



**Fundo Especial de Investimento Aberto**  
**CAIXAGEST ENERGIAS RENOVÁVEIS**

**RELATÓRIO & CONTAS**  
**2011**

**ÍNDICE**

<b>ENQUADRAMENTO MACRO ECONÓMICO .....</b>	<b>2</b>
<b>MERCADOS DE CAPITAIS .....</b>	<b>6</b>
<b>MERCADO DE FUNDOS MOBILIÁRIOS .....</b>	<b>9</b>
<b>ACTIVIDADE DO FUNDO .....</b>	<b>10</b>
<b>DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>12</b>
<b>RELATÓRIO DO AUDITOR EXTERNO</b>	

## ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

Em 2011 a economia mundial voltou a expandir-se, embora o crescimento económico tenha registado um abrandamento no segundo semestre do ano. Depois de uma primeira metade em que a actividade económica registou um ritmo de crescimento forte, em particular nos países emergentes, o segundo semestre foi caracterizado por uma crescente preocupação com o abrandamento da economia.

Ao contrário do ano anterior, a deterioração dos indicadores económicos em muitas regiões do globo levou a que as estimativas de crescimento para 2011, por parte de instituições internacionais como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e a OCDE, entre outras, fossem sucessivamente revistas em baixa. No último World Economic Outlook, de Setembro de 2011, o FMI estimava um crescimento para a economia mundial em 2011 de 4.0%, percentagem inferior aos 4.4% previstos no relatório de Abril. O FMI alertou ainda, no final de 2011, para o aumento de diversos riscos, nomeadamente de natureza orçamental e financeira.

*Taxas (em %)*

	PIB		Inflação		Desemprego	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
<b>União Europeia (a)</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>	<b>9,7</b>	<b>9,7</b>
Área do Euro	1,9	1,5	1,6	2,7	10,1	10,0
Alemanha	3,6	3,0	2,2	2,7	7,1	6,1
França	1,5	1,6	1,7	2,3	9,8	9,8
Reino Unido	1,8	0,7	3,3	4,5	7,8	7,9
Espanha	-0,1	0,7	2,0	3,1	20,1	20,9
Itália	1,5	0,5	1,6	2,9	8,4	8,1
<b>EUA</b>	<b>3,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>3,0</b>	<b>9,6</b>	<b>9,0</b>
<b>Japão</b>	<b>4,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>5,1</b>	<b>4,9</b>
<b>Rússia</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>	<b>6,9</b>	<b>8,9</b>	<b>7,5</b>	<b>7,3</b>
<b>China</b>	<b>10,4</b>	<b>9,2</b>	<b>3,3</b>	<b>5,4</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>
<b>Índia</b>	<b>10,1</b>	<b>7,8</b>	<b>12,0</b>	<b>10,6</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>
<b>Brasil</b>	<b>7,5</b>	<b>3,8</b>	<b>5,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>

O ano de 2011 ficou marcado pelo agravamento da crise da dívida soberana na Europa. Numa primeira fase acentuaram-se as preocupações com a situação da Grécia, devido aos receios de uma reestruturação da dívida helénica, e estes propagaram-se à situação das finanças públicas de outros estados da periferia europeia. Durante este período, Portugal recorreu aos mecanismos de ajuda conjunta da União Europeia (UE) e do FMI.

Na segunda metade de 2011 assistiu-se a um agravamento do contágio da crise a Espanha e a Itália, enquanto economias denominadas do centro, como a França, a Bélgica, a Áustria ou mesmo a Holanda e a Finlândia, até aqui não afectadas, sofreram também os impactos desta crise.

Assistiu-se, em consequência do agravamento da crise da dívida soberana, a um novo aumento da aversão ao risco por parte de diversos participantes nos mercados financeiros, sobretudo durante o segundo semestre. Tal traduziu-se, por um lado, numa nova fase de alargamento dos spreads das obrigações de governo, agora não só de economias periféricas. Por outro lado, o mesmo se verificou nas obrigações de empresas, a par de uma mais

acentuada redução de novas emissões de dívida privada em mercado, sendo o sector financeiro o mais penalizado. Neste, o alargamento dos spreads foi particularmente visível, chegando a atingir o valor mais elevado de sempre, superior inclusive ao verificado no seguimento da falência do banco norte-americano Lehman Brothers.

A crise da dívida soberana fez-se sentir também nos EUA. Obrigados a subir o limite da dívida pública numa altura em que aumentava a dificuldade de financiamento dos Estados soberanos, os EUA viram a agência de notação de risco S&P reduzir o *rating* atribuído à dívida pública de AAA para AA+ em Agosto.

Os responsáveis governamentais e os bancos centrais implementaram medidas em 2011 para estabilizar os mercados financeiros e impulsionar a actividade económica.

Na Área Euro, após o BCE ter decretado, por duas vezes, o aumento da taxa directora no primeiro semestre, elevando-a aos 1.50% em Julho, o banco central fez regressar aquela taxa ao nível mínimo de 1.00% no final do ano, com a crise da dívida a intensificar-se e o crescimento a abrandar.

Assistiu-se ao contínuo reforço das medidas não convencionais de política monetária, desde o regresso à compra de obrigações de dívida pública em mercado secundário, à reabertura do programa de compra de obrigações hipotecárias e à reintrodução dos leilões de cedência ilimitada de liquidez por prazos a 6 e 12 meses. Já no final do ano o BCE anunciaria ainda a realização de dois leilões de cedência de liquidez a 3 anos.

Em termos da actuação dos Governos no seio da União Europeia no sentido de debelar os efeitos da crise da dívida, 2011 foi marcado pela realização de diversas Cimeiras de Chefes de Estado e de Governo, e de Ministros das Finanças, das quais resultaram compromissos no sentido de flexibilizar e aumentar o poder de intervenção dos mecanismos de estabilização financeira, como seja o de adquirir títulos de dívida soberana em mercado e financiar a recapitalização de instituições financeiras, bem como de reforçar a coordenação das políticas económicas e a de fiscalização orçamental.

Fora da Área Euro, a actuação dos restantes principais bancos centrais passou igualmente pela tomada de decisões para estabilizar os mercados financeiros, as quais se traduziram no aumento da dimensão dos programas de compra de activos. O Banco Central do Japão, o Banco Central de Inglaterra e a Reserva Federal mantiveram inalteradas as taxas de referência em níveis mínimos.

No que diz respeito ao crescimento económico, 2011 foi marcado por um diferente desempenho entre as duas maiores economias. Enquanto os EUA revelaram um início de ano fraco e uma aceleração ao longo dos últimos meses, devido sobretudo à retoma do consumo e do investimento, na Área Euro (AE) passou-se o contrário, com os indicadores de confiança a encerrarem o ano em zona recessiva.

De acordo com o FMI, o crescimento na Área Euro em 2011 terá ascendido a 1.5%, ligeiramente inferior aos 1.9% do ano anterior. Esta expansão assentou primordialmente no desempenho da procura doméstica.

Pela negativa, sublinhe-se o desempenho das economias periféricas, sobretudo Portugal e Grécia, que terão sido os únicos Estados Membros a averbar crescimentos negativos. Pela positiva, voltou destacar-se a Alemanha com um crescimento de 2.7%, num ano em que o mercado de trabalho continuou em evidência. Em Dezembro, a taxa de desemprego germânica atingiu os 6.8%, o nível mais baixo desde a reunificação. Na Área Euro, pelo contrário, o desemprego voltou a aumentar em 2011, tendo a taxa de desemprego atingido, no final do mesmo, os 10.3%, o nível mais elevado desde a Primavera de 1998.

O nível de inflação na Área Euro, medido pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), registou em 2011 uma taxa de variação média de 2.7%, acima dos 1.6% de 2010, devido maioritariamente ao aumento dos preços energéticos.

O bloco asiático registou, novamente, um desempenho positivo, apesar dos impactos negativos resultantes das catástrofes ocorridas no 1º trimestre no Japão, e que levaram a que aquela economia permanecesse em contracção durante toda a primeira metade de 2011. Ainda relativamente à Ásia, os indicadores económicos da China mantiveram-se robustos, sobretudo os respeitantes à actividade doméstica, apesar de terem também evidenciado algum abrandamento.

Destaque ainda para o desempenho da actividade económica brasileira, cujo crescimento económico arrefeceu substancialmente durante a segunda metade de 2011, tendo estagnado no 3º trimestre. O Banco Central do Brasil destacou-se no bloco emergente, ao decretar, por três vezes, durante o 2º semestre, reduções da taxa directora, decisão decorrente do impacto negativo que espera que as turbulências internacionais possam ter sobre a economia brasileira. No final do ano o governo brasileiro anunciou um pacote de estímulo ao consumo destinado a acelerar a actividade económica e a garantir um crescimento de 5% em 2012.

Em Portugal, 2011 marcou o início do processo de ajustamento da economia. Este é caracterizado por uma redução do défice orçamental, bem como por uma desalavancagem gradual do sector privado, incluindo do sector bancário.

### INDICADORES DA ECONOMIA PORTUGUESA

	(em %)		
	2009	2010	2011 *
<b>PIB (Taxas de variação real)</b>	<b>-2,9</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,9</b>
Consumo privado	-2,2	2,3	-3,5
Consumo público	4,7	1,3	-5,2
FBCF	-8,6	-4,9	-10,6
Exportações	-10,9	8,8	6,7
Importações	-10,0	5,1	-4,5
<b>Taxa de Inflação (IHPC)</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>3,7</b>
<b>Rácios</b>			
Taxa de desemprego	9,5	10,8	12,5
Défice do SPA (em % do PIB)	-10,1	-9,8	-5,9
Dívida Pública (em % do PIB)	83,0	93,3	100,3

INE

(\*) Orçamento de Estado para 2012 - Outubro de 2011

A actividade económica nos primeiros três trimestres de 2011 decresceu -1.1%, se comparada com o mesmo período de 2010, salientando-se o facto de ter registado variações em cadeia negativas nos três períodos já conhecidos. Este desempenho resultou do contributo negativo do consumo privado, do consumo público e da forte queda do investimento, apesar do bom comportamento das exportações líquidas.

Sublinhe-se o contributo positivo do comércio externo. Por um lado as exportações apresentaram um crescimento de 7.8% e, por outro, as importações diminuíram 2.8%. Este comportamento esteve associado ao aumento da procura vinda do exterior, apesar do abrandamento da economia mundial, tendo-se observado um aumento das

novas encomendas providas do exterior, em termos homólogos, de 22.9% no período em causa. Por seu lado, a redução das importações deveu-se, sobretudo, à queda da procura interna.

Quer o consumo privado, com um decréscimo de 3.0%, quer o consumo público, que contraiu 2.5%, contribuíram para o fraco desempenho económico durante o período em causa. Os desafios de redução do défice orçamental e a consequente aprovação e implementação de medidas de austeridade enquadradas no Programa de Apoio Económico e Financeiro a Portugal induziram um contributo negativo destas componentes para o crescimento económico, tendo se observado um agravamento da confiança dos consumidores ao longo de todo o ano.

Por outro lado, registou-se uma redução de 9.8% da Formação Bruta de Capital Fixo, em parte consequência do nível de actividade económica e das perspectivas para a procura interna, bem como do decréscimo do investimento público. A contracção foi mais evidente no investimento em equipamento e em construção.

Quanto à inflação, o IHPC português registou, nos primeiros 11 meses de 2011, uma taxa de variação média de 3.7%, consequência, sobretudo, do aumento do preço dos bens energéticos e do acréscimo de diversos impostos indirectos, designadamente, o IVA, ficando 1 ponto percentual acima do da Área Euro.

A taxa de desemprego subiu nos primeiros três trimestres de 2011 face ao período homólogo. No terceiro trimestre, esta cifrou-se em 12.5%, sendo a população desempregada de 689,6 mil indivíduos, o que representa um aumento de 24,1% face ao mesmo período de 2010.

## MERCADO DE CAPITAIS

### Mercado Obrigacionista

O mercado obrigacionista em 2011 foi dominado, à semelhança de 2010, pela crise soberana europeia. Ao longo do primeiro semestre do ano, a crise manteve-se focalizada nos países denominados por ultra-periféricos (Grécia, Irlanda e Portugal); no entanto a deterioração das condições financeiras na Grécia acabou por contagiar Itália e Espanha.

Deste modo, assistiu-se a um alargamento generalizado dos *spreads* da periferia, em particular nos governos, o que culminou num efeito de contágio ao sector financeiro.

A natureza mais sistémica da crise soberana, aliada a um ciclo de divulgação de dados económicos negativos, contribuiu para o forte movimento de aversão ao risco, o que se traduziu em novos mínimos nas taxas alemãs e americanas, com quedas, no cômputo anual, de 113p.b. e 141p.b., respectivamente, no prazo com maturidade a 10 anos.

O Banco Central Europeu, que durante o primeiro semestre procedeu a duas subidas de 25p.b. da taxa de referência, perante a evidência do perfil ascendente da inflação, com a inversão das expectativas de crescimento económico e o adensar da crise da dívida soberana, acabou por reverter estes movimentos, fixando a taxa de referência em 1.00% no final de 2011. Paralelamente às descidas de taxas directoras, foram adoptadas políticas monetárias de índole não convencional, designadamente a criação de uma linha de financiamento a 3 anos, com alocação ilimitada, de modo a garantir a liquidez no sistema financeiro.

Adicionalmente, o abrandamento económico global e a expansão da crise da dívida financeira, conduziram à adopção de medidas expansionistas por parte dos principais Bancos Centrais, com intervenção directa em mercado por parte do Banco Central Europeu, Reserva Federal Americana e Banco de Inglaterra.

Por outro lado, o cenário de abrandamento económico global, associado ao nível de endividamento excessivo, contribuiu para a redução da qualidade creditícia, percepcionada pelas agências de *rating*, de Portugal e Irlanda para *High Yield*, mantendo um número elevado de países europeus em revisão, para possível futuro *downgrade*. De forma análoga, os EUA perderam, pela primeira vez, o estatuto de AAA, sendo actualmente considerados AA por uma agência de *rating*.

### Taxas de Juro das Obrigações a 10 anos

	2010	2011
EUA	3.29%	1.88%
Reino Unido	3.40%	1.98%
Japão	1.13%	0.99%
Alemanha	2.96%	1.83%
França	3.36%	3.15%
Espanha	5.45%	5.09%
Itália	4.82%	7.11%
Irlanda	8.87%	8.43%
Grécia	12.47%	34.96%

*Valores no final do ano*

Neste sentido, a crescente preocupação com os níveis sustentáveis da dívida levou o mercado a focar-se em países com elevado risco de refinanciamento, nomeadamente Itália, Espanha e mesmo França, o que conduziu os *spreads* face à Alemanha a atingir máximos históricos, de 670p.b., 500p.b. e 180p.b., respectivamente, no prazo de 5 anos.

O sector financeiro, com forte dependência do mercado de capitais, registou um alargamento muito significativo, em particular nos países periféricos, assim como emissores com maior exposição a dívida soberana. No sector de empresas não financeiras, o risco de refinanciamento foi menor, dada a situação de liquidez mais elevada, o que contribuiu para um alargamento significativamente inferior.

A dificuldade de coordenação entre os diferentes países europeus, na definição de medidas estruturantes, como União Fiscal no seio da União Europeia, criação de *Eurobonds*, e a possível reestruturação da dívida grega, assumiram assim um carácter determinante para a evolução do mercado obrigacionista em 2011, contribuindo para os elevados índices de aversão ao risco.

### Mercado Accionista

Os principais mercados accionistas mantiveram, nos primeiros meses do ano de 2011, a tendência ascendente evidenciada durante o segundo semestre do ano de 2010, em função dos maiores níveis de optimismo no que se refere às expectativas de crescimento económico global. Nos meses que se seguiram, a performance dos mercados accionistas foi afectada por um conjunto de choques, de natureza endógena e exógena, que inverteram a tendência até então patenteada.

A ocorrência do desastre natural no Japão, no mês de Março, e a respectiva afectação das cadeias de distribuição de recursos produtivos, a par da turbulência política vivida nos países do Médio Oriente ao longo do primeiro

semestre do ano, que culminou num choque de oferta de recursos energéticos como o petróleo e originou um aumento significativo do preço da matéria-prima, contribuíram, de forma peremptória, para a afectação dos índices de confiança dos agentes económicos. Adicionalmente, o primeiro semestre foi ainda marcado pela deterioração das principais economias mundiais e respectivas expectativas de crescimento económico, assim como pela crise da dívida soberana, eventos que viriam a afirmar-se como determinantes para a performance da classe nos restantes meses do ano, despoletando uma vaga de aversão ao risco que culminou numa correcção nos principais mercados accionistas.

### Principais Índices Bolsistas

	2010		2011	
	Índice	Variação (%)	Índice	Variação (%)
Dow Jones (Nova Iorque)	11577	+11%	12218	+6%
Nasdaq (Nova Iorque)	2652	+17%	2605	-2%
FTSE (Londres)	5900	+9%	5572	-6%
NIKKEI (Tóquio)	10229	-3%	8455	-17%
CAC (Paris)	3805	-3%	3160	-17%
DAX (Frankfurt)	6914	+16%	5898	-15%
IBEX (Madrid)	9859	-17%	8566	-13%
PSI-20 (Lisboa)	7588	-10%	5494	-28%

*Valores no final do ano*

Efectivamente, a evolução dos factores referidos ao longo do ano, designadamente a deterioração contínua das condições económicas no bloco europeu, e uma recuperação significativa destas nos últimos meses do ano nos EUA, assim como a incorporação de maiores prémios de risco, na sequência da crise da dívida soberana europeia, determinou a performance diferenciada entre os mercados accionistas no cômputo anual. Assim, nos EUA, observou-se uma variação nula do índice *S&P500*, uma valorização de 6% do índice Dow Jones e uma desvalorização de 2% do índice Nasdaq. Por outro lado, o índice agregado europeu *Eurostoxx 600* obteve uma desvalorização de 17% em 2011, com destaques pela negativa para os índices accionistas de Grécia (FTSE/ASE), Portugal (PSI-20) e Itália (FTSE/MIB), a registarem perdas de 60%, 28% e 25%, respectivamente. Na Ásia, o Nikkei registou uma perda de 17%.

Em 2011, o desempenho dos mercados accionistas emergentes esteve entre os mais penalizados pelo fenómeno de aversão ao risco dos investidores, averbando desvalorizações em média superiores às observadas nas praças accionistas de mercados desenvolvidos. Assim, o índice da Morgan Stanley para os mercados emergentes registou uma queda de 20%, entre os quais foram visíveis variações de -25% do índice accionista da Índia (Sensex), de -22% do índice da China (Shangai) e perdas de 18% do índice brasileiro (Bovespa).

### Perspectivas

O fraco desempenho da economia europeia ao longo do segundo semestre de 2011 conduziu a fortes revisões em baixa das expectativas de crescimento económico, fazendo actualmente parte do consenso a convicção de que a Europa irá presenciar uma recessão económica em 2012. Por sua vez, após um ciclo de divulgação de dados

económicos fracos ao longo dos segundo e terceiro trimestres de 2011, que causaram fortes revisões em baixa das expectativas de crescimento económico nos EUA, a reversão observada nas métricas macroeconómicas ao longo do último trimestre do ano permitiu uma ascensão das expectativas para 2012, facto que deverá constituir algum suporte para as classes de risco oriundas desta região.

No que respeita à actuação dos Bancos Centrais, ao longo do ano de 2012, a Reserva Federal Americana deverá manter as operações de intervenção previstas para o mercado de dívida, com maturidade no final do primeiro semestre de 2012, mantendo as taxas directoras em níveis mínimos históricos. Por sua vez, será expectável que o Banco Central Europeu mantenha as medidas de cedência de liquidez extraordinárias a bancos comerciais, com vista à reposição da estabilidade do sistema financeiro europeu, assim como do programa de compras de dívida soberana europeia. Adicionalmente, em função da contracção das expectativas de inflação e crescimento real para a Zona Euro para 2012, e da evolução da crise da dívida soberana, o BCE deverá manter uma política monetária acomodatória, convencional e não convencional, existindo a possibilidade de proceder a um corte adicional de 25p.b. das taxas directoras.

No actual ambiente macroeconómico, os mercados de obrigações deverão registar comportamentos distintos. As yields americanas poderão denunciar um comportamento ascendente, em função da melhoria dos fundamentais económicos observada no último trimestre de 2011, apesar da possibilidade de prevalência do sentimento de aversão ao risco vigente no mercado e da manutenção de taxas directoras até 2013. Inversamente, existe potencial para diminuições adicionais das taxas alemãs, na sequência das expectativas de recessão na Zona Euro em 2012, possibilidade de adopção de políticas monetárias mais acomodatórias pelo ECB e do sentimento de refúgio associado à crise da dívida soberana. Quanto aos mercados periféricos europeus, deverão continuar a evidenciar uma dinâmica de elevada volatilidade, em especial no primeiro semestre de 2012.

Em termos de obrigações de risco de crédito, o sector de empresas deverá permanecer susceptível à elevada volatilidade implícita no mercado e forte correlação com a evolução da crise da dívida soberana, não sendo expectável, como tal, um forte estreitamento de *spreads*, a partir dos níveis actuais, num horizonte de curto prazo. Ainda assim, a classe deverá continuar a beneficiar de uma rendibilidade potencial atractiva face às obrigações do tesouro de referência. No que respeita ao segmento das obrigações financeiras, o respectivo potencial poderá ser menor, dada a exposição ao risco de países periféricos europeus, necessidades de recapitalização e os maiores níveis de regulação a que serão sujeitas.

No que respeita aos mercados accionistas, num cenário de manutenção da actual divergência de expectativas de crescimento económico entre EUA e Europa e de incertezas relativamente à evolução da crise da dívida soberana, será expectável a permanência de uma performance diferenciada da classe entre os dois blocos, favorável aos EUA, à semelhança do observado nos anos de 2010 e 2011. No entanto, não será crível que se presencie uma tendência de forte valorização da classe, devendo-se manter o actual regime de forte volatilidade de mercado, numa conjuntura de elevados índices de aversão ao risco.

Assim, em 2012, a performance das classes de activos deverá permanecer fortemente correlacionada com a evolução da crise da dívida soberana europeia e o cenário macroeconómico vivenciado, que com grande grau de probabilidade será mais frágil na Zona Euro, apesar dos níveis de valorização atractivos apresentados pelas diferentes classes. Consequentemente, poderá existir potencial no estabelecimento de estratégias diferenciadoras de índices norte-americanos e europeus, sendo expectável uma performance atractiva das classes de risco num cenário de recuperação dos índices de aversão ao risco dos agentes económicos.



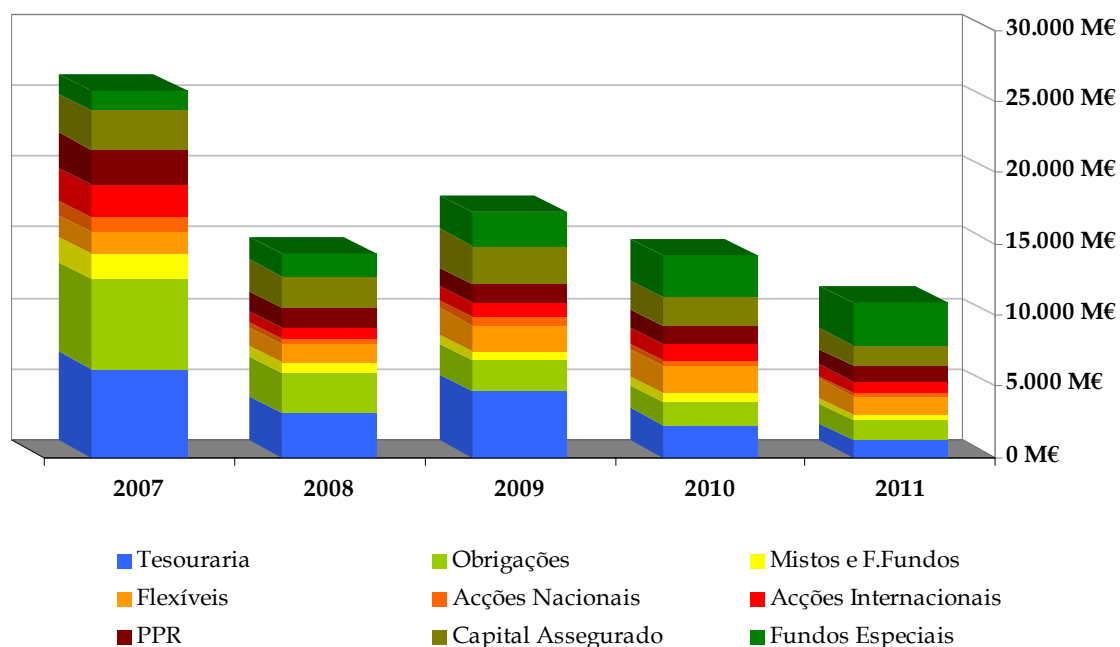
## MERCADO DE FUNDOS MOBILIÁRIOS

No final de 2011, o valor dos activos geridos pelas sociedades gestoras portuguesas situava-se em 10.835 Milhões de Euros (M€), o que correspondeu a um decréscimo de 3.384 M€ (24%).

Os Fundos de Tesouraria perderam 1.056 M€ (47%) por deslocação dos clientes bancários para Depósitos a Prazo; os Fundos de Capital Garantido diminuíram 628 M€ (30%) devido à liquidação de 17 fundos, cujo termo do período de actividade previsto nos seus regulamentos chegou ao fim; os Fundos Flexíveis diminuíram 625 M€ (33%) e os Fundos de Acções, no seu conjunto, perderam 523 M€ (34%) devido essencialmente aos resgates e à desvalorização dos títulos em carteira. De assinalar também a perda de 220 M€ (17%) nos fundos PPR.

Os Fundos Especiais de Investimento e os Fundos de Capital Assegurado são actualmente as categorias com maior dimensão no mercado português, detendo activos no valor de 4.487M€, o que corresponde a 41% do mercado de fundos mobiliários.

### MERCADO DE FUNDOS MOBILIÁRIOS PORTUGUÊS



Fonte: APFIPP - Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, de Pensões e Patrimónios

Em 2011 foram constituídos 50 novos fundos, maioritariamente Fundos Especiais de Investimento, e foram liquidados 35 fundos, principalmente Fundos de Capital Assegurado, elevando para 299, o número de fundos mobiliários portugueses em actividade.

No final do ano, as cinco maiores sociedades gestoras portuguesas concentravam 83% do mercado, situando-se a quota de mercado da Caixagest em 23% e mantendo a liderança do mercado.

## ACTIVIDADE DO FUNDO

### Caracterização do Fundo

O Fundo Especial de Investimento Aberto CAIXAGEST ENERGIAS RENOVÁVEIS iniciou a sua actividade em 24 de Outubro de 2005, é comercializado na CGD e destina-se a investidores que pretendem fazer aplicações de longo prazo superiores a 5.000 €, com capitalização dos rendimentos gerados.

O Fundo adopta uma política de investimento que tem como objectivo proporcionar aos seus participantes o acesso a uma carteira diversificada de unidades de participação de fundos que investem em projectos ou activos associados ao segmento das Energias Renováveis, Qualidade do Ambiente e Activos “carbon”.

### Estratégia de Investimento

A crise de soberanos na Europa foi o tema dominante desta classe de activos em 2011. Os índices de empresas de energias renováveis (WilderHill), terminaram o ano com quedas superiores a 40%, o que representou uma desvalorização muito superior à registada pelos índices accionistas mais generalistas. No mesmo período, os índices de licenças de carbono (CERs e EUAs), observaram quedas superiores a 50%, na sequência da decisão da Comissão Europeia de vender um número elevado de licenças, da quebra registada na produção industrial europeia e da redução progressiva das expectativas de crescimento económico na Europa, que deixaram o mercado de carbono com excesso de oferta de licenças.

Durante o mês de Dezembro teve lugar a conferência climática de Durban, na África do Sul, onde se concluiu a extensão do protocolo de Kyoto, um princípio de acordo global para a redução das emissões pós 2020 e a criação de um fundo para apoiar projectos de redução de emissões em países emergentes. Os resultados desta conferência tiveram pouco impacto no mercado.

Perante este enquadramento, o Fundo procurou aumentar a exposição em fundos com objectivos de retorno absoluto, em detrimento de investimentos mais direccionais. Em Janeiro, a carteira era composta por 71% de investimentos em fundos de retorno absoluto e 27% em fundos direccionais, tendo terminado o ano com uma exposição de 79% em fundos de retorno absoluto e 21% em fundos direccionais.

### Avaliação do desempenho

Em 31 de Dezembro de 2011, o valor do CAIXAGEST ENERGIAS RENOVÁVEIS ascendia a 28.527.389,34 €, e encontrava-se repartido por 5.152.725,0000 unidades de participação. Nos últimos doze meses, o fundo registou uma rendibilidade anual líquida de - 4,20% e uma volatilidade de 5,57%.

## Rendibilidade e Risco Históricos

Anos	Rendibilidade	Classe de Risco
2006	4,28%	3
2007	12,75%	4
2008	- 12,07%	3
2009	6,36%	3
2010	4,13%	2
2011	- 4,20%	4

Fonte: Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP)

*As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura. 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)*

23 de Fevereiro de 2012

**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO ABERTO

"CAIXAGEST ENERGIAS RENOVÁVEIS"

BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO	Notas	2011			2010		CAPITAL DO FUNDO E PASSIVO	Notas	2011	2010
		Activo bruto	Mais-valias	Menos-valias	Activo líquido	Activo líquido				
<b>CARTEIRA DE TÍTULOS</b>										
Unidades de participação	3	<u>24.545.351</u>	<u>4.571.193</u>	<u>(326.012)</u>	<u>28.790.532</u>	<u>36.841.635</u>	CAPITAL DO FUNDO			
							Unidades de participação	1	25.763.625	32.676.265
<b>DISPONIBILIDADES</b>							Variações patrimoniais	1	1.124.823	1.949.175
Depósitos à ordem	3	<u>91.955</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>91.955</u>	<u>670.408</u>	Resultados transitados	1	2.832.647	1.036.201
							Resultado líquido do exercício	1	<u>(1.193.706)</u>	<u>1.796.446</u>
									<u>28.527.389</u>	<u>37.458.087</u>
<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>										
Outros acréscimos e diferimentos	5	<u>140</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>140</u>	<u>441</u>	TERCEIROS			
							Comissões a pagar	5	32.811	43.293
							Outras contas de credores	17	<u>322.427</u>	<u>11.104</u>
									<u>355.238</u>	<u>54.397</u>
Total do Activo		<u><u>24.637.446</u></u>	<u><u>4.571.193</u></u>	<u><u>(326.012)</u></u>	<u><u>28.882.627</u></u>	<u><u>37.512.484</u></u>	Total do Capital do Fundo e do Passivo		<u><u>28.882.627</u></u>	<u><u>37.512.484</u></u>
Número total de unidades de participação em circulação	1				5.152.725	6.535.253	Valor unitário da unidade de participação	1	5,5364	5,7317

O anexo faz parte integrante destes balanços.

FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO ABERTO

"CAIXAGEST ENERGIAS RENOVÁVEIS"

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em Euros)

CUSTOS	Notas	2011	2010	PROVEITOS	Notas	2011	2010
<b>CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS CORRENTES</b>			
Juros e custos equiparados:				Juros e proveitos equiparados:			
Outros, de operações correntes	5	7	21	Outros, de operações correntes	5	7.397	11.231
Comissões:				Rendimento de títulos	5	425.135	621
Da carteira de títulos	5	1	20	Ganhos em operações financeiras:			
Outras, de operações correntes	5 e 15	439.167	562.157	Na carteira de títulos	5	3.448.005	4.915.645
Perdas em operações financeiras:				Em operações extrapatrimoniais	5	33	4.071
Na carteira de títulos	5	4.311.085	2.557.727			<u>3.880.570</u>	<u>4.931.568</u>
Impostos:							
Impostos sobre o rendimento	9	320.887	11.848				
Outros custos e perdas correntes	15	3.129	3.078				
		<u>5.074.276</u>	<u>3.134.851</u>				
<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>							
Perdas imputáveis a exercícios anteriores		-	271				
Resultado líquido do exercício		<u>(1.193.706)</u>	<u>1.796.446</u>			<u>3.880.570</u>	<u>4.931.568</u>
		<u>3.880.570</u>	<u>4.931.568</u>			<u>3.880.570</u>	<u>4.931.568</u>

O anexo faz parte integrante destas demonstrações.

FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO ABERTO

"CAIXAGEST ENERGIAS RENOVÁVEIS"

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em Euros)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO</u>		
Recebimentos:		
Subscrições de unidades de participação	393.563	946.432
Pagamentos:		
Resgates de unidades de participação	<u>(8.130.555)</u>	<u>(7.318.717)</u>
<b>Fluxo das operações sobre as unidades do Fundo</b>	<u>(7.736.992)</u>	<u>(6.372.285)</u>
<u>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</u>		
Recebimentos:		
Resgates de unidades de participação noutros OIC	9.975.654	13.176.459
Rendimento de títulos e outros activos	425.135	621
Pagamentos:		
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(2.787.629)	(13.035.491)
Outras taxas e comissões	<u>(1)</u>	<u>(20)</u>
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos</b>	<u>7.613.159</u>	<u>141.569</u>
<u>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</u>		
Recebimentos:		
Operações cambiais	31	42.839
Pagamentos:		
Operações cambiais	-	<u>(38.770)</u>
<b>Fluxo das operações a prazo e de divisas</b>	<u>31</u>	<u>4.069</u>
<u>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</u>		
Recebimentos:		
Juros de depósitos bancários	6.109	10.089
Vencimento de depósitos a prazo e com pré-aviso	-	4.508.921
Pagamentos:		
Comissão de gestão	(409.227)	(502.447)
Comissão de depósito	(29.231)	(35.889)
Outras comissões	-	(12.813)
Juros devedores de depósitos bancários	(7)	(21)
Constituição de depósitos a prazo e com pré-aviso	-	(3.008.921)
Impostos e taxas	(20.756)	(14.615)
Outros pagamentos correntes	<u>(1.539)</u>	<u>(3.066)</u>
<b>Fluxo das operações de gestão corrente</b>	<u>(454.651)</u>	<u>941.238</u>
<b>Saldo dos fluxos monetários do período</b>	(578.453)	(5.285.409)
<b>Depósitos à ordem no início do período</b>	670.408	5.955.817
<b>Depósitos à ordem no fim do período</b>	<u>91.955</u>	<u>670.408</u>

# FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO ABERTO “CAIXAGEST ENERGIAS RENOVÁVEIS”

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011  
(Montantes expressos em Euros)

## INTRODUÇÃO

O Fundo Especial de Investimento Aberto “Caixagest Energias Renováveis” (adiante igualmente designado por “Fundo”), foi autorizado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 22 de Setembro de 2005, tendo iniciado a sua actividade em 24 de Outubro de 2005. Este Fundo foi constituído por prazo indeterminado e tem por objecto o investimento em unidades de participação de fundos e de outros valores mobiliários equiparáveis cotados e não cotados, que investem em projectos ou activos associados ao segmento das energias renováveis, qualidade do ambiente e activos *carbon*.

O Fundo é administrado, gerido e representado pela Caixagest - Técnicas de Gestão de Fundos, S.A.. As funções de banco depositário são exercidas pela Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD).

## BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras foram preparadas com base nos registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o Plano de Contas dos Organismos de Investimento Colectivo, estabelecido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e regulamentação complementar emitida por esta entidade, na sequência da competência que lhe foi atribuída pelo Decreto-Lei nº 252/03, de 17 de Outubro.

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano de Contas dos Organismos de Investimento Colectivo. As notas cuja numeração se encontra ausente não são exigidas para efeito do anexo às contas anuais, ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

### 1. CAPITAL DO FUNDO

O património do Fundo está formalizado através de unidades de participação, com características iguais e sem valor nominal, as quais conferem aos seus titulares o direito de propriedade sobre os valores do Fundo, proporcionalmente ao número de unidades que representam.

O movimento ocorrido no capital do Fundo, durante os exercícios de 2010 e 2011, apresenta o seguinte detalhe:

	Valor base	Diferença para o valor base	Resultados transitados	Resultado líquido do exercício	Total	Número total de unidades de participação em circulação	Valor unitário da unidade de participação
Saldos em 31 de Dezembro de 2009	38.398.835	2.598.890	(1.242.471)	2.278.672	42.033.926	7.679.767	5,4733
Subscrições	862.810	83.622	-	-	946.432	172.562	5,4846
Resgates	(6.585.380)	(733.337)	-	-	(7.318.717)	(1.317.076)	5,5568
Transferências	-	-	2.278.672	(2.278.672)	-	-	-
Resultado líquido do exercício	-	-	-	1.796.446	1.796.446	-	-
Saldos em 31 de Dezembro de 2010	32.676.265	1.949.175	1.036.201	1.796.446	37.458.087	6.535.253	5,7317
Subscrições	346.525	47.038	-	-	393.563	69.305	5,6787
Resgates	(7.259.165)	(871.390)	-	-	(8.130.555)	(1.451.833)	5,6002
Transferências	-	-	1.796.446	(1.796.446)	-	-	-
Resultado líquido do exercício	-	-	-	(1.193.706)	(1.193.706)	-	-
Saldos em 31 de Dezembro de 2011	25.763.625	1.124.823	2.832.647	(1.193.706)	28.527.389	5.152.725	5,5364



ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011  
(Montantes expressos em Euros)

O valor líquido global do Fundo, o valor de cada unidade de participação e o número de unidades de participação em circulação no último dia de cada trimestre dos exercícios de 2009 a 2011, foi o seguinte:

Ano	Meses	Valor líquido global do Fundo	Valor da unidade de participação	Número de unidades de participação em circulação
2011	Março	35.297.826	5,5973	6.306.280
	Junho	33.376.837	5,6732	5.883.295
	Setembro	30.645.610	5,5149	5.556.833
	Dezembro	28.527.389	5,5364	5.152.725
2010	Março	42.408.187	5,5414	7.652.994
	Junho	40.928.072	5,5445	7.381.686
	Setembro	38.564.693	5,5298	6.973.992
	Dezembro	37.458.087	5,7317	6.535.253
2009	Março	43.119.267	5,1559	8.363.056
	Junho	42.804.490	5,3510	7.999.390
	Setembro	42.315.371	5,3753	7.872.115
	Dezembro	42.033.926	5,4733	7.679.767

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o número de participantes em função do Valor líquido global do Fundo, apresenta o seguinte detalhe:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Entre 0,5% e 2%	6	4
Até 0,5%	1.992	2.408
	-----	-----
Total de participantes	1.998	2.412
	=====	=====

## 2. VOLUME DE TRANSACÇÕES

O volume de transacções durante os exercícios de 2011 e 2010, foi o seguinte:

	2011					
	Compras		Vendas		Total	
	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa
Unidades de participação	-	2.787.629	-	9.975.654	-	12.763.283

	2010					
	Compras		Vendas		Total	
	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa
Unidades de participação	-	13.035.491	-	13.176.459	-	26.211.950

De acordo com o regulamento de gestão do Fundo, os pedidos de subscrição e resgate recebidos durante o período de subscrição/resgate mensal são processados ao valor da unidade de participação conhecido e divulgado no dia 22 (ou no dia útil seguinte) do mês subsequente ao do pedido. Os pedidos de subscrição e resgate recebidos após o período de subscrição/resgate mensal são processados ao valor da unidade de participação conhecido e divulgado no dia 22 (ou no dia útil seguinte) do 2º mês subsequente ao do pedido. O pedido de subscrição/resgate é, portanto, efectuado a preço desconhecido, podendo o subscritor ter de aguardar um a dois meses, consoante os casos, para conhecer o valor da unidade de participação pelo qual será efectuada a subscrição/resgate.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011  
(Montantes expressos em Euros)

O período de subscrição e de resgate mensal decorre até às 16 horas e 30 minutos de Lisboa, do dia 22 de cada mês.

No resgate de unidades de participação é cobrada ao participante uma comissão variável em função do prazo de detenção das unidades de participação, de acordo com as seguintes regras:

- i) 1,5% até 365 dias; e
- ii) 0% para prazos iguais ou superiores a 365 dias.

Não é cobrada comissão de resgate quando o participante for uma entidade que se encontre em relação de domínio ou de grupo, ou ligado no âmbito de uma gestão comum ou por participação de capital, bem como sobre fundos geridos pela Sociedade Gestora e por entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo. Adicionalmente, não são cobradas comissões de subscrição.

No apuramento da comissão de resgate, é utilizado o método contabilístico FIFO, ou seja, as unidades de participação subscritas em primeiro lugar são as primeiras a ser consideradas para efeitos de resgate. Esta comissão não constitui proveito do Fundo.

Durante os exercícios de 2011 e 2010, não foram cobradas comissões de resgate.

### 3. CARTEIRA DE TÍTULOS E DISPONIBILIDADES

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a carteira de títulos tem a seguinte composição:

	2011			Valor de mercado
	Custo de aquisição	Mais-valias	Menos-valias	
Valores Mobiliários Cotados:				
Mercado de Bolsa de Estados Membros EU				
Unidades de participação de Fundos de Investimento Imobiliário domiciliados num Estado Membro UE				
- NOVEENERGIA II 2010	7.950.000	3.589.336	-	11.539.336
- PF - WATER I	2.973.823	336.444	-	3.310.267
- PARVEST ENVIRONM.Opp	2.614.714	-	(252.752)	2.361.962
- IMPAX NEW ENERGY FUN	1.762.809	312.070	-	2.074.879
- EUROPEAN CARBON FUND	844.005	-	(69.745)	774.260
	<u>16.145.351</u>	<u>4.237.850</u>	<u>(322.497)</u>	<u>20.060.704</u>
Unidades de participação de Fundos de Investimento Imobiliário domiciliados em Portugal				
- FIQ-ENE.RENOV.CX CAP	4.500.000	125.586	-	4.625.586
	<u>4.500.000</u>	<u>125.586</u>	<u>-</u>	<u>4.625.586</u>
Outros valores:				
Valores Mobiliários Nacionais Não Cotados				
Unidades de participação				
- Luso Carbon Fund	2.500.000	-	(3.515)	2.496.485
- FLORESTA ATLÂNTICA	1.400.000	207.757	-	1.607.757
	<u>3.900.000</u>	<u>207.757</u>	<u>(3.515)</u>	<u>4.104.242</u>
	<u>24.545.351</u>	<u>4.571.193</u>	<u>(326.012)</u>	<u>28.790.532</u>

FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO ABERTO "CAIXAGEST ENERGIAS RENOVÁVEIS"

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011  
(Montantes expressos em Euros)

	2010			Valor de mercado
	Custo de aquisição	Mais-valias	Menos-valias	
Valores Mobiliários Cotados:				
Mercado de Bolsa de Estados Membros EU				
Unidades de participação de Fundos de Investimento Imobiliário domiciliados num Estado Membro UE				
- NOVEENERGIA II 2010	10.000.000	3.429.791	-	13.429.791
- PARVEST ENVIRONM.Opp	4.899.782	621.085	-	5.520.867
- PF - WATER I	3.334.424	413.390	-	3.747.814
- IMPAX NEW ENERGY FUN	1.762.808	780.360	-	2.543.168
- EUROPEAN CARBON FUND	1.022.479	551.760	-	1.574.239
- ALLIANZ DIT GLB ECTR	841.438	55.048	-	896.486
- AMUNDI-VOL EURO EQ.	297.360	374	-	297.734
	<u>22.158.291</u>	<u>5.851.808</u>	<u>-</u>	<u>28.010.099</u>
Unidades de participação de Fundos de Investimento Imobiliário domiciliados em Portugal				
- FIQ-ENE.RENOV.CX CAP	4.500.000	59.503	-	4.559.503
	<u>4.500.000</u>	<u>59.503</u>	<u>-</u>	<u>4.559.503</u>
Outros valores:				
Valores Mobiliários Nacionais Não Cotados				
Unidades de participação				
- Luso Carbon Fund	2.500.000	337.663	-	2.837.663
- FLORESTA ATLÂNTICA	1.400.000	34.370	-	1.434.370
	<u>3.900.000</u>	<u>372.033</u>	<u>-</u>	<u>4.272.033</u>
	<u>30.558.291</u>	<u>6.283.344</u>	<u>-</u>	<u>36.841.635</u>

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades, durante os exercícios de 2010 e 2011, foi o seguinte:

	Depósitos à ordem
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	5.955.817
. Aumentos	-
. Reduções	( 5.285.409 )
	-----
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	670.408
. Aumentos	-
. Reduções	( 578.453 )
	-----
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	91.955
	=====

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a composição por moeda de origem dos depósitos à ordem é a seguinte:

Moeda	2011	2010
EUR	90.923	669.408
USD	769	745
AUD	263	255
	-----	-----
Total	91.955	670.408
	=====	=====

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, os depósitos à ordem em Euros encontram-se domiciliados na CGD, vencendo juros às taxas anuais brutas de 1,01% e de 0,61%, respectivamente.

#### 4. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As políticas contabilísticas mais significativas, utilizadas na preparação das demonstrações financeiras, foram as seguintes:

##### a) Reconhecimento de juros de aplicações

Os juros das aplicações são reconhecidos na demonstração dos resultados do exercício em que se vencem, independentemente do momento em que são recebidos. Os juros são registados pelo montante bruto, sendo o respectivo Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS) reconhecido na demonstração dos resultados do exercício na rubrica “Impostos sobre o rendimento” (Nota 9).

##### b) Carteira de títulos

As unidades de participação em carteira são registadas ao custo de aquisição e valorizadas com base no último valor conhecido e divulgado pela respectiva entidade gestora ou, se aplicável, ao último preço de mercado onde se encontrarem admitidas à negociação. O critério adoptado tem em conta o preço mais representativo, em função designadamente, da quantidade, frequência e regularidade das transacções.

Considerando que uma parte dos fundos em que o Fundo investe divulgam, no mínimo trimestralmente, o valor das respectivas unidades de participação, tal poderá implicar um desfasamento, em relação ao último valor disponibilizado, de 90 dias.

As mais ou menos-valias líquidas apuradas de acordo com as políticas contabilísticas definidas anteriormente são reconhecidas na demonstração dos resultados do exercício nas rubricas de “Ganhos/Perdas em operações financeiras na carteira de títulos”, por contrapartida das rubricas “Mais-valias” e “Menos-valias” do activo.

Os rendimentos distribuídos pelos fundos nos quais o Fundo detém unidades de participação são registados como proveitos na rubrica “Rendimento de títulos” no exercício em que são recebidos ou quando a respectiva sociedade gestora procede à sua divulgação.

##### c) Valorização das unidades de participação

O valor de cada unidade de participação é calculado mensalmente ao dia 21 (ou no dia útil anterior, no caso de não ser um dia útil) e no final de cada mês dividindo o valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido do património corresponde ao somatório das rubricas do capital do Fundo.

A rubrica “Variações patrimoniais” resulta da diferença entre o valor de subscrição ou resgate relativamente ao valor base da unidade de participação, na data de subscrição ou resgate, respectivamente.

##### d) Comissão de gestão e de depositário

A comissão de gestão e a comissão de depositário constituem um encargo do Fundo, a título de remuneração de serviços a si prestados.

De acordo com o regulamento de gestão do Fundo, estas comissões são calculadas mensalmente na data de valorização do Fundo, por aplicação de uma taxa fixa anual de 1,4% para a comissão de gestão e de 0,1% para a comissão de depositário, sobre o valor do património líquido do Fundo, excluindo o valor investido em unidades de participação de fundos geridos pela entidade gestora ou por outras entidades em relação de domínio ou de Grupo.

A comissão de gestão e a comissão de depositário são liquidadas mensalmente, através da aplicação das percentagens acima definidas, sendo registadas na rubrica “Comissões – Outras, de operações correntes”.

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011  
(Montantes expressos em Euros)

e) Taxa de supervisão

A taxa de supervisão devida à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários constitui um encargo do Fundo. Esta remuneração é calculada por aplicação de uma taxa sobre o valor líquido global do Fundo no final de cada mês. Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, esta taxa ascendia a 0,03%. Sempre que o resultado obtido seja inferior a 200 Euros ou superior a 20.000 Euros, a taxa mensal devida, corresponderá a um desses limites.

f) Operações em moeda estrangeira

Os activos e passivos expressos em moeda estrangeira foram convertidos em Euros, com base nos câmbios oficiais de divisas do dia, divulgados a título indicativo pelo Banco de Portugal. As diferenças resultantes da reavaliação cambial são reflectidas na demonstração dos resultados do exercício.

Os proveitos e custos relativos às transacções em moeda estrangeira registam-se no exercício em que ocorrem.

5. COMPONENTES DO RESULTADO DO FUNDO

Estas rubricas têm a seguinte composição:

PROVEITOS

	2011							
	Ganhos de Capital			Juros			Rendimento	Total
	Mais valias potenciais	Mais valias efectivas	Total	Vencidos	Decorridos	Total	de títulos	
Operações à vista:								
Unidades de participação	2.201.207	1.246.798	3.448.005	-	-	-	425.135	3.873.140
Operações cambiais	-	33	33	-	-	-	-	33
Depósitos	-	-	-	7.257	140	7.397	-	7.397
	<u>2.201.207</u>	<u>1.246.831</u>	<u>3.448.038</u>	<u>7.257</u>	<u>140</u>	<u>7.397</u>	<u>425.135</u>	<u>3.880.570</u>

	2010							
	Ganhos de Capital			Juros			Rendimento	Total
	Mais valias potenciais	Mais valias efectivas	Total	Vencidos	Decorridos	Total	de títulos	
Operações à vista:								
Unidades de participação	4.631.994	283.651	4.915.645	-	-	-	621	4.916.266
Operações cambiais	-	4.071	4.071	-	-	-	-	4.071
Depósitos	-	-	-	10.790	441	11.231	-	11.231
	<u>4.631.994</u>	<u>287.722</u>	<u>4.919.716</u>	<u>10.790</u>	<u>441</u>	<u>11.231</u>	<u>621</u>	<u>4.931.568</u>

FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO ABERTO “CAIXAGEST ENERGIAS RENOVÁVEIS”

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011  
(Montantes expressos em Euros)

Nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica “Rendimento de títulos” corresponde aos rendimentos distribuídos pelos seguintes fundos de investimento:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
EUROPEAN CARBON FUND	350.385	-
IMPAX NEW ENERGY FUN	74.750	621
	-----	-----
	425.135	621
	=====	=====

CUSTOS

	2011							Total
	Perdas de Capital			Juros decorridos	Comissões			
	Menos valias potenciais	Menos valias efectivas	Total		Vencidas	Decorridas	Total	
Operações à vista:								
Unidades de participação	4.239.371	71.714	4.311.085	-	-	-	-	4.311.085
Depósitos	-	-	-	7	-	-	-	7
Comissão:								
De gestão	-	-	-	-	369.875	29.005	398.880	398.880
De depósito	-	-	-	-	26.420	2.072	28.492	28.492
Taxa de supervisão	-	-	-	-	10.061	1.734	11.795	11.795
Carteira de títulos	-	-	-	-	1	-	1	1
	<u>4.239.371</u>	<u>71.714</u>	<u>4.311.085</u>	<u>7</u>	<u>406.357</u>	<u>32.811</u>	<u>439.168</u>	<u>4.750.260</u>

	2010							Total
	Perdas de Capital			Juros decorridos	Comissões			
	Menos valias potenciais	Menos valias efectivas	Total		Vencidas	Decorridas	Total	
Operações à vista:								
Unidades de participação	2.319.438	238.289	2.557.727	-	-	-	-	2.557.727
Depósitos	-	-	-	21	-	-	-	21
Comissão:								
De gestão	-	-	-	-	459.864	39.352	499.216	499.216
De depósito	-	-	-	-	32.847	2.811	35.658	35.658
Taxa de supervisão	-	-	-	-	13.340	1.130	14.470	14.470
Outras comissões	-	-	-	-	12.813	-	12.813	12.813
Carteira de títulos	-	-	-	-	20	-	20	20
	<u>2.319.438</u>	<u>238.289</u>	<u>2.557.727</u>	<u>21</u>	<u>518.884</u>	<u>43.293</u>	<u>562.177</u>	<u>3.119.925</u>

Em 31 de Dezembro de 2010, a rubrica “Outras comissões” corresponde a comissões de gestão cobradas directamente ao Fundo pelos fundos no qual este investe de acordo com o seguinte detalhe:

IMPAX NEW ENERGY FUN	12.813
	=====

9. IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

Em conformidade com o Artigo 22º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, os rendimentos obtidos pelos fundos especiais de investimento constituídos sobre a forma de fundos de fundos respeitantes a unidades de participação estão isentos de IRC, com excepção dos rendimentos de unidades de participação de fundos não constituídos de acordo com a legislação nacional os quais são tributados à taxa de 20%.

O Fundo apenas regista imposto sobre os ganhos efectivos obtidos em unidades de participação de fundos de investimento estrangeiros no momento do seu resgate, não registando qualquer imposto sobre ganhos potenciais líquidos.

Os dividendos recebidos de empresas estrangeiras ou de fundos de investimento são tributados em 20% sobre o respectivo valor líquido. Ao imposto devido sobre esses rendimentos pode ser deduzido um

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011  
(Montantes expressos em Euros)

crédito de imposto correspondente ao imposto pago no estrangeiro relativamente aos rendimentos em causa ou, se menor, ao imposto que incidiria sobre tais rendimentos nos termos do preceito legal supra referido. Existindo uma convenção para eliminar a dupla tributação celebrada por Portugal e o país onde os rendimentos são obtidos que não exclua os fundos de investimento, o crédito de imposto não pode exceder o imposto pago nesse país nos termos previstos pela convenção.

Os juros de depósitos bancários em instituições de crédito no país são tributados autonomamente à taxa de 21,5% ou 25%, consoante o seu vencimento ocorra antes ou a partir de 1 de Janeiro de 2012. Adicionalmente, os juros de depósitos bancários em instituições de crédito estrangeiras são tributados autonomamente à taxa de 20%.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Imposto sobre o rendimento:		
- Impostos pagos em Portugal:		
- Ganhos em unidades de participação	234.270	9.441
- Rendimento de unidades de participação	85.027	124
- Juros de depósitos à ordem	1.590	905
- Juros de depósitos a prazo	-	1.378
	-----	-----
	320.887	11.848
	=====	=====

11. EXPOSIÇÃO AO RISCO CAMBIAL

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o Fundo detinha os seguintes activos expressos em moeda estrangeira:

Moedas	2011					
	Posição cambial					
	À Vista	A Prazo				Total
Forw ard		Futuros	Opções			
AUD	335	-	-	-	-	335
USD	995	-	-	-	-	995
Contravalor em Euros	1.032	-	-	-	-	1.032

Moedas	2010					
	Posição cambial					
	À Vista	A Prazo				Total
Forw ard		Futuros	Opções			
AUD	335	-	-	-	-	335
USD	995	-	-	-	-	995
Contravalor em Euros	999	-	-	-	-	999

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011  
(Montantes expressos em Euros)15. CUSTOS IMPUTADOS

Os custos imputados ao Fundo durante os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, apresentam o seguinte detalhe:

Custos	2011	
	Valor	% Valor médio líquido global do Fundo
Comissão de gestão:		
Componente fixa	398.880	1,1994%
Componente variável	-	-
Comissão de depósito	28.492	0,0857%
Taxa de supervisão	11.795	0,0355%
	<u>439.167</u>	
Outros custos	3.129	0,0094%
Comissões e taxas indirectas	624.774	1,8786%
Total de custos imputados ao Fundo	<u>1.067.070</u>	
Valor médio líquido global do Fundo	33.257.736	
Taxa global de custos (TGC)	3,2085%	

Custos	2010	
	Valor	% Valor médio líquido global do Fundo
Comissão de gestão:		
Componente fixa	512.029	1,2644%
Componente variável	-	-
Comissão de depósito	35.658	0,0881%
Taxa de supervisão	14.470	0,0357%
	<u>562.157</u>	
Outros custos	3.078	0,0076%
Comissões e taxas indirectas	769.121	1,8993%
Total de custos imputados ao Fundo	<u>1.334.356</u>	
Valor médio líquido global do Fundo	40.495.466	
Taxa global de custos (TGC)	3,2951%	

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a rubrica "Comissões e taxas indirectas" apresenta o seguinte detalhe:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
NOVEENERGIA II 2010	248.205	258.425
FIQ-ENE.RENOV.CX CAP	93.848	189.478
Luso Carbon Fund	74.253	75.876
PARVEST ENVIRONM.Opp	58.173	57.381
IMPAX NEW ENERGY FUN	47.625	-
FLORESTA ATLÂNTICA	37.919	35.764
PF - WATER I	31.869	26.691
EUROPEAN CARBON FUND	29.247	42.408
AMUNDI – VOL EURO EQ	1.552	-
ALLIANZ DIT GLB ECTR	1.170	21.764
ZEPHYR COM.CL B	-	55.813
Outros	913	5.521
	<u>624.774</u>	<u>769.121</u>
	=====	=====



17. OUTRAS CONTAS DE CREDITORES

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Impostos a regularizar	319.298	9.565
Outros	3.129	1.539
	-----	-----
Total	322.427	11.104
	=====	=====

A rubrica de “Impostos a regularizar” inclui o imposto a pagar relativo a rendimentos obtidos fora do território português no decurso do exercício, o qual será liquidado até ao final do mês de Abril do ano seguinte, em conformidade com o Artigo 22º do Estatuto dos Benefícios Fiscais.

18. COMPROMISSOS ASSUMIDOS

Em 31 de Dezembro de 2010, o Fundo tinha assumido o compromisso de realização de contribuições de capital futuras nos seguintes fundos por si detidos:

Descrição do Fundo	Compromissos assumidos		
	Contratados	Já realizados	Por realizar
IMPAX NEW ENERGY FUN	2.500.000	1.825.250	674.750

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### **Introdução**

1. Nos termos do disposto na alínea c) do nº 1 do artigo 8º do Código dos Valores Mobiliários (CVM) e do nº 1 do artigo 43º e do nº 2 do artigo 67º do Decreto-Lei nº 252/03, de 17 de Outubro, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, do Fundo Especial de Investimento Aberto “CAIXAGEST ENERGIAS RENOVÁVEIS” (Fundo), gerido pela Caixagest – Técnicas de Gestão de Fundos, S.A. (Entidade Gestora), incluída no Relatório de Gestão, no Balanço, que evidencia um total de 28.882.627 Euros e um total de capital do Fundo de 28.527.389 Euros, incluindo um resultado líquido negativo de 1.193.706 Euros, na Demonstração dos Resultados e na Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data e no correspondente Anexo.

### **Responsabilidades**

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da Entidade Gestora: (i) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa; (ii) a preparação de informação financeira histórica de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Investimento Mobiliário; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em examinar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, incluindo a verificação, para os aspectos materialmente relevantes, se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

**Âmbito**

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão / Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que este 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. Este exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e informações divulgadas nas demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração da Entidade Gestora, utilizadas na sua preparação; (ii) a verificação do adequado cumprimento do Regulamento de Gestão do Fundo; (iii) a verificação da adequada avaliação dos valores do Fundo (em especial no que se refere a valores não cotados em mercado regulamentado e a derivados negociados fora de mercado regulamentado); (iv) a verificação do cumprimento dos critérios de avaliação definidos nos documentos constitutivos; (v) a verificação da realização das operações sobre valores cotados, mas realizadas fora de mercado nos termos e condições previstas na lei e respectiva regulamentação; (vi) a verificação do registo e controlo dos movimentos de subscrição e resgate das unidades de participação do Fundo; (vii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (viii) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (ix) a apreciação sobre se a informação financeira é, para os aspectos materialmente relevantes, completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

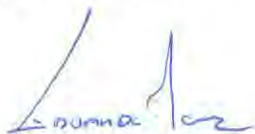
**Opinião**

5. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo Especial de Investimento Aberto "CAIXAGEST ENERGIAS RENOVÁVEIS", gerido pela Caixagest – Técnicas de Gestão de Fundos, S.A. em 31 de Dezembro de 2011, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Mobiliário e a informação financeira nelas constante é, nos termos das definições incluídas nas Directrizes mencionadas no parágrafo 4 acima, completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

**Ênfase**

6. De acordo com o Regulamento nº 16/2003 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, o Fundo não procedeu ao registo do imposto sobre as mais valias líquidas potenciais em unidades de participação de fundos de investimento estrangeiros. A nossa estimativa do impacto desta situação aponta para que, com referência a 31 de Dezembro de 2011, o referido imposto ascenda a, aproximadamente, 783.000 Euros.

Lisboa, 28 de Março de 2012



Deloitte & Associados, SROC S.A.  
Representada por Eduardo Manuel Fonseca Moura