avaliação dos activos dos Fundos de Pensões.

De facto, a APFIPP e as suas associadas têm prestado um valioso contributo ao Instituto de Seguros de Portugal e ao Ministério da tutela, designadamente com sugestões para aperfeiçoamento dos projectos de legislação e regulamentação do sector.

Neste âmbito, importará realçar, pela sua importância, o trabalho desenvolvido para preparação da transposição para o ordenamento jurídico português da Directiva N.º 2003/41/CE, que culminou com a publicação, a 20 de Janeiro de 2006, do Decreto-Lei n.º 12/2006, que veio consagrar o novo regime jurídico dos Fundos de Pensões.

Paralelamente, a APFIPP desenvolveu um conjunto de iniciativas que envolveram, entre outras, as propostas para o Orçamento do Estado 2007 e estudos sobre a reforma da Segurança Social.

Gestão de Fundos de Pensões

No ano de 2006, a gestão de Fundos de Pensões pela Previsão foi desenvolvida com o objectivo de assegurar a adequada implementação das orientações de Política de Investimento em vigor, as quais foram objecto de revisão no final de 2005 e incorporadas nos Contratos de Gestão dos Fundos no dia 19 de Dezembro p.p..

Política de Investimento

As Políticas de Investimento dos Fundos, elaboradas em conformidade com o normativo regulamentar aplicável, determinam uma filosofia de investimento orientada para a preservação e crescimento do capital investido, através da adopção de uma estratégia de investimento de longo prazo baseada na participação diversificada em mercados desenvolvidos.

A estratégia de investimento recomendada, abrangendo uma estrutura de composição dos activos que contempla exposições a cinco segmentos de investimento no mercado accionista, três segmentos obrigacionistas, imobiliário, *commodities* e investimentos alternativos, determina um perfil de risco face às responsabilidades em financiamento considerado adequado pelo Associado, quer quanto à evolução do nível de solvência quer relativamente ao esforço contributivo e registo de custos com pensões.

O modelo de investimento adoptado caracteriza-se por uma gestão disciplinada da estrutura de composição dos activos e da exposição cambial, assente num processo sistemático e transparente de rebalanceamento trimestral, com inibição da gestão táctica ao nível do *asset allocation*.

Adicionalmente, é preconizado o outsourcing da gestão financeira da quase totalidade da carteira de activos, com atribuição de mandatos discricionários de gestão activa e participação em veículos de investimento de natureza passiva, numa perspectiva especializada por classe de activo e zona geográfica.

As alterações introduzidas nas Políticas de Investimento no final de 2005, objecto de parecer favorável do Comité de Investimentos da Previsão, tiveram como objectivo reforçar o nível de preservação de capital investido e reduzir a sensibilidade ao comportamento das taxas de juro, através do acréscimo do nível de diversificação geográfica da componente accionista, com a introdução de novos mercados de investimento, e da redução da exposição recomendada a rendimento fixo e liquidez, por contrapartida de incrementos em obrigações *inflation-linked* e *commodities*.

Para aferir do grau de ajustamento da estratégia de investimento preconizada ao perfil de responsabilidades de cada um dos planos em financiamento, bem como avaliar os impactos potenciais ao nível da solvência dos Fundos e do risco determinado para o Associado, foram desenvolvidos estudos de gestão conjunta de activos e responsabilidades.

Actividade de Gestão dos Fundos

A actividade de gestão desenvolvida respeitou essencialmente ao processo de implementação das orientações previstas nas Políticas de Investimento aprovadas em Dezembro de 2005 e à execução de operações no âmbito da gestão corrente dos Fundos de Pensões.

No mês de Janeiro, foi concluída a primeira fase da operação de implementação das novas orientações de investimento, em que se ajustou a estrutura de composição das carteiras de activos face ao *asset allocation* estratégico, com incorporação de novos mercados accionistas, via participação em veículos de investimento passivo.

No decurso do ano, executaram-se operações adicionais de ajustamento da estrutura de composição dos activos, sendo de destacar a adjudicação de quatro mandatos discricionários de gestão activa para os novos segmentos de investimento, em resultado da conclusão dos processos de selecção de gestores especializados, desenvolvidos em colaboração com uma entidade internacional e independente, contratada para o efeito.

No âmbito da gestão corrente, foram realizadas diversas operações de investimento em conformidade com disposições constantes das Políticas de Investimento em vigor, compreendendo a aplicação de contribuições pecuniárias entregues pelo Associado, a execução de operações de rebalanceamento

trimestral da estrutura de composição dos activos e a implementação da estratégia de cobertura de risco cambial decorrente da exposição a divisas que não o Euro.

Adicionalmente, foi implementada uma estratégia de cobertura de risco de variação de preço de posições em Acções consideradas de natureza estratégica, por troca com o risco de mercado subjacente ao benchmark do segmento de Acções Europeias, e celebrados novos contratos de ISDA, para enquadramento jurídico e prudencial da utilização de instrumentos derivados.

Durante o ano, realizaram-se ainda operações de resgate ou alienação de fundos de Investimento com reduzido grau de liquidez e benchmarks considerados inadequados face às recomendações de investimento constantes das políticas em vigor.

Foi também prosseguida a política de optimização de custos de gestão, tanto ao nível das comissões de gestão como dos custos de transacção, através da substituição de veículos de investimento e do desenvolvimento de processos negociais das condições de remuneração praticadas pelos gestores.

A rentabilidade obtida em 2006 na gestão do conjunto dos Fundos, manteve-se em linha com o objectivo de longo prazo estabelecido nas Políticas de Investimento e claramente acima da taxa actuarial utilizada no desconto das responsabilidades em financiamento, evidenciando, em simultâneo, uma significativa *outperformance* face ao benchmark subjacente a estratégia de investimentos de longo prazo recomendada.

Organização e Recursos Humanos

O modelo de *corporate governance* implementado no exercício de 2005 de acordo com as melhores práticas foi ajustado no exercício findo para designadamente se prever a constituição de uma comissão para acompanhamento dos planos de pensões.

Em termos gerais, este modelo comporta a existência de um Conselho de Administração composto por sete membros, dos quais dois com funções executivas (Administradores Delegados), um Comité de Investimentos, que integra cinco elementos, um Conselho Fiscal, que, na prática, alargou o seu âmbito e passou a contar com a presença de um membro da Comissão de Auditoria e Administrador do Grupo PT, um conceituado auditor externo e um actuário independente.

Procedeu-se à migração para a PT PRO dos serviços administrativos da Sociedade, tendo-se mantido *in-house* a monitorização destes serviços e o seu planeamento e controlo, bem como as actividades de

back office relacionadas com a gestão dos Fundos de Pensões, porque as suas especificidades obrigam a um permanente acompanhamento especializado e não compatível com um modelo de *outsourcing*.

Nesse âmbito, foi disponibilizado aos colaboradores um portal, já acessível aos restantes trabalhadores do Grupo PT, que lhes permite aceder a um vasto conjunto de funcionalidades, nomeadamente ao nível dos dados pessoais, processamento de vencimentos e assiduidade, entre outras.

Assim, foi revisto o Manual de Procedimentos e de Controlo Interno, para incorporar esta migração de actividades da Sociedade Gestora.

A formação tem constituído um instrumento privilegiado para aquisição de conhecimentos e reforço das competências profissionais, no sentido de manter o capital humano preparado para um desempenho qualitativamente superior, necessário à actividade específica de gestão de Fundos de Pensões. A par desta formação, os colaboradores beneficiaram também daquela que foi disponibilizada pelo Grupo PT.

O efectivo da Previsão era composto no final de 2006 por 18 quadros, face a 21 no final de 2005.

Comunicação

Ao nível da Comunicação introduziram-se alguns desenvolvimentos e actualizações no SITE da Previsão, para que este possa constituir-se como um meio de comunicação que aumente a notoriedade da empresa na comunidade financeira, mais concretamente na área dos Fundos de Pensões, pensionistas do grupo Portugal Telecom e público em geral.

Deu-se, também, início ao projecto de reformulação da Intranet com o objectivo de ajustar o ambiente gráfico ao Layout do ePT, utilizar ferramentas corporativas para actualização de conteúdos e melhorar o sistema de comunicação interno.

Análise Económica e Financeira

Os Proveitos Operacionais da Previsão ascenderam a 2 883 mil euros em 2006, inferiores em 376 mil euros aos do exercício anterior, permitindo uma redução de cerca de 12% da management fee suportada pela PT Comunicações, S.A., na qualidade de Associado dos três Fundos de Pensões sob gestão desta Sociedade.

Unidade: mil euros

RUBRICAS	2004	2005	2006
Prestações de serviços	2 359	3 259	2 883
Outros proveitos	109	84	-
TOTAL	2 468	3 343	2 883

No final do ano, os Custos Operacionais totalizaram 2 851 mil euros, menos 283 mil euros (ou 9%) que os do exercício anterior, em resultado, no essencial, da racionalização e aligeiramento da estrutura organizacional, que por si só explica mais de 90% daquela redução.

Unidade: mil euros

RUBRICAS	2004	2005	2006
Fornecimentos e serviços externos	739	1 132	1 133
Custos com o pessoal	1 761	1 848	1 590
Amortizações	113	133	117
Provisões	52	10	-
Outros custos	17	11	11
TOTAL	2 682	3 134	2 851

Em 2006 o Resultado Líquido foi de 208 mil euros, superior em 68 mil euros (ou 49%) ao do ano anterior, fruto designadamente dos Resultados Extraordinários e Financeiros alcançados, estes últimos a beneficiarem da acentuada subida das taxas de juro, não obstante a redução de 177 mil euros (ou 85%) nos Resultados Operacionais, de 209 para 32 mil euros.

Unidade: mil euros

RUBRICAS	2004	2005	2006
Resultados operacionais	-215	209	32
Resultados financeiros	57	43	101
Resultados correntes	-159	252	133
Resultados extraordinários	358	-26	163
Resultado líquido do exercício	126	140	208
Meios libertos	291	283	326

Os Capitais Próprios ascendiam em 31 de Dezembro de 2006 a 4 938 mil euros. O Capital Social era de 3 500 mil euros, inteiramente subscrito e realizado em 3 000 mil euros, encontrando-se em curso a sua redução para 2 947 mil euros, dando cumprimento a deliberação dos accionistas.

Unidade: mil euros

RUBRICAS	2004	2005	2006
Capital social	3 500	3 500	3 500
Reservas	1 131	1 133	1 149
Resultados transitados	76	81	81
Resultado líquido	126	140	208
TOTAL	4 833	4 854	4 938

Este volume de capitais respeita as disposições legais e normas regulamentares em vigor. A margem de solvência da sociedade gestora encontra-se ajustada ao montante dos Fundos de Pensões geridos até 31 de Dezembro de 2006, em conformidade com o disposto no art.º 46.º, do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro.

Os indicadores chave da Sociedade evoluíram da seguinte forma:

RUBRICAS	2004	2005	2006
Taxa de cobertura da margem de solvência	1,76	1,61	1,59
Solvabilidade	1,04	1,45	2,94
Autonomia financeira	0,51	0,59	0,75
Rendibilidade do capital próprio	0,03	0,03	0,04

Notas: Taxa de Cobertura da Margem de Solvência = Elementos constitutivos da Margem de Solvência / Montante Total da Margem a constituir

Solvabilidade = Capital Próprio / Passivo Total

Autonomia Financeira = Capital Próprio / Activo Líquido

Rendibilidade Capital Próprio = Resultados Líquidos / Capital Próprio

Em 31 de Dezembro de 2006, a margem de solvência da sociedade gestora, é compatível com o disposto no art.º 46.º do Decreto-Lei n.º 12/2006, de 20 de Janeiro e permite aumentar significativamente o montante dos Fundos de Pensões geridos.

Os níveis de solvabilidade e autonomia financeira registaram acréscimos significativos fruto de redução do Passivo Total, de 3 344 para 1 681 mil euros, e do Activo Líquido, de 8 199 para 6 619 mil euros, respectivamente.

A rentabilidade do Capital Próprio, de +4,22%, quando no exercício anterior foi de +2,89%, permite a remuneração dos accionistas de acordo com a política que tem vindo a ser preconizada desde 2003 e que tem em consideração a evolução das taxas de juro.

Principais Riscos e Incertezas

Tendo por missão a gestão exclusiva dos Fundos de Pensões da Portugal Telecom, a actividade da Previsão não decorre directamente das condições do mercado onde opera, resultando antes o seu desempenho de uma permanente satisfação dos objectivos acordados com o Grupo Associado.

No final de 2003, obtido o acordo do Grupo Associado, foi adoptado um novo modelo de gestão, com o objectivo de assegurar uma adequada implementação das orientações de Política de Investimento incorporadas nos Contratos de Gestão dos Fundos.

O modelo preconizado configura um regime de gestão disciplinado e vocacionado para a externalização da gestão financeira de carteiras de activos, em que se privilegia a excelência na execução das linhas de orientação explicitamente detalhadas nas Políticas de Investimento, pelo que se centraram esforços no aperfeiçoamento do modelo de *governance*, das abordagens e técnicas de selecção de investimentos e dos sistemas de controlo de risco e *compliance*.

Este regime tenderá, assim, a mitigar riscos de natureza operacional, quer ao nível da execução de operações de investimento quer quanto ao controlo do património sob gestão, permitindo, consequentemente, proporcionar ao Grupo Associado o perfil de risco implícito nas orientações de Política de Investimento, em vigor em cada momento.

Perspectivas

Dando continuidade às actividades já iniciadas, a Previsão irá prosseguir as acções conducentes à implementação integral da nova lei-quadro do sector, num contexto de reforço da transparência e aperfeiçoamento do modelo de governação. Assim, a Previsão terá nomeadamente de adequar os contratos de gestão e os modelos de reporte de informação a participantes e beneficiários às novas exigências legais.

A Previsão continuará a dar cumprimento integral às orientações de Política de Investimentos dos Fundos de Pensões sob gestão, através dos processos de rebalanceamento trimestrais, da aplicação das

contribuições do Associado e da contínua monitorização dos instrumentos de investimento, com maior ênfase nos que se encontram em regime de gestão activa.

No âmbito da exposição a Imobiliário e a *absolute return*, proceder-se-á a uma avaliação dos veículos de investimento em carteira e dos critérios de elegibilidade de novos instrumentos, de forma a melhor equacionar a eventual reestruturação destas componentes das carteiras dos Fundos. Desenvolver-se-ão processos de selecção de gestores especializados, recorrendo como até aqui a concursos internacionais, realizados por entidade externa e independente, contratada para este efeito.

Adicionalmente, a Previsão irá dar prosseguimento à política de optimização dos custos de gestão dos Fundos e de funcionamento da Sociedade Gestora, ao aperfeiçoamento do modelo de reporte e dos procedimentos de controlo e gestão de risco.

Proposta de Aplicação de Resultados

Nos termos legais e estatutários, propõe-se que o Resultado Líquido apurado em 2006, no montante de 208 493,95 euros, tenha a seguinte aplicação:

Reserva Legal	20 849,40 euros
Distribuição de dividendos	183 400,00 euros
Reservas Livres	4 244,55 euros

Pretendendo-se continuar a remunerar adequadamente os accionistas, propõe-se a distribuição, para o exercício de 2006, de um dividendo por acção de Eur 0,262 euros, correspondendo a um *payout* ratio de cerca de 88% dos Resultados Líquidos (o de 2005 foi de 90%), valor este muito próximo do máximo legalmente distribuível.

Lisboa, 8 de Março de 2007

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Zeinal Bava – Presidente

Luís Pacheco de Melo - Administrador

Manuel Rosa da Silva – Administrador

Francisco Nunes - Administrador

José Pereira da Costa – Administrador

Vitor Sequeira – Administrador Delegado

Margarida Sá Costa – Administradora Delegada

Demonstrações Financeiras

[PÁGINA INTENCIONALMENTE DEIXADA EM BRANCO]

Previsão – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Balanço em 31 de Dezembro de 2006

(Montantes expressos em Euros)

Activo	Notas	2006		2005		Capital próprio e passivo	Notas	2006	2005
		Activo bruto	Amortizações e ajustamentos	Activo líquido	Activo líquido				
IMOBILIZADO:						CAPITAL PRÓPRIO:			
Imobilizações corpóreas:						Capital	35, 36, 40	3 500 000	3 500 000
Terrenos e recursos naturais		222 090	-	222 090	222 090	Reservas de reavaliação	12, 39, 40	202 116	200 973
Edifícios e outras construções		912 408	(325 990)	586 418	604 667	Reservas:			
Equipamento básico		26 591	(26 591)	-	0	Reserva legal	40	245 798	231 785
Equipamento de transporte		191 344	(100 935)	90 409	135 613	Outras reservas	40	700 752	700 709
Ferramentas e utensílios		7 273	(5 515)	1 758	2 344	Resultados transitados		80 612	80 612
Equipamento administrativo		413 317	(327 863)	85 454	131 936	Resultado líquido do exercício	40	208 494	140 127
	10, 12, 13	<u>1 773 023</u>	<u>(786 894)</u>	<u>986 129</u>	<u>1 096 650</u>	Total do capital próprio		<u>4 937 772</u>	<u>4 854 206</u>
CIRCULANTE:						PASSIVO:			
Dividas de terceiros - médio e longo prazo:						Provisões:			
Subscritores de Capital	35	500 000	-	500 000	500 000	Outras provisões		62 052	62 052
Estado e outros entes públicos	28	467	-	467	-	Dividas a Terceiros - Médio e Longo Prazo:			
		<u>500 467</u>	<u>-</u>	<u>500 467</u>	<u>500 000</u>	Fornecedores de imobilizado, conta corrente	15	<u>44 967</u>	<u>-</u>
Dividas de terceiros - curto prazo:						Dividas a terceiros - Curto prazo:			
Clientes, conta corrente		568 361	-	568 361	1 513 262	Fornecedores, conta corrente		481 377	2 228 969
Adiantamentos a fornecedores		4 978	-	4 978	-	Fornecedores - facturas em recepção e conferência		400	-
Estado e outros entes públicos	28	76 431	-	76 431	-	Fornecedores de imobilizado, conta corrente		51 694	151 384
Outros devedores		42 581	-	42 581	1 700 694	Estado e outros entes públicos	28	115 521	166 805
		<u>692 351</u>	<u>-</u>	<u>692 351</u>	<u>3 213 956</u>	Outros credores		<u>182 380</u>	<u>-</u>
Depósitos bancários e caixa:								<u>831 372</u>	<u>2 547 158</u>
Depósitos bancários		4 371 064		4 371 064	3 321 085	Acréscimos e diferimentos:			
Caixa		1 500		1 500	1 500	Acréscimos de custos	48(a)	726 407	717 774
		<u>4 372 564</u>	<u>-</u>	<u>4 372 564</u>	<u>3 322 585</u>	Impostos diferidos	6	16 283	17 426
Acréscimos e diferimentos								<u>742 690</u>	<u>735 200</u>
Acréscimos de proveitos		2 538		2 538	825	TOTAL DO PASSIVO		1 681 081	3 344 411
Custos diferidos		48 629		48 629	43 563	TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E DO PASSIVO		<u>6 618 853</u>	<u>8 198 616</u>
Impostos diferidos	6	16 175		16 175	21 038				
		<u>67 342</u>	<u>-</u>	<u>67 342</u>	<u>65 426</u>				
Total das amortizações			(786 894)						
TOTAL DO ACTIVO		<u>7 405 747</u>	<u>(786 894)</u>	<u>6 618 853</u>	<u>8 198 616</u>				
CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS									
01 - FUNDOS DE PENSÕES	48(b)			<u>2 158 704 823</u>	<u>2 099 847 126</u>	02 - GESTÃO DE FUNDOS DE PENSÕES	48(b)	<u>2 158 704 823</u>	<u>2 099 847 126</u>

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

Previsão – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Demonstração dos Resultados por Naturezas

Para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2006

(Montantes expressos em Euros)

CUSTOS E PERDAS	Notas	2006	2005
Fornecimentos e serviços externos	48(c)	1 133 319	1 132 127
Custos com o pessoal:			
Remunerações	43	1 337 703	1 297 613
Encargos sociais:			
Pensões		9 071	7 784
Outros		<u>243 047</u>	<u>542 680</u>
Amortizações e ajustamentos	10	117 092	132 519
Provisões		<u>-</u>	<u>10 063</u>
Impostos		3 484	548
Outros custos e perdas operacionais		<u>7 550</u>	<u>11 193</u>
(A)		<u>2 851 266</u>	<u>3 133 980</u>
Juros e custos similares:			
Outros	45	<u>8 803</u>	<u>6 457</u>
(C)		<u>2 860 069</u>	<u>3 140 436</u>
Custos e perdas extraordinários	46	<u>583</u>	<u>26 336</u>
(E)		<u>2 860 652</u>	<u>3 166 773</u>
Imposto sobre o rendimento do exercício	6	<u>87 295</u>	<u>85 527</u>
(G)		<u>2 947 947</u>	<u>3 252 300</u>
Resultado líquido do exercício		<u>208 494</u>	<u>140 127</u>
		<u><u>3 156 441</u></u>	<u><u>3 392 426</u></u>
PROVEITOS E GANHOS			
Prestações de serviços	48 d)	2 883 100	3 258 850
Proveitos suplementares		-	7 133
Outros proveitos e ganhos operacionais		-	76 839
Reversões de amortizações e ajustamentos		-	80
(B)		<u>2 883 100</u>	<u>3 342 901</u>
Outros juros e proveitos similares:			
Outros	45	<u>109 776</u>	<u>49 525</u>
(D)		<u>2 992 876</u>	<u>3 392 426</u>
Proveitos e ganhos extraordinários	46	<u>163 565</u>	<u>-</u>
(F)		<u><u>3 156 441</u></u>	<u><u>3 392 426</u></u>
Resultados operacionais:	(B)-(A)	31 834	208 922
Resultados financeiros:	(D-B)-(C-A)	100 973	43 068
Resultados correntes:	(D)-(C)	132 807	251 990
Resultados antes de impostos:	(F)-(E)	295 789	225 653
Resultado líquido	(F)-(G)	208 494	140 127

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

Previsão – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.
Demonstração dos Resultados por Funções
 Para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2006
 (Montantes expressos em Euros)

	2006	2005
Vendas e prestações de serviços	2 883 100	3 258 850
Resultados Brutos	2 883 100	3 258 850
Outros proveitos e ganhos e operacionais	110 085	133 576
Custos administrativos	(2 558 998)	(3 122 786)
Outros custos e perdas operacionais	(134 910)	(40 609)
Resultados Operacionais	299 277	229 031
Custo líquido de financiamento	(3 488)	(3 378)
Resultados Correntes	295 789	225 653
Impostos sobre os resultados correntes	(87 295)	(85 527)
Resultado líquido do exercício	208 494	140 127
Resultado por acção	0,35	0,23

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

Previsão – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.
Demonstração dos Fluxos de Caixa
Do exercício findo em 31 de Dezembro de 2006
(Montantes expressos em Euros)

	<u>Notas</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Recebimentos de clientes		3 851 836	2 895 401
Pagamentos a fornecedores		(2 743 572)	(2 850 705)
Pagamentos ao pessoal		(1 187 700)	(875 385)
Fluxo gerado pelas operações		(79 436)	(830 688)
Pagamento/Recebimento do imposto sobre o rendimento		(129 632)	(17 235)
Outros recebimentos / pagamentos relativos à actividade operacional		1 338 671	2 437 952
Fluxos gerados antes das rubricas extraordinárias		1 209 039	1 590 029
Pagamentos relacionados com rubricas extraordinárias		(502)	(900)
Fluxos das rubricas extraordinárias		(502)	(900)
Fluxos das actividades operacionais (1)		1 129 101	1 589 129
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Juros e proveitos similares		106 338	47 723
Pagamentos respeitantes a:			
Imobilizações corpóreas		(11 321)	(16 011)
Fluxos das actividades de investimento (2)		95 017	31 712
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Pagamentos respeitantes a:			
Amortizações de contratos de locação financeira		(44 263)	(57 644)
Juros suportados e custos similares		(3 806)	(6 101)
Dividendos		(126 070)	(101 150)
Fluxos das actividades de financiamento (3)		(174 139)	(164 895)
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1) + (2) + (3)		1 049 979	1 455 946
Caixa e seus equivalentes no início do exercício	3 g)	3 322 585	1 866 639
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	3 g)	4 372 564	3 322 585

O Técnico Oficial de Contas

O Conselho de Administração

Anexo às Demonstrações Financeiras em 31 de Dezembro de 2006

(Montantes expressos em Euros)

NOTA INTRODUTÓRIA

A PREVISÃO - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A. (adiante Sociedade ou Previsão) foi constituída em 27 de Outubro de 1988 e tem por objecto a gestão de Fundos de Pensões. A Sociedade está integrada no Grupo Portugal Telecom (Grupo PT) sendo participada maioritariamente pela Portugal Telecom, SGPS, S.A. (PT SGPS).

De acordo com o regime jurídico aplicável às sociedades gestoras de fundos de pensões, a Previsão encontra-se sujeita à supervisão do Instituto de Seguros de Portugal.

Em 31 de Dezembro de 2006, a Sociedade é responsável pela gestão dos seguintes Fundos (adiante Fundos de Pensões da PT Comunicações):

- Fundo de Pensões do Pessoal da Portugal Telecom/CGA;
- Fundo de Pensões do Pessoal dos TLP; e
- Fundo de Pensões Regulamentares da Companhia Portuguesa Rádio Marconi.

O Associado dos Fundos acima mencionados é a PT Comunicações, S.A. (adiante PTC) com quem a entidade estabeleceu contratos de gestão. A PTC é também uma entidade do Grupo PT.

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano Oficial de Contabilidade (POC). As notas cuja numeração se encontra ausente deste anexo não são aplicáveis à Previsão ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras.

NOTA 3 - BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

As demonstrações financeiras foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações da Previsão e a partir dos seus livros e registos contabilísticos, mantidos de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal, definidos no Plano Oficial de Contabilidade e complementados no que se refere às rubricas extrapatrimoniais pelas normas aplicáveis do Instituto de Seguros de Portugal.

Os principais critérios valorimétricos utilizados na preparação das demonstrações financeiras foram os seguintes:

a) Imobilizações corpóreas

As imobilizações corpóreas encontram-se registadas ao custo de aquisição, reavaliado de acordo com o Decreto-Lei nº 264/92, de 24 de Novembro.

As amortizações são calculadas sobre o valor de aquisição ou reavaliado, a partir do início do ano de entrada em funcionamento dos bens, e de acordo com o método das quotas constantes.

As taxas de amortização utilizadas são as máximas fiscalmente aceites e correspondem às seguintes vidas úteis estimadas:

	<u>Anos</u>
Edifícios e outras construções	50
Equipamento básico	8
Equipamento de transporte	4
Ferramentas e utensílios	5 a 8
Equipamento administrativo	3 a 8

b) Especialização de exercícios

A Previsão regista as receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização de exercícios pelo qual as receitas e despesas são reconhecidas à medida em que são geradas ou incorridas, independentemente do momento em que são recebidas ou pagas.

c) Complemento de Reforma

Os empregados da Sociedade estão abrangidos pelo Regime Geral da Segurança Social. Em 1994, conforme definido em regulamento interno, a Sociedade atribuiu à generalidade dos empregados um complemento de reforma sob a forma de um plano de contribuição definida. Este plano encontra-se financiado por uma apólice de seguro sob a forma de uma conta Poupança Reforma Grupo. O prémio corresponde à contribuição efectuada pela Previsão, a qual, de acordo com o regulamento interno, é de 2% do salário pensionável dos trabalhadores. O valor assim determinado é pago à Seguradora e registado em custos com o pessoal.

d) Comissões de gestão

Os serviços prestados pela Previsão, no âmbito da gestão dos Fundos de Pensões, são remunerados sob a forma de comissões, as quais são registados na rubrica prestações de serviços da demonstração dos resultados.

Estas comissões são facturadas periodicamente ao associado, e encontram-se definidas nos contratos de gestão.

e) Contas extrapatrimoniais

A actividade da Previsão, no que se refere à gestão contratada de Fundos de Pensões, encontra-se relevada em rubricas extrapatrimoniais. Os activos dos Fundos são valorizados em conformidade com as regras definidas pelo Instituto de Seguros de Portugal na Norma Regulamentar nº 26/2002-R, de 31 de Dezembro.

f) Imposto sobre lucros

O imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas (IRC) é calculado de acordo com a legislação e taxas aplicáveis. Em 31 de Dezembro de 2006, a taxa de imposto sobre o rendimento aplicável, de acordo com o Código do IRC, era de 25% (2005: 25%), acrescida da derrama de 10%.

g) Demonstração de fluxos de caixa

Para efeitos da demonstração de fluxos de caixa, a rubrica de caixa e seus equivalentes corresponde ao somatório dos saldos de caixa e depósitos bancários.

h) Demonstração dos resultados por funções

A demonstração dos resultados por funções permite o apuramento dos resultados, conjugando os seus componentes positivos e negativos de acordo com as funções mais adequadas à actividade da Sociedade.

NOTA 6 - IMPOSTOS SOBRE OS LUCROS

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correcção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos. Deste modo, as declarações dos anos de 2003 a 2006 poderão ainda vir a ser sujeitas a revisão.

A Administração da Previsão entende que as eventuais correcções resultantes de revisões/inspecções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações de impostos, não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras em 31 de Dezembro de 2006.

A Sociedade procedeu ao registo de impostos diferidos activos e passivos, respectivamente, nos valores de €16 175 (reconhecimento da responsabilidade com a pré-reforma de um colaborador não aceite como custo fiscal no momento do registo, mas apenas no momento do pagamento em exercícios futuros) e €16 283 (amortizações futuras decorrentes da reavaliação do imóvel que não serão aceites como custo).

Em 31 de Dezembro de 2006, a reconciliação da taxa de imposto é conforme se segue:

a) Movimento nas rubricas de impostos diferidos:

	Saldo inicial	Aumentos / (Reduções)		Alteração da taxa de imposto		Saldo final
		Resultado Líquido	Capital Próprio	Resultado Líquido	Capital Próprio (Nota 40)	
Diferenças temporárias						
Activos por impostos diferidos activos						
Ajustamentos/Provisões não aceites fiscalmente						
Benefícios de reforma	21 038	(3 065)	-	(1 797)	-	16 175
Passivos por impostos diferidos activos						
Reavaliação de activos imobilizados (Nota 13 e 40)	(17 426)	-	528	-	615	(16 283)

b) Reconciliação da taxa de imposto:

Resultado antes de imposto	295 789
Taxa nominal de imposto	27,5%
Imposto esperado	81 342
Diferenças permanentes (i)	597
Alteração de taxa de imposto	1 797
Impacto em capital - 40% do aumento das reintegrações resultantes da reav. do imob. Corp.	528
Ajustamentos à colecta	3 031
Imposto sobre o rendimento do exercício	87 295
Taxa efectiva de imposto	29,5%
Imposto corrente	82 433
Imposto diferido do exercício	4 862
	87 295

(i)	Outras reintegrações e amortizações não aceites	7 901
	Multas, coimas, juros compensatórios e encargos pela prática de infracções	583
	Benefícios fiscais	(3 775)
	Insuficiência/Excesso de estimativa IRC de anos anteriores	(5 057)
	Outras situações líquidas	2 518
		<u>2 170</u>
	Taxa nominal de imposto	27,5%
		<u>597</u>

NOTA 7 - NÚMERO MÉDIO DE PESSOAL

Durante os exercícios de 2006 e 2005, o número médio de pessoal ao serviço foi o seguinte:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Empregados	15	17
Colaboradores cedidos por outras entidades do Grupo PT	3	4
	<u>18</u>	<u>21</u>

O custo relativo a colaboradores cedidos por outras entidades do Grupo PT, foi registado na rubrica de custos com o pessoal e ascendeu em 2006 a €182 398 (2005: €257 524).

NOTA 10 – MOVIMENTOS DO ACTIVO IMOBILIZADO

Durante o exercício de 2006, o movimento ocorrido no valor bruto das imobilizações corpóreas, bem como nas respectivas amortizações acumuladas, foi o seguinte:

	Activo Bruto			
	<u>Saldo inicial</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Transferências e abates</u>	
Imobilizações Corpóreas:				
Terrenos e recursos naturais	222 090	-	-	222 090
Edifícios e outras construções	912 408	-	-	912 408
Equipamento básico	26 591	-	-	26 591
Equipamento de transporte	191 344	-	-	191 344
Ferramentas e utensílios	7 273	-	-	7 273
Equipamento administrativo	407 916	6 572	(1 170)	413 317
	<u>1 767 622</u>	<u>6 572</u>	<u>(1 170)</u>	<u>1 773 023</u>

	Amortizações			Saldo final
	Saldo inicial	Aumentos	Transferências e abates	
Imobilizações Corpóreas:				
Edifícios e outras construções	307 742	18 248		325 990
Equipamento básico	26 591	-	-	26 591
Equipamento de transporte	55 731	45 204	-	100 935
Ferramentas e utensílios	4 929	586	-	5 515
Equipamento administrativo	275 979	53 054	(1 170)	327 863
	<u>670 972</u>	<u>117 092</u>	<u>(1 170)</u>	<u>786 894</u>

NOTA 12 – REAVALIAÇÃO DE IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS

A Sociedade procedeu em 1992 à reavaliação das suas imobilizações corpóreas, ao abrigo do Decreto-Lei nº 264/92, de 24 de Novembro.

NOTA 13 – REAVALIAÇÃO DO ACTIVO IMOBILIZADO

O detalhe dos custos históricos das imobilizações e correspondente reavaliação em 31 de Dezembro de 2006 é o seguinte:

	Custos históricos	Reavaliações	Valores contabilísticos reavaliados
Imobilizações Corpóreas:			
Terrenos e recursos naturais	162 109	59 981	222 090
Edifícios e outras construções	346 390	240 028	586 418
	<u>508 499</u>	<u>300 009</u>	<u>808 508</u>

NOTA 15 – BENS EM REGIME DE LOCAÇÃO FINANCEIRA

A 31 de Dezembro de 2006, as responsabilidades relativas a rendas vincendas são relativas a bens existentes em regime de locação financeira, na totalidade viaturas, que ascendiam em 31 de Dezembro de 2006 a € 99 244. Vencem-se nos próximos exercícios, como se segue:

	Capital		Juros		Total
	Curto prazo	Médio/longo prazo	Curto prazo	Médio/longo prazo	
2007	50 987	-	1 950	-	52 937
2008	-	22 227	-	1 007	23 234
2009	-	22 740	-	333	23 073
	<u>50 987</u>	<u>44 967</u>	<u>1 950</u>	<u>1 340</u>	<u>99 244</u>

NOTA 28 – DÍVIDAS AO ESTADO E OUTROS ENTES PÚBLICOS

A 31 de Dezembro de 2006 e 2005, os saldos com estas entidades apresentavam a seguinte composição, não existindo quaisquer importâncias em situação de mora:

	2006		2005	
	Saldos devedores	Saldos credores	Saldos devedores	Saldos credores
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas	76 431	82 433	-	68 239
Imposto sobre o valor acrescentado	467	2 612	-	24 971
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares	-	8 014	-	9 323
Segurança social	-	12 906	-	14 380
Tributos das autarquias locais	-	315	-	315
Restantes impostos	-	9 241	-	49 577
	<u>76 898</u>	<u>115 521</u>	<u>-</u>	<u>166 805</u>

NOTA 35 – REALIZAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL

Em 31 de Dezembro de 2006, o Capital Social da Previsão é de €3,5 milhões, inteiramente subscrito, e realizado em €3 milhões, representado por 700 000 acções ordinárias nominativas, no valor nominal unitário de €5 cada.

O montante de capital realizado respeita as disposições legais e normas regulamentares em vigor. A margem de solvência encontra-se ajustada ao montante dos Fundos de Pensões geridos até 31 de Dezembro de 2006, de acordo com o disposto no nº 3 do artigo 4º do Decreto-Lei nº 475/99 de 9 de Novembro.

O capital social ainda não realizado, encontra-se registado, em 31 de Dezembro de 2006, na rubrica de Subscritores de capital, conforme segue:

	2006	2005
Portugal Telecom, SGPS, S.A.	406 840	406 840
Banco Santander Totta, S.A.	55 660	55 660
Lusitânia Vida - Companhia de Seguros, S.A.	12 500	12 500
Citibank International Plc, Sucursal em Portugal	12 500	12 500
Companhia de Seguros Allianz Portugal, S.A.	12 500	12 500
	<u>500 000</u>	<u>500 000</u>

Foi aprovada em Assembleia Geral realizada a 29 de Março de 2006 a redução do Capital Social para €2,947 milhões. Em 31 de Dezembro de 2006, este processo encontrava-se a decorrer e já tinha sido apresentado junto do Tribunal do Comércio de Lisboa o requerimento para obtenção de certidão comprovativa da não oposição à redução de capital de qualquer sócio ou credor dissidente.

NOTA 36 - COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL

Em 31 de Dezembro de 2006, o capital subscrito era detido como segue:

	<u>Número de acções</u>	<u>Capital</u>	<u>%</u>
Portugal Telecom, SGPS, SA	546.840	2.734.200	78,12%
Banco Santander Totta, S.A.	70.660	353.300	10,09%
Banco Millennium BCP Investimento, S.A.	20.000	100.000	2,86%
Citibank International Plc, Sucursal em Portugal	17.500	87.500	2,50%
Companhia de Seguros Allianz Portugal, S.A.	17.500	87.500	2,50%
Lusitânia Vida - Companhia de Seguros, S.A.	17.500	87.500	2,50%
Montepio Geral - Associação Mutualista	10.000	50.000	1,43%
	<u>700.000</u>	<u>3.500.000</u>	<u>100,00%</u>

NOTA 39 – VARIAÇÕES DAS RESERVAS DE REAVALIAÇÃO

Os movimentos relativos à variação da reserva de reavaliação são como se segue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Saldo Inicial	200 973	223 200
Utilização do ano	-	(4 801)
Imposto diferido	-	(17 426)
Ajuste ao ID pela variação da taxa da derrama	615	-
Reversão do imposto diferido	528	-
Saldo Final	<u>202 116</u>	<u>200 973</u>

NOTA 40 - VARIAÇÃO NAS OUTRAS RUBRICAS DE CAPITAL PRÓPRIO

Os movimentos ocorridos no exercício nas outras rubricas de capital próprio, foram como segue:

	<u>Saldo inicial</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Aplicação de Resultados</u>	<u>Saldo final</u>
Capital	3 500 000	-	-	3 500 000
Reservas de reavaliação	200 973	1 143	-	202 116
Reserva legal	231 785	14 013	-	245 798
Outras reservas	700 708	44	-	700 752
Resultados transitados	80 612	-	-	80 612
Resultado líquido do exercício	140 127	208 494	(140 127)	208 494
	<u>4 854 205</u>	<u>223 694</u>	<u>(140 127)</u>	<u>4 937 772</u>

Reserva Legal

Os estatutos da Previsão definem, no seu artigo 15º, alínea a), que anualmente será aplicado em Reserva Legal pelo menos 10% do Resultado Líquido Anual até que esta represente 20% do capital. Esta reserva não é distribuível a não ser em caso de liquidação da Empresa, mas pode ser utilizada para absorver prejuízos, depois de esgotadas as outras reservas, ou para incorporação no capital.

Aplicação dos resultados

Conforme deliberação da Assembleia Geral de 29 de Março de 2006, a aplicação dos resultados referentes ao exercício de 2005, no montante de €140 127, foi a seguinte:

Reserva legal	€14 013
Reservas livres	€44
Dividendos ordinários	€126 070
	<hr/>
	€140 127
	<hr/>

NOTA 43 - REMUNERAÇÕES DOS ÓRGÃOS SOCIAIS

As remunerações atribuídas aos membros dos Órgãos Sociais nos exercícios de 2006 e 2005 subdividem-se da seguinte forma:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Conselho de Administração	465 558	390 878
Conselho Fiscal	23 460	13 975
Assembleia Geral	908	413
	<hr/> <u>489 926</u>	<hr/> <u>405 266</u>

NOTA 45 – RESULTADOS FINANCEIROS

Os resultados financeiros dos exercícios de 2006 e 2005 têm a seguinte composição:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Custos e perdas financeiras:		
Juros de contratos de locação	3 488	3 365
Outros juros	-	13
Diferenças de câmbio desfavoráveis	1 360	-
Serviços bancários	3 954	-
Outros custos e perdas financeiros	-	3 079
	<u>8 803</u>	<u>6 457</u>
Resultados financeiros	<u>100 973</u>	<u>43 068</u>
	<u>109 776</u>	<u>49 525</u>
Proveitos e ganhos financeiros:		
Juros obtidos	108 050	49 525
Diferenças de câmbio favoráveis	1 725	-
	<u>109 776</u>	<u>49 525</u>

NOTA 46 - RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS

Os resultados extraordinários dos exercícios de 2006 e 2005 têm a seguinte composição:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Custos e perdas extraordinárias:		
Perdas em imobilizações	-	20 379
Multas e penalidades	583	-
Aumentos de amortizações e provisões	-	4 743
Outros custos e perdas extraordinários	-	1 214
	<u>583</u>	<u>26 336</u>
Resultados extraordinários	<u>162 982</u>	<u>(26 336)</u>
	<u>163 565</u>	<u>-</u>
Proveitos e ganhos extraordinários:		
Correcções relativas a exercícios anteriores	158 508	-
Excesso da estimativa para impostos sobre o rendimento	5 057	-
	<u>163 565</u>	<u>-</u>

O proveito extraordinário de €158 508 refere-se à anulação de acréscimos de custos registados, que se mostraram excessivos face aos custos efectivamente incorridos.

NOTA 47 - INFORMAÇÕES EXIGIDAS POR DIPLOMAS LEGAIS

Nos termos do nº 1 do artº 21º do Decreto-Lei nº 411/91, de 17 de Outubro, informamos não ser a Sociedade devedora de quaisquer contribuições vencidas à Segurança Social.

NOTA 48 – OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES PARA A COMPREENSÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(a) Acréscimos e diferimentos

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 a rubrica de Acréscimos e diferimentos tem a seguinte composição:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Acréscimos de proveitos:		
Juros a receber	2 538	825
	<u>2 538</u>	<u>825</u>
Custos diferidos:		
Trabalhos especializados	42 544	15 868
Conservação e reparação	4 054	13 423
Pessoal	-	7 472
Seguros	-	4 594
Rendas e alugueres	-	2 083
Outros	2 031	125
	<u>48 629</u>	<u>43 563</u>
Acréscimos de custos:		
Encargos com férias, subsídios de férias e outros encargos com o pessoal	551 109	614 163
Trabalhos especializados	156 753	68 189
Conservação e reparação	4 031	5 123
Comunicação	3 647	5 153
Electricidade	2 502	2 847
Deslocações e Estadas	-	215
Marketing e publicidade	-	188
Seguros	-	34
Outros fornecimentos e serviços externos	8 365	21 861
	<u>726 407</u>	<u>717 771</u>

(b) Contas extrapatrimoniais

Em 31 de Dezembro de 2006 e 2005 esta rubrica corresponde ao valor dos Fundos de Pensões sob gestão da Sociedade, de acordo com o seguinte detalhe:

	<u>Património Líquido</u>	
	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Fundo de Pensões:		
do Pessoal da Portugal Telecom/CGA	1 848 154 870	1 796 121 775
Regulamentares da Companhia Portuguesa Rádio Marconi	195 548 120	191 842 575
do Pessoal dos TLP	115 001 833	111 882 776
Total	<u>2 158 704 823</u>	<u>2 099 847 126</u>

(c) Fornecimentos e serviços externos

Nos exercícios de 2006 e 2005, esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Trabalhos Especializados	605 021	639 259
Rendas e alugueres	164 801	185 277
Conservação e Reparação	92 739	56 983
Comunicação	78 198	82 262
Serviços de Supervisão e Outsourcing	49 045	13 981
Limpeza, Higiene e Conforto	16 737	14 729
Contencioso e Notariado	15 831	8 139
Vigilância e Segurança	14 428	9 770
Honorários	14 192	13 265
Combustíveis	13 411	17 596
Material de Escritório	8 808	13 084
Seguros	7 372	11 992
Electricidade	7 041	11 359
Deslocações e Estadas	4 627	10 849
Outros	41 068	43 582
	<u>1 133 319</u>	<u>1 132 127</u>

O valor de rendas e alugueres em 2006 e 2005, diz respeito essencialmente à renda das instalações da Sede da Sociedade, sendo o contrato de arrendamento com a PT PRO, uma empresa do Grupo PT.

(d) Prestações de serviços

Nos exercícios de 2006 e 2005 os valores registados em Prestações de serviços resultaram das comissões de gestão dos Fundos de Pensões cobradas ao Associado (PTC) no âmbito dos contratos de gestão.

Certificação Legal das Contas

[PÁGINA INTENCIONALMENTE DEIXADA EM BRANCO]



OLIVEIRA, REIS & ASSOCIADOS, SROC, LDA.

Inscrição sob o nº 23

FERNANDO MARQUES OLIVEIRA
JOSÉ VIEIRA DOS REIS
CARLOS A. DOMÍNGUES FERRAZ
JOSÉ BARATA FERNANDES
CARLOS MANUEL GRENHA



AUDITOR (C.M.V.M.)
Membro de / Member of
International
Accountants
Consortium



www.hlb.com

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras da *PREVISÃO - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.*, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2006 (que evidencia um total de balanço de 6.618.853 euros e um total de capital próprio de 4.937.772 euros, incluindo um resultado líquido de 208.494 euros), as Demonstrações dos resultados por naturezas e por funções e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa e o resultado das suas operações e os fluxos de caixa, bem como a adopção de critérios e políticas contabilísticas adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:

1/2

SEDE | HEAD OFFICE: Av. Calumbano Bordalo Pinheiro, 50 - 3º 1070-064 LISBOA - PORTUGAL

Tel. (+351) 217 271 197 | Fax (+351) 217 273 129

E-mail: geral@orosroc.pt

Delegação | Branch: Av. 22 de Maio, nº 24 - Escritório 3 2415-396 LEBRIA - PORTUGAL Tel (+351) 244 822 175 | Fax (+351) 244 822 178



- a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e
 - a verificação da concordância do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
5. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

6. Em nossa opinião as demonstrações financeiras referidas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da *PREVISÃO - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.*, em 31 de Dezembro de 2006, e o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites.
7. Também em nossa opinião, o relatório de gestão é concordante com as referidas demonstrações financeiras.

Lisboa, 7 de Março de 2007

OLIVEIRA, REIS & ASSOCIADOS, SROC, LDA
Representada por

José Vieira dos Reis, ROC n.º 359

Relatório e Parecer do Conselho Fiscal

[PÁGINA INTENCIONALMENTE DEIXADA EM BRANCO]

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

Ao Conselho de Administração e Accionistas da
PREVISÃO, SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE PENSÕES, S.A.:

Nos termos da nossa incumbência legal e estatutária, ao longo do exercício transacto procedemos ao acompanhamento da gestão e da evolução da actividade e dos negócios da **PREVISÃO, SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE PENSÕES, S.A.** e dos Fundos de Pensões sob sua gestão, tendo sempre recebido do Conselho de Administração e dos Serviços todas as provas e esclarecimentos que solicitámos.

Conforme explicado no Relatório de Gestão, em 2006 a PREVISÃO foi a quarta maior sociedade gestora de fundos de pensões em Portugal, com uma quota de mercado de 11% dos activos sob gestão. Neste exercício verificou-se uma redução de cerca de 12% do total das prestações de serviços (comissões de gestão dos Fundos de Pensões, custeadas directamente pelo Associado, PT COMUNICAÇÕES, S.A.) e de cerca de 9% do total dos custos operacionais, com especial incidência nos custos com o pessoal, designadamente em resultado da racionalização da estrutura organizativa. Em consequência do crescimento dos resultados financeiros e extraordinários, o resultado líquido apresenta uma evolução favorável face ao exercício anterior, ascendendo a 208 mil Euros.

É ainda de salientar que ao longo de 2006 a Empresa continuou a adaptar a sua estrutura organizacional e de *Corporate Governance*, no sentido de dar cumprimento ao novo quadro regulamentar, ainda em processo de regulamentação, e a aplicar a Política de Investimentos e de alocação de activos definida, orientada para a preservação do valor patrimonial e para o crescimento do capital investido, numa perspectiva de longo prazo, com recurso à cobertura integral da exposição cambial, bem como da exposição a variações de preço de uma posição estratégica em acções detida em carteira, com recurso ao *outsourcing* da gestão dos activos a entidades especializadas. Neste contexto, é de realçar que em 2006 a rentabilidade média dos Fundos de Pensões se situou em 7,3%, acima tanto do *benchmark* como do objectivo actuarial de longo prazo estabelecido neste particular.

Em fecho de trabalho, examinámos o Balanço em 31 de Dezembro de 2006 e as Demonstrações dos Resultados por Naturezas e por Funções e dos Fluxos de Caixa e respectivo Anexo às Demonstrações Financeiras, bem como o Relatório de Gestão do Conselho de Administração, para o exercício findo naquela data, tendo o nosso exame sido suportado do ponto de vista técnico pelo Relatório Anual da Fiscalização Efectuada e pela Certificação Legal das Contas emitida pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas Vogal deste Conselho Fiscal, bem como pelos Relatórios dos Auditores Externos da Empresa.

Assim, é nossa convicção que as Demonstrações Financeiras acima referidas e o Relatório de Gestão do Conselho de Administração, na medida em que esclarece os elementos contabilísticos, bem como as propostas nele expressas, satisfazem os requisitos legais e estatutários aplicáveis e deverão ser aprovados pela Assembleia Geral.

Desejamos, ainda, expressar ao Conselho de Administração e aos Serviços o nosso apreço pela colaboração que nos prestaram no exercício das nossas funções de fiscalização.

Lisboa, 13 de Março de 2007

O Conselho Fiscal:

Dr. Mário João de Maros Gomes, Presidente

Dr. Miguel Belo de Carvalho, Vogal

OLIVEIRA, REIS & ASSOCIADOS, SROC, LDA., Vogal,
Representada por Dr. José Vieira dos Reis, ROC n.º 359

[PÁGINA INTENCIONALMENTE DEIXADA EM BRANCO]

Corpos Sociais

[PÁGINA INTENCIONALMENTE DEIXADA EM BRANCO]

Corpos Sociais

Mesa da Assembleia Geral

Presidente	Vasco Vieira de Almeida
Secretário	Nuno Maria Macedo Alves Mimoso

Conselho Fiscal

Presidente	Mário João de Matos Gomes
Vogal	Miguel Belo de Carvalho
Vogal (ROC)	José Vieira dos Reis, em representação de Oliveira, Reis & Associados, SROC, LDA.
Vogal (ROC) Suplente	Fernando Marques Oliveira

Conselho de Administração

Presidente	Zeinal Bava
Vogal	Luís Miguel da Fonseca Pacheco de Melo
Vogal	Manuel Francisco Rosa da Silva
Vogal	Francisco José Meira da Silva Nunes
Vogal	José Pedro Faria Pereira da Costa
Administrador Delegado	Vitor José Gama Sequeira
Administrador Delegado	Maria Margarida Moura e Sá Costa

Comité de Investimentos

Presidente	João Mello Franco
Vogal	José Neves Adelino
Administrador	Manuel Francisco Rosa da Silva
Administrador Delegado	Vitor José Gama Sequeira
Director de Investimentos	Ricardo Luís Capela Martins

[PÁGINA INTENCIONALMENTE DEIXADA EM BRANCO]