

# Relatório e Contas

OPTIMIZE CAPITAL REFORMA PPR ACÇÕES  
FUNDO DE INVESTIMENTO ALTERNATIVO ABERTO  
PERIODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE

2014



# Índice

---

1	Relatório de Gestão.....	3
1.1	Enquadramento geral da atividade no primeiro semestre de 2014.....	4
1.2	Características Principais do Fundo .....	8
1.3	Evolução do fundo.....	9
2	Balanço e Demonstrações Financeiras .....	12
2.1	Balanço em 30 de Junho de 2014 e em 31 de Dezembro de 2013 (Ativo).....	13
2.2	Balanço em 30 de Junho de 2014 e em 31 de Dezembro de 2013 (Passivo e Capital).....	14
2.3	Demonstração dos Resultados em 30 de Junho de 2014 e de 2013.....	15
2.4	Demonstração dos Fluxos de Caixa em 30 Junho de 2014 e em 31 Dezembro de 2013 .....	16
3	Divulgações.....	17
3.1	Divulgações anexas às Demonstrações Financeiras .....	18
4	Certificação das Contas .....	25

# | 1 Relatório de Gestão

# 1.1 Enquadramento geral da atividade no primeiro semestre de 2014

## Mercados financeiros no primeiro semestre de 2014

### ECONOMIA

Embora o ritmo do crescimento económico das economias ocidentais tenha recuperado em 2013, as perspetivas para 2014, sempre positivas foram revistas em baixa no decorrer do primeiro semestre de 2014, devido a vários fatores, dos quais: conflito na Ucrânia, turbulências financeiras na Europa, meteorologia desfavorável nos Estados-Unidos. Assim, na Europa, as primeiras revisões do crescimento nos dois primeiros trimestres do ano permanecem pouco entusiasmante: +0,5% na União Europeia e nos Estados Unidos, +0,3% na Zona Euro.

Em paralelo, do lado dos países emergentes, os "BRICS" já não apresentam muito sincronismo, com as economias Chinesa e Indiana claramente dinâmicas e, ao contrário, morosidade do lado do Brasil e da Rússia (ver tabela mais abaixo).

No entanto, as principais instituições mantêm previsões mais otimistas para o futuro, o Banco Mundial prevendo um crescimento económico mundial de +2.8% em 2014, +3.4% em 2015 e +3.5% em 2016.

### CRESCIMENTO ECONÓMICO TRIMESTRAL NA OCDE (T3 2012 – T2 2014)

	T3 2012	T4 2012	T1 2013	T2 2013	T3 2013	T4 2013	T1 2014	T2 2014
OCDE	0,2%	0,0%	0,5%	0,5%	0,7%	0,5%	0,2%	NC
União Europeia	0,0%	-0,4%	0,0%	0,4%	0,3%	0,4%	0,3%	0,2%
Zona Euro	-0,2%	-0,5%	-0,2%	0,3%	0,1%	0,3%	0,2%	0,1%
Estados-Unidos	0,6%	0,0%	0,7%	0,4%	1,1%	0,9%	-0,5%	1,0%
China	2,0%	1,9%	1,6%	1,8%	2,3%	1,7%	1,5%	2,0%
Japão	-0,7%	-0,1%	1,3%	0,9%	0,4%	0,0%	1,5%	-1,7%
Alemanha	0,1%	-0,4%	-0,4%	0,8%	0,3%	0,4%	0,7%	-0,2%
França	0,3%	-0,3%	0,0%	0,7%	-0,1%	0,2%	0,0%	0,0%
Reino-Unido	0,8%	-0,2%	0,5%	0,7%	0,8%	0,7%	0,8%	0,8%
Itália	-0,4%	-0,9%	-0,6%	-0,3%	-0,1%	0,0%	-0,1%	-0,2%
Espanha	-0,4%	-0,8%	-0,3%	-0,1%	0,1%	0,2%	0,4%	0,6%
Portugal	-0,8%	-1,9%	-0,3%	1,1%	0,3%	0,5%	-0,6%	0,6%
Brasil	0,6%	0,8%	0,4%	1,6%	-0,3%	0,4%	0,2%	NC
Índia	1,2%	1,7%	0,7%	0,8%	1,8%	1,1%	2,1%	NC
Federação Russa	0,3%	-0,2%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	-0,3%	NC

(fontes: Organisation for Economic Co-operation and Development, World Bank)

No que diz respeito ao desemprego, ao nível da OCDE, nota-se uma tendência geral para a diminuição da taxa, que deveria passar de 7.9% em 2013 para 7,2% em 2015 (fonte OCDE). No entanto, os níveis mantêm-se muito elevados na Zona Euro (11.9% em 2013, 11.4% em 2015 segundo a mesma fonte).

Relativamente à inflação, desde 2013, iniciou-se um desfasamento entre a taxa de inflação na Zona Euro e o resto dos países da OCDE. Para 2014, o nível previsto de inflação na Zona Euro é considerado como preocupante pelos analistas: apenas +0.7%, a comparar com uma taxa de 1.8% nos países da OCDE.

#### **TAXA DE INFLAÇÃO NA OCDE, REAL E PREVISIONAL (2008-2015)**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
OCDE	3,7%	0,6%	1,9%	2,9%	2,3%	1,7%	1,8%	1,9%
Zona Euro	3,3%	0,3%	1,6%	2,7%	2,5%	1,3%	0,7%	1,1%
Estados Unidos	3,8%	-0,3%	1,6%	3,1%	2,1%	1,5%	1,5%	1,7%
China	5,9%	-0,7%	3,2%	5,5%	2,6%	2,6%	2,4%	3,0%

(fonte: Organisation for Economic Co-operation and Development)

#### **ACÇÕES**

Após vários anos de recuperação intensa dos mercados acionistas, e um ano de 2013 muito dinâmico, registou-se no primeiro semestre de 2014 uma evolução mais moderada, ao nível mundial: +5,0% (MSCI World Index), ou seja, muito menos do que os 24% constatados em 2013. Esse abrandamento contraria as previsões dos analistas, e deve-se, entre outros fatores, à fraqueza do crescimento americano, por motivos meteorológicos, à reestruturação da economia Chinesa e às tensões geopolíticas, na Ucrânia nomeadamente.

O balanço do primeiro semestre de 2014 nos mercados acionistas permanece no entanto globalmente positivo, com o S&P 500 a ganhar +6.1%, o Eurostoxx 50 +3.8% e o MSCI Emerging Markets +4.8%.

De notar no entanto a quase estabilidade do principal índice chinês, o Hang Seng, que registou uma diminuição de -0.5% no período e a contra-performance do índice japonês de referência, que perdeu -4.7% nos seis primeiros meses do ano.

## EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES DE ACÇÕES NO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2014

		S1 2014
MSCI World	Mundo	+5,0 %
Dow Jones	Estados-Unidos	+ 1,5 %
S&P 500	Estados-Unidos	+ 6,1%
Eurostoxx 50	Zona Euro	+ 3,8 %
Hang Seng	China	- 0,5 %
Nikkei	Japão	- 4,7 %
DAX	Alemanha	+ 4,6 %
CAC 40	França	+ 3,0 %
FTSE 100	Reino-Unido	- 0,1%
MIB	Itália	+ 12,4 %
Ibex 35	Espanha	+ 10,2 %
PSI 20	Portugal	+ 3,7 %
Bovespa	Brasil	+ 3,2 %
MSCI Emerging Markets	Países Emergentes	+ 4,8 %

(Fonte: Bloomberg)

## OBRIGAÇÕES

No que diz respeito às obrigações, a dívida pública a 10 anos prolongou no segundo semestre de 2014 a tendência baixista nas yields, na ausência de pressão inflacionista. A dívida pública dos países periféricos encontra-se quase normalizada em 30 de Junho de 2014.

## YIELD DOS BONDS A 10 ANOS - 30 DE JUNHO DE 2014

	31 de Dezembro de 2013	30 de Junho de 2014
Estados Unidos	3,0 %	2,5 %
Reino-Unido	3,0 %	2,7 %
Alemanha	1,9 %	1,7 %
França	2,6 %	1,7 %
<hr/>		
Espanha	4,2 %	2,6 %
Itália	4,1 %	2,8 %
Portugal	6,1 %	3,6 %

(Fonte: Bloomberg)

## CAMBIO

No primeiro semestre de 2014, o câmbio euro - dólar oscilou entre 1.35 e 1.39, numa tendência global para a valorização do dólar, que evoluiu em +1.2% no período, face à moeda única. A libra inglesa também ganhou terreno face ao euro (+4.3%) nos 6 primeiros meses do ano.

## Desempenho do fundo no primeiro semestre de 2014

No primeiro semestre de 2014, o fundo Optimize Capital Reforma PPR Acções registou uma performance positiva de +4,3%, ligeiramente abaixo do seu índice de referência indicativo cuja evolução no período foi de 4,7%.

Do seu lado, a volatilidade diária ficou em linha com o seu índice de referência indicativo: 4,7% nos últimos 50 dias para o fundo Optimize Capital Reforma PPR Acções e 3,5% para o seu índice de referência indicativo.

### PERFORMANCE E VOLATILIDADE DO FUNDO EM 30 DE JUNHO DE 2014

	Fundo	Índice de Referência Indicativo
<b>Performance</b>		
YTD	4.3%	4.7%
1 mês	-1.0%	0.5%
3 meses	10.2%	7.8%
6 meses	4.3%	4.7%
12 meses	-0.4%	0.0%
24 meses	20.2%	14.8%
36 meses	16.9%	18.9%
Desde criação	34.5%	28.1%
<b>Volatilidade</b>		
Diária (50 dias)	4.7%	3.5%
Semanal (1 ano)	5.8%	5.4%

## 1.2 Características Principais do Fundo

---

Entidade Gestora	Optimize Investment Partners SGFIM, S.A. Avenida Fontes Pereira de Melo n.º21 4.º 1050-116 Lisboa Capital social de 450.771,71 € Contribuinte n.º508 181 321
Início de Atividade do fundo	25 de Setembro de 2008
Política de Rendimentos	Não distribui rendimentos
Comissão de Gestão	1,80 %
Comissão de Depositário	0,20 %
Entidade Depositária	Banco Invest, SA
Objetivo do fundo	O objetivo do Fundo, enquanto fundo de poupança-reforma é incentivar a poupança de médio-longo prazo, como complemento de reforma, através de uma carteira diversificada de ativos com exposição aos mercados de obrigações e ações nomeadamente.
Política de investimento	O fundo tem uma política de investimento diversificada, essencialmente através de obrigações (ou fundos de obrigações) e ações (ou fundos de ações) no âmbito dos limites de investimento definidos para os fundos PPR. O investimento em ações (ou fundos de ações) será de cerca de 45% não podendo ultrapassar 55% do valor do fundo. Tendo em conta o contexto extremamente volátil dos mercados durante o período considerado, a política de gestão seguida foi cautelosa, o que permitiu preservar o valor do fundo e limitar o nível de volatilidade.

---



## 1.3 Evolução do fundo

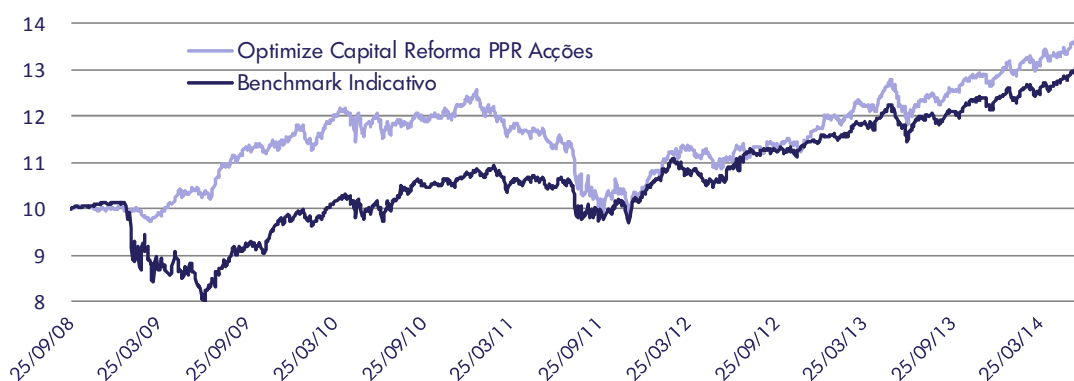
### Evolução comparativa

O fundo não adota parâmetro de referência. No entanto, o benchmark indicativo do fundo é composto pelos seguintes índices:

#### COMPOSIÇÃO DO BENCHMARK INDICATIVO DO FUNDO

Obrigações Corporate - <i>FTSE Euro Corporate Bond All Maturities</i>	20 %
Obrigações Government - <i>Bloomberg Bond Index Euro Govt All</i>	20 %
Acções Europa - <i>MSCI Europe</i>	30 %
Acções Mundo - <i>MSCI World</i>	20 %
Monetário - <i>EuroMTS Eonia</i>	10 %

#### GRÁFICO DE EVOLUÇÃO COMPARADA DESDE INÍCIO DO FUNDO



Valores em base 100 a 25 de Setembro de 2008

Desde de a sua criação em 25 de Setembro de 2008, até 30 de Junho de 2014, o fundo Optimize Capital Reforma PPR Acções obteve uma performance de 34,5%. No mesmo período, o seu benchmark indicativo obteve uma performance de 28,1%.

Durante o primeiro semestre de 2014, as performances do fundo e do seu benchmark indicativo foram respetivamente de 4,3% e 4,7%.

## Alocação de ativos

### REPARTIÇÃO POR CLASSE DE ACTIVOS EM 30 DE JUNHO DE 2014

Repartição por Classe de Ativos	Fundo	Índice Indicativo
Acções Europa	33.5%	30.0%
Acções Mundo	16.0%	20.0%
Obrigações Estado	11.4%	20.0%
Obrigações Corporate	37.2%	20.0%
Tesouraria	1.9%	10.0%
Outro	0.0%	-

### REPARTIÇÃO GEOGRÁFICA EM 30 DE JUNHO DE 2014

Repartição Geográfica	Fundo
Europa do Oeste	66.0%
América do Norte	17.3%
Ásia e Resto do Mundo	5.4%
Países Emergentes	11.3%

## Principais posições do fundo

### PRINCIPAIS POSIÇÕES EM 30 DE JUNHO DE 2014

Principais Posições	Valor	%
Optimize Inv Activo	1,618,132.35	16.1%
Europa Valor	1,296,823.50	12.9%
Europa Obrigações	765,090.95	7.6%
AXA WF-US High Yield	514,276.85	5.1%
AXA WF - Gl St Bonds	472,572.32	4.7%
Schroder-Frontier A	421,375.97	4.2%
Amundi Funds-Global	396,392.15	3.9%
Mirabaud - H Y Bond	331,264.45	3.3%
Obrig Telefoni 03/20	282,644.45	2.8%
Mandarine Valeur - R	280,773.98	2.8%
AXA WF-Gl Emerg Bond	249,573.84	2.5%
Fidelity Emerg Debt	249,197.78	2.5%
Schd ISF € Corp Bond	237,414.24	2.4%
OT PGB 5.65% 02/2024	236,359.45	2.3%
Obrig Telec Ita 2/22	223,653.40	2.2%
First State -Gl Emer	222,028.72	2.2%

## Histórico de Unidade de Participação e Custos

### HISTÓRICO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

	Volume sob Gestão	Número de UP	Valor da UP
30 de Junho de 2014	10.071.988,68 €	748.804,63856	13,4508 €
31 de Dezembro de 2013	8.236.836,38 €	638.606,66969	12,8981 €
31 de Dezembro de 2012	4.057.583,64 €	345.291,96203	11,7512 €
31 de Dezembro de 2011	3.166.328,61 €	301.315,52298	10,5083 €
31 de Dezembro de 2010	3.809.918,88 €	310.082,06042	12,2868 €
31 de Dezembro de 2009	2.326.960,54 €	200.642,17519	11,5976 €
31 de Dezembro de 2008	1.425.503,77€	142.362,04683	10,0132 €

### HISTÓRICO DE CUSTOS

	2014	2013	2012
Comissão de Gestão	85,330.69 €	47,114.36 €	29,226.69 €
Comissão de depósito	9,481.21 €	5,234.93 €	4,467.29 €
Custos de Transacção	2,912.94 €	2,055.02 €	5,128.53 €
Comissões suportadas pelos participantes	- €	- €	- €
Comissões de Subscrição	- €	- €	- €
Comissões de Resgate	- €	- €	- €
Proveitos	532,113.33	204,019.39 €	377,837.27 €
Custos	148,460.65	123,315.76 €	171,975.07 €
Valor Líquido Global do Fundo	10,071,988.68	5,950,228.41 €	3,744,420.74 €

O quadro supra apresenta a evolução do Fundo no decorrer dos últimos três anos de atividade, no que concerne ao VLGF, comissões suportadas pelo Fundo e pelos Participantes, bem como total de proveitos e custos.

(Dados em 30 de Junho de 2014, 2013 e 2012.)

O Conselho de Administração da Optimize Investment Partners SGFIM SA

Lisboa, 25 de Agosto de 2014

## 2 Balanço e Demonstrações Financeiras

## 2.1 Balanço em 30 de Junho de 2014 e em 31 de Dezembro de 2013 (Ativo)

EUR

Código	ACTIVO	Nota	2014			2013	
			Activo Bruto	+	-	Activo líquido	Activo líquido
	<b>Outros ativos</b>						
32	Ativos fixos tangíveis das SIM		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
33	Ativos intangíveis das SIM		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Total de outros ativos das SIM		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	<b>Carteira de títulos</b>						
21	Obrigações	3	1,180,949.74	85,264.93	9,800.00	1,256,414.67	1,649,082.00
22	Ações		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
23	Outros títulos de capital		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2411	OICVM de obrigações	3	3,216,823.79	200,660.00	3,666.68	3,413,817.11	2,114,340.24
2412	OICVM de ações	3	3,106,409.31	430,230.42	934.28	3,535,705.45	2,562,996.47
2414	OICVM de tesouraria		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2413	Outros OICVM	3	1,385,000.00	233,132.35	0.00	1,618,132.35	1,448,579.52
25	Direitos		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
26	Outros instrumentos de dívida		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Total da carteira de títulos		8,889,182.84	949,287.70	14,400.96	9,824,069.58	7,774,998.23
	<b>Outros ativos</b>						
31	Outros ativos		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Total de outros ativos		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	<b>Terceiros</b>						
41+519-559	Contas de devedores		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
421	Resgates pendentes de regularização		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Total dos valores a receber		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	<b>Disponibilidades</b>						
11	Caixa		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
12-43	Depósitos à ordem	3	135,304.38	0.00	0.00	135,304.38	355,376.90
13	Depósitos a prazo e com pré-aviso		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
14	Certificados de depósito		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
18	Outros meios monetários		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Total das disponibilidades		135,304.38	0.00	0.00	135,304.38	355,376.90
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>						
51	Acréscimos de proveitos	10	143,765.24	0.00	0.00	143,765.24	120,681.27
52	Despesas com custo diferido	10	156.16	0.00	0.00	156.16	8,875.34
58	Outros acréscimos e diferimentos		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
59	Contas transitórias ativas		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Total de acréscimos e diferimentos ativos		143,921.40	0.00	0.00	143,921.40	129,556.61
	<b>Total do Ativo</b>		<b>9,168,408.62</b>	<b>949,287.70</b>	<b>14,400.96</b>	<b>10,103,295.36</b>	<b>8,259,931.74</b>
	<b>Número total de unidades de participação em circulação</b>		<b>748,804.61</b>				<b>638,606.65</b>

## 2.2 Balanço em 30 de Junho de 2014 e em 31 de Dezembro de 2013 (Passivo e Capital)

		EUR	
		2014	2013
Código	CAPITAL E PASSIVO	Nota	
<b>Capital do OIC</b>			
61	Unidades de Participação	1	7,488,046.09
62	Variações Patrimoniais	1	1,423,765.27
64	Resultados Transitados	1	776,524.64
65	Resultados Distribuídos		0.00
67	Dividendos antecipados das SIM		0.00
66	Resultado líquido do exercício	1	383,652.68
	Total do capital do OIC		<u>10,071,988.68</u>
			<u>8,236,836.38</u>
<b>Provisões acumuladas</b>			
48	Provisões para encargos		0.00
481	Provisões para encargos		0.00
	Total de provisões acumuladas		<u>0.00</u>
<b>Terceiros</b>			
422	Rendimentos a pagar aos participantes		0.00
423	Comissões a pagar	10	18,166.61
424+...+429	Outras contas de credores	10	13,140.07
43	Empréstimos obtidos		0.00
44	Pessoal		0.00
46	Acionistas		0.00
	Total dos valores a pagar		<u>31,306.68</u>
			<u>23,095.36</u>
<b>Acréscimos e diferimentos</b>			
55	Acréscimos de custos		0.00
56	Receitas com proveito diferido		0.00
58	Outros acréscimos e diferimentos		0.00
59	Contas transitórias passivas		0.00
	Total de acréscimos e diferimentos passivos		<u>0.00</u>
			<u>0.00</u>
<b>Total do Capital do OIC e do Passivo</b>			<u>10,103,295.36</u>
			<u>8,259,931.74</u>
<b>Valor unitário da unidade de participação</b>			<b>13.4508</b>
			<b>12.8981</b>

## 2.3 Demonstração dos Resultados em 30 de Junho de 2014 e de 2013

EUR				EUR			
Código	CUSTOS E PERDAS	2014	2013	Código	PROVEITOS E GANHOS	2014	2013
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>				<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>		
	Juros e custos equiparados				Juros e proveitos equiparados		
711+...718	De operações correntes	680.19	11.82	812+813	Da carteira de títulos e outros ativos	39,325.84	23,595.34
719	De operações extrapatrimoniais	0.00	0.00	811+814+817+818	De operações correntes	94.43	175.10
	Comissões e taxas			819	De operações extrapatrimoniais	0.00	0.00
722+723	Da carteira de títulos e outros ativos	2,741.31	1,881.87		Rendimento de títulos e outros ativos		
724+725+726+727+728	Outras operações correntes	98,203.67	55,563.05	822+823+824+825	Da carteira de títulos e outros ativos	27.18	0.00
729	De operações extrapatrimoniais	171.63	173.15	829	De operações extrapatrimoniais	0.00	0.00
	Perdas em operações financeiras				Ganhos em operações financeiras		
732+733	Na carteira de títulos e outros ativos	32,601.88	62,500.26	832+833	Na carteira de títulos e outros ativos	449,430.79	167,959.22
731+734+738	Outras operações correntes	7,335.13	2,877.77	831+834+837+838	Outras operações correntes	475.98	4,733.28
739	Em operações extrapatrimoniais	6,577.25	227.14	839	Em operações extrapatrimoniais	728.64	0.00
	Impostos				Reposição e anulação de provisões		
7411+7421	Imposto sobre o rendimento de capitais e incrementos patrimoniais	7.56	0.00	851	Provisões para encargos	0.00	0.00
7412+7422	Impostos indirectos	142.03	80.70				
7418+7428	Outros impostos	0.00	0.00				
75	Provisões do exercício						
751	Provisões para encargos	0.00	0.00	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	42,030.47	7,556.45
77	Outros Custos e Perdas Correntes	0.00	0.00				
	Total dos custos e perdas correntes (A)	<u>148,460.65</u>	<u>123,315.76</u>		Total dos proveitos e ganhos correntes (B)	<u>532,113.33</u>	<u>204,019.39</u>
79	Outros Custos e Perdas das SIM	0.00	0.00	89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM	0.00	0.00
	Total dos outros custos e perdas das SIM (C)	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>		Total dos proveitos e ganhos das SIM (D)	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>				<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>		
781	Valores incobráveis	0.00	0.00	881	Recuperação de incobráveis	0.00	0.00
782	Perdas extraordinárias	0.00	0.00	882	Ganhos extraordinários	0.00	0.00
783	Perdas imputáveis a exercícios anteriores	0.00	0.00	883	Ganhos imputáveis a exercícios anteriores	0.00	0.00
788	Outros custos e perdas eventuais	0.00	0.00	888	Outros proveitos e ganhos eventuais	0.00	0.00
	Total dos custos e perdas eventuais (E)	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>		Total dos proveitos e ganhos eventuais (F)	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
63	Imposto sobre o rendimento do exercício	0.00	0.00				
66	<b>Resultado líquido do período (positivo)</b>	<u>383,652.68</u>	<u>80,703.63</u>	66	<b>Resultado líquido do período (negativo)</b>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	<b>TOTAL</b>	<u>532,113.33</u>	<u>204,019.39</u>		<b>TOTAL</b>	<u>532,113.33</u>	<u>204,019.39</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	453,440.62	127,172.43	F - E	Resultados Eventuais	0.00	0.00
8x9 - 7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	-6,020.24	-400.29	B + D +F - A - C - E +74	Resultados Antes de Impostos	383,802.27	80,784.33
B - A	Resultados Correntes	383,652.68	80,703.63	B+D+F-A-C-	Resultado Líquido do Período	383,652.68	80,703.63
				E+7411/8+7421/8			

## 2.4 Demonstração dos Fluxos de Caixa em 30 Junho de 2014 e em 31 Dezembro de 2013

	2014	2013
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
Recebimentos:		
Subscrição de unidades de participação	2,222,031.95	5,554,409.47
Pagamentos:		
Resgates de unidades de participação	765,399.73	1,903,485.00
<b>Fluxo das operações sobre unidades do OIC</b>	<b>1,456,632.22</b>	<b>3,650,924.47</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
Recebimentos:		
Venda de títulos e outros activos	3,303,442.82	1,615,643.30
Reembolso de títulos	0.00	0.00
Rendimento de títulos e outros activos	47,663.80	50,325.90
Juros e proveitos similares recebidos	45,758.27	18,503.21
Outros recebimentos relacionados com a carteira	3,558.09	214.99
Pagamentos:		
Compra de títulos e outros activos	4,936,433.78	4,846,246.00
Juros e custos similares pagos	29,897.83	31,053.53
Comissões de bolsas suportadas	0.00	0.00
Comissões de corretagem	2,739.94	2,949.54
Outras taxas e comissões	162.43	287.40
Outros pagamentos relacionados com a carteira	0.00	0.00
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos</b>	<b>-1,568,811.00</b>	<b>-3,195,849.07</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
Recebimentos:		
Operações cambiais	3,087,292.20	856,351.97
Operações sobre cotações	0.00	0.00
Margem inicial em contratos de futuros e opções	0.00	0.00
Outros recebimentos em operações a prazo e de divisas	0.00	0.00
Pagamentos:		
Operações cambiais	3,099,316.48	857,528.20
Operações sobre cotações	0.00	0.00
Margem inicial em contratos de futuros e opções	0.00	0.00
Outros pagamentos em operações a prazo e de divisas	0.00	0.00
<b>Fluxo das operações a prazo e de divisas</b>	<b>-12,024.28</b>	<b>-1,176.23</b>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>		
Recebimentos:		
Juros de depósitos bancários	94.43	483.75
Pagamentos:		
Comissão de gestão	82,581.82	104,636.03
Comissão de depósito	9,175.77	11,626.22
Juros devedores de depósitos bancários	687.75	87.35
Impostos e taxas	1,393.55	3,204.11
Outros pagamentos correntes	2,125.00	4,250.00
<b>Fluxo das operações de gestão corrente</b>	<b>-95,869.46</b>	<b>-123,319.96</b>
<b>Saldo dos fluxos de caixa do período</b>	<b>-220,072.52</b>	<b>330,579.21</b>
<b>Disponibilidades no início do período</b>	<b>355,376.90</b>	<b>24,797.69</b>
<b>Disponibilidades no fim do período</b>	<b>135,304.38</b>	<b>355,376.90</b>



## | 3 Divulgações

## 3.1 Divulgações anexas às Demonstrações Financeiras

Em conformidade com o disposto no Regulamento da CMVM nº 16/2003, alterado pelo Regulamento da CMVM nº 6/2013 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários discriminam-se, nas presentes divulgações, as informações complementares às Demonstrações Financeiras a 30 de Junho de 2014.

As notas que se seguem estão expressas em Euros e respeitam à ordem que preconiza o plano de contas dos Organismos de Investimento Coletivo para as Divulgações anexas às Demonstrações Financeiras.

As notas 2, 5, 6, 7, 8 e 9 são omitidas na apresentação das Divulgações das contas semestrais, de acordo com a não obrigatoriedade prevista no Regulamento da CMVM nº 6/2013.

### Bases de apresentação e principais políticas contabilísticas

As demonstrações financeiras foram preparadas com base nos registos contabilísticos do OIC, mantido de acordo com o plano de contas dos Organismos de Investimento Coletivo, estabelecidos pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e regulamentação complementar emitida por esta instituição, no âmbito das competências que lhe são atribuídas através do Decreto-Lei nº 63/2013, de 10 de Maio.

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

#### Especialização de exercícios

O OIC regista as suas receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização de exercício, sendo reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do seu recebimento ou pagamento. Os juros de aplicações são registados pelo montante bruto na rubrica “Juros e Taxas”.

#### Valorização da carteira de títulos e da unidade de participação

a) O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.

As 17 horas representam o momento relevante do dia para:

- Efeitos de valorização dos ativos que integram o património do Fundo (incluindo instrumentos derivados) tendo em conta o critério escolhido para efeitos de valorização dos ativos que irão compor a carteira do Fundo;
- A determinação da composição da carteira que irá ter em conta todas as transações efetuadas até esse momento.

b) O valor das unidades de participação será publicado diariamente

c) Os ativos denominados em moeda estrangeira serão valorizados diariamente utilizando o câmbio indicativo dado pela Bloomberg.

d) Contam para efeitos de valorização da unidade de participação para o dia da transação as operações sobre os valores mobiliários e instrumentos derivados transacionados para o OIC e confirmadas até ao momento de referência. As subscrições e resgates recebidos em cada dia (referentes a pedidos do dia útil

- anterior) contam, para efeitos de valorização da unidade de participação, para esse mesmo dia.
- e) A valorização dos valores mobiliários e instrumentos derivados admitidos à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base na última cotação conhecida no momento de referência;
  - f) Não havendo cotação do dia em que se esteja a proceder à valorização, ou não podendo a mesma ser utilizada, designadamente por ser considerada não representativa, tomar-se-á em conta a última cotação de fecho conhecida, desde que a mesma se tenha verificado nos 15 dias anteriores ao dia em que se esteja a proceder à valorização.
  - g) Quando a última cotação tenha ocorrido há mais de 15 dias, os valores mobiliários e instrumentos derivados são considerados como não cotados para efeitos de valorização, aplicando-se o disposto na alínea seguinte.
  - h) A valorização de valores mobiliários e instrumentos derivados não admitidos à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base nos seguintes critérios:
    - as ofertas de compra firmes ou na impossibilidade de obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, com base na informação difundida através de entidades especializadas, que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a Sociedade Gestora, nos termos dos artigos 20º e 21º do Código de Valores Mobiliários;
    - modelos teóricos de avaliação, que a Sociedade Gestora considere mais apropriados atendendo às características do ativo ou instrumento derivado. A avaliação pode ser efetuada por entidade subcontratada;
  - i) Os valores representativos de dívida de curto prazo serão avaliados com base no reconhecimento diário do juro inerente à operação.
  - j) O critério valorimétrico de saída é FIFO.

### Regime Fiscal

Os rendimentos obtidos por Fundos Poupança Reforma, constituídos e que operem de acordo com a legislação nacional estão isentos de tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento, de acordo com o definido no artigo 21º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF).

Poderão ser tributados autonomamente, à taxa de 20,0%, os lucros distribuídos por entidades sujeitas a IRC, quando as partes sociais a que respeitam os lucros não tenham permanecido na titularidade do Fundo, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da sua colocação à disposição e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período.

**Nota 1 - Número de Unidades de Participação emitidas, resgatadas e em circulação no período em referência, bem como a comparação do VLG e da UP e factos geradores das variações ocorridas:**

**NÚMERO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EMITIDAS, RESGATADAS E EM CIRCULAÇÃO EM 30 DE JUNHO DE 2014**

	Saldo em 31.12.2013	Subscrições	Resgates	Outros	Resultado líquido do exercício	Saldo em 30.06.2014
Valor base	6,386,066.45 €	1,683,269.58 €	581,289.94 €	- €	- €	7,488,046.09 €
Diferença para o valor base	1,074,245.29 €	533,629.77 €	184,109.79 €	- €	- €	1,423,765.27 €
Resultados acumulados	238,019.42 €	- €	- €	538,505.22 €	- €	776,524.64 €
Resultado líquido do exercício	538,505.22 €	- €	- €	- 538,505.22 €	383,652.68 €	383,652.68 €
	<b>8,236,836.38</b>	<b>2,216,899.35</b>	<b>765,399.73</b>	<b>0.00</b>	<b>383,652.68</b>	<b>10,071,988.68</b>
Número de unidades de participação	638,606.65	168,326.96	58,128.99	0.00	0.00	748,804.61
Valor da unidade de participação	12.8981	13.1702	13.1673	0.00	0.00	13.4508 €

**PARTICIPANTES EM 30 DE JUNHO DE 2014**

	Participantes em 30.06.2014
Superior a 25%	1
De 10% a 25%	0
De 5% a 10%	1
De 2% a 5%	1
De 0,5% a 2%	29
Inferior a 0,5%	643
<b>Total</b>	<b>675</b>

**VALOR LÍQUIDO GLOBAL DO FUNDO E NÚMERO DE UP**

Ano	Meses	Valor Líquido Global do Fundo	Valor da Unidade de Participação	Número de U.P.'s em circulação
2014	Março	9,593,617.31	13.2892	721,913.19245
	Junho	10,071,988.68	13.4508	748,804.63856
2013	Março	5,652,843.24	12.2011	463,305.00964
	Junho	5,950,228.41	12.0489	493,840.50158
2012	Março	3,708,531.45	11.2863	328,587.13457
	Junho	3,744,420.74	11.1877	334,689.94383

## Nota 3 - Inventário da carteira em 30 de Junho de 2014

### INVENTÁRIO EM 30 DE JUNHO DE 2014

Activo	Valor Aquisição	Mais Valias	Menos Valias	Valor Carteira	Juros corridos	Soma
<b>1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS</b>						
<b>11-Mercado Capitais</b>						
<b>111-Títulos de Renda Fixa</b>						
<b>11111-Div. Púb. Taxa Fixa</b>						
OT PGB 5.65% 02/2024	187,500.00 €	44,680.00 €	- €	232,180.00 €	4,179.45 €	236,359.45 €
<b>Sub-total</b>	<b>187,500.00 €</b>	<b>44,680.00 €</b>	<b>- €</b>	<b>232,180.00 €</b>	<b>4,179.45 €</b>	<b>236,359.45 €</b>
<b>1112-Ob. Dívida Privada</b>						
<b>11121-Div. Priv. Taxa Fixa</b>						
Obrig BES 7.125 2023	199,300.00 €	- €	9,800.00 €	189,500.00 €	8,354.79 €	197,854.79 €
Obrig Telec Ita 2/22	202,000.00 €	17,626.00 €	- €	219,626.00 €	4,027.40 €	223,653.40 €
Obrig Telefoni 03/20	263,300.64 €	15,134.79 €	- €	278,435.43 €	4,209.02 €	282,644.45 €
Obrig Glencore 04/22	135,549.10 €	4,588.14 €	- €	140,137.24 €	1,804.84 €	141,942.08 €
Obrig Ru Rail 052021	193,300.00 €	3,236.00 €	- €	196,536.00 €	758.08 €	197,294.08 €
<b>Sub-total</b>	<b>993,449.74 €</b>	<b>40,584.93 €</b>	<b>9,800.00 €</b>	<b>1,024,234.67 €</b>	<b>19,154.13 €</b>	<b>1,043,388.80 €</b>
<b>112-Títulos de Renda Variável</b>						
<b>1125-IPs</b>						
<b>11251-Fundos de Acções</b>						
AXA WF - Eur Small C	100,000.04 €	- €	934.28 €	99,065.76 €	- €	99,065.76 €
First State - GI Emer	198,930.92 €	23,097.80 €	- €	222,028.72 €	- €	222,028.72 €
Fidelity - Iberian	200,000.00 €	5,949.93 €	- €	205,949.93 €	- €	205,949.93 €
GS-US Growth Equity	111,968.62 €	80,114.95 €	- €	192,083.57 €	- €	192,083.57 €
Invesco Pan European	80,000.00 €	51,650.93 €	- €	131,650.93 €	- €	131,650.93 €
Invesco Euro Growth	91,859.97 €	50,025.82 €	- €	141,885.79 €	- €	141,885.79 €
Legg Mason US Aggres	199,999.91 €	17,041.18 €	- €	217,041.09 €	- €	217,041.09 €
Mandarine Valeur - R	250,000.00 €	30,773.98 €	- €	280,773.98 €	- €	280,773.98 €
Schroder-Frontier A	402,287.18 €	19,088.79 €	- €	421,375.97 €	- €	421,375.97 €
Europa Valor	1,182,959.67 €	113,863.83 €	- €	1,296,823.50 €	- €	1,296,823.50 €
Alken Fund - Europe	200,000.00 €	9,170.21 €	- €	209,170.21 €	- €	209,170.21 €
<b>Sub-total</b>	<b>3,018,006.31 €</b>	<b>400,777.42 €</b>	<b>934.28 €</b>	<b>3,417,849.45 €</b>	<b>- €</b>	<b>3,417,849.45 €</b>
<b>11252-Fundos de Obrigações</b>						
Allianz Eur High Yie	181,335.00 €	16,699.53 €	- €	198,034.53 €	- €	198,034.53 €
AXA WF - GI St Bonds	465,314.90 €	7,257.42 €	- €	472,572.32 €	- €	472,572.32 €
AXA WF-US High Yield	499,486.98 €	14,789.87 €	- €	514,276.85 €	- €	514,276.85 €
AXA WF-GI Emerg Bond	251,219.15 €	- €	1,645.31 €	249,573.84 €	- €	249,573.84 €
Amundi Funds-Global	368,248.69 €	28,143.46 €	- €	396,392.15 €	- €	396,392.15 €
Fidelity Emerg Debt	251,219.15 €	- €	2,021.37 €	249,197.78 €	- €	249,197.78 €
Mirabaud - HY Bond	299,999.92 €	31,264.53 €	- €	331,264.45 €	- €	331,264.45 €
Schd ISF € Corp Bond	200,000.00 €	37,414.24 €	- €	237,414.24 €	- €	237,414.24 €
Europa Obrigações	700,000.00 €	65,090.95 €	- €	765,090.95 €	- €	765,090.95 €
<b>Sub-total</b>	<b>3,216,823.79 €</b>	<b>200,660.00 €</b>	<b>3,666.68 €</b>	<b>3,413,817.11 €</b>	<b>- €</b>	<b>3,413,817.11 €</b>
<b>11253-Fundos Mistos</b>						
Optimize Inv Activo	1,385,000.00 €	233,132.35 €	- €	1,618,132.35 €	- €	1,618,132.35 €
<b>Sub-total</b>	<b>1,385,000.00 €</b>	<b>233,132.35 €</b>	<b>- €</b>	<b>1,618,132.35 €</b>	<b>- €</b>	<b>1,618,132.35 €</b>
<b>1129-ETFs</b>						
<b>11291-ETFs Acções</b>						
Lyxor ETF Dow Jones	26,648.00 €	23,408.00 €	- €	50,056.00 €	- €	50,056.00 €
Lyxor ETF Japan	61,755.00 €	6,045.00 €	- €	67,800.00 €	- €	67,800.00 €
<b>Sub-total</b>	<b>88,403.00 €</b>	<b>29,453.00 €</b>	<b>- €</b>	<b>117,856.00 €</b>	<b>- €</b>	<b>117,856.00 €</b>
<b>Total</b>	<b>8,889,182.84 €</b>	<b>949,287.70 €</b>	<b>14,400.96 €</b>	<b>9,824,069.58 €</b>	<b>23,333.58 €</b>	<b>9,847,403.16 €</b>

### DISCRIMINAÇÃO DA LIQUIDEZ DO FUNDO EM 30 DE JUNHO DE 2014

Contas	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Caixa	0.00			0.00
Depósitos à ordem	355,376.90			135,304.38
Depósitos a prazo e com pré-aviso	0.00	0.00	0.00	0.00
Certificados de depósito	0.00	0.00	0.00	0.00
Outras contas de disponibilidades	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Total</b>	<b>355,376.90</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>135,304.38</b>

**EXPOSIÇÃO A OBRIGAÇÕES HIGH YIELD EM 30 DE JUNHO DE 2014**

Obrigações	Repartição	Min	Max
Investment Grade	24.8%	25.0%	100.0%
High Yield	21.8%	0.0%	75.0%
Total	46.6%		

A composição da carteira do Fundo está sujeita aos limites definidos no Prospeto, o qual, entre outros aspetos, refere que o Fundo terá sempre um mínimo de 25% do seu património investido em obrigações ou outros instrumentos de investimento coletivo cuja política de investimento seja maioritariamente constituída por obrigações de risco de crédito reduzido, de emitentes da União Europeia e internacionais com notação de rating de Investment Grade (mínimo de BBB- pela Standard & Poors, Baa3 pela Moodys). Conforme apresentado na tabela mais acima, as aplicações com notação de Investment Grade representavam, em 30 de junho de 2014, cerca de 24,8% do valor líquido global do fundo, situação entretanto regularizada em agosto de 2014.

**Nota 4 - Critérios utilizados na valorização da carteira**

Os critérios utilizados na valorização da carteira do OIC são descritos no parágrafo "Bases de apresentação e principais políticas contabilísticas".

**Nota 10 - Responsabilidades de e com terceiros a 30 de Junho de 2014****TERCEIROS – ACTIVO**

	2014	2013
Juros a receber de depósitos ordem	0.00	0.00
Operações de bolsa a regularizar	0.00	0.00
Outros valores pendentes de regularização	0.00	0.00
	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>

**TERCEIROS – PASSIVO**

	2014	2013
Subscrições pendentes	13,140.07	8,007.47
	<u>13,140.07</u>	<u>8,007.47</u>
Comissão de gestão a pagar	15,053.19	12,304.32
Comissão de auditoria	1,306.88	1,306.88
Comissão de depósito a pagar	1,672.58	1,367.14
Taxa de supervisão	133.96	109.55
	<u>18,166.61</u>	<u>15,087.89</u>
Operações de bolsa a regularizar	0.00	0.00
Imposto a liquidar sobre dividendos	0.00	0.00
	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	<u>31,306.68</u>	<u>23,095.36</u>

As subscrições pendentes a 30 de Junho correspondem a valores de subscrição de unidades de participação recebidos em 30 de Junho e que foram efetivados no primeiro dia útil do mês seguinte.

**ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – ACTIVO**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Proveitos a receber de:		
Juros de obrigações	23,177.42	38,593.02
Imposto sobre UP's detidas em fundos não isentos	120,587.82	82,088.25
Outros Acréscimos de Proveitos	0.00	0.00
 Despesas com custo diferido	 156.16	 8,875.34
 Outros acréscimos e diferimentos		
Operações cambiais a liquidar	0.00	0.00
	<u>143,921.40</u>	<u>129,556.61</u>

**ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - PASSIVO**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Taxa de supervisão	0.00	0.00
Taxa IES	0.00	0.00
Outros acréscimos de custos	0.00	0.00
	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>

**Nota 11 - Posições cambiais no OIC****POSIÇÕES CAMBIAIS ABERTAS EM 30 DE JUNHO DE 2014**

Moedas	À Vista	A Prazo				Total a Prazo	Posição Global
		Futuros	Forwards	Swaps	Opções		
GBP	513,442.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	513,442.02
USD	3,408,316.31	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3,408,316.31
<b>Contravalor Euro</b>	<b>3,136,073.87</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>3,136,073.87</b>

**Nota 12 - Quadro de exposição ao risco taxa de juro****EXPOSIÇÃO AO RISCO DE TAXA DE JURO EM 30 DE JUNHO DE 2014**

Maturidades	Montante em Carteira (A)	Extra-patrimoniais (B)				Saldo (A)±(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	- €	- €	- €	- €	- €	- €
de 1 a 3 anos	- €	- €	- €	- €	- €	- €
de 3 a 5 anos	- €	- €	- €	- €	- €	- €
de 5 a 7 anos	474,971.43 €	- €	- €	- €	- €	474,971.43 €
mais de 7 anos	781,443.24 €	- €	- €	- €	- €	781,443.24 €

### Nota 13 - Quadro de exposição ao risco de cotações

#### EXPOSIÇÃO AO RISCO DE COTAÇÕES EM 30 DE JUNHO DE 2014

Acções e Valores Similares	Montante (Euro)	Extra-patrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Acções	0.00	0.00	0.00	0.00
Fundos de Acções	5,153,837.80	0.00	0.00	5,153,837.80
Total	5,153,837.80	0.00	0.00	5,153,837.80

### Nota 14 - Quadro de exposição ao risco de derivados

Não existem derivados em carteira, nem perdas potenciais inerentes ao seu Valor.

### Nota 15 – Tabela de custos

#### CUSTOS IMPUTADOS

Custos	Valor	%VLGF
Comissão de Gestão Fixa	85,330.69 €	0.893%
Comissão de depósito	9,481.21 €	0.099%
Taxa de Supervisão	778.01 €	0.008%
Custos de Auditoria	2,613.76 €	0.027%
Outros Custos Correntes	- €	0.000%
<b>TOTAL</b>	<b>98,203.67 €</b>	
<b>TAXA ENCARGOS CORRENTES (TEC)</b>		<b>1.027%</b>

O Técnico Oficial de Contas

A Administração



## | 4 Certificação das Contas