

# Relatório e Contas

OPTIMIZE EUROPA OBRIGAÇÕES  
FUNDO DE INVESTIMENTO  
MOBILIÁRIO DE OBRIGAÇÕES  
DE TAXA FIXA  
EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE

2014



# Índice

---

1	Relatório de Gestão.....	3
1.1	Enquadramento geral da atividade em 2014.....	4
1.2	Características principais do Fundo.....	8
1.3	Evolução do fundo.....	9
2	Balanço e Demonstrações Financeiras.....	11
2.1	Balanço em 31 de Dezembro de 2014 – Ativo.....	12
2.2	Balanço em 31 de Dezembro de 2014 – Passivo e Capital.....	13
2.3	Demonstração de Resultado em 31 de Dezembro de 2014.....	14
2.4	Demonstração dos Fluxos de Caixa.....	15
3	Divulgações.....	16
3.1	Divulgações anexas às Demonstrações Financeiras.....	17
4	Certificação das Contas.....	28

# | 1 Relatório de Gestão

## 1.1 Enquadramento geral da atividade em 2014

### Mercados financeiros em 2014

#### Economia mundial em 2014: a desilusão

A economia mundial enfrentou, em 2014, muitos fatores adversos entre os quais a morosidade da recuperação Europeia, a queda dos preços do petróleo, a desvalorização do euro e uma forte intensificação das tensões conflituais internacionais.

Ao invés do consenso dos economistas nas suas previsões de início de ano, que apostavam numa melhoria nítida da economia mundial, as estatísticas vieram logo no primeiro trimestre contrariar as esperanças de forte retoma económica.

Essa deceção foi confirmada ao longo do ano: apesar da forte queda dos preços do petróleo, a qual foi a origem de grandes transferências de rendimentos entre países exportadores e importadores, a economia mundial manteve-se em níveis de crescimento relativamente fracos. Uma desilusão ainda mais sensível, uma vez considerado o contexto global estimulante, entre ausência de inflação e políticas monetárias expansionistas

O ritmo do crescimento económico mundial estabeleceu-se em 2014 em +3.3%, ou seja, no mesmo nível do que em 2013 e 2012. A retoma esperada não aconteceu.

É preciso salientar no entanto o ritmo de crescimento, sempre forte, na China (+7.4%) e na Índia (+5.8%), ao invés dos 2 outros "BRIC", Rússia (+0.6%) e Brasil (+0.1%). Destaca-se ainda a boa aceleração da economia Norte-Americana (+ 2.4% nos Estados Unidos) e Britânica (+2.6% no Reino-Unido), enquanto a Zona Europa (+0.8%) e o Japão (+0.1%) ficaram átonos.

O balanço frágil do ano de 2014 levou o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional a rever em baixa as suas expectativas para os próximos anos, prevendo uma retoma lenta e desigual, modesta na Zona Euro, sustentada na China, no Índia, nos Estados Unidos e na Inglaterra, e um cenário negro para a Rússia.

#### CRESCIMENTO ECONÓMICO MUNDIAL (REAL E PREVISIONAL)

	2013	2014	2015	2016
Mundo	3.3%	3.3%	3.5%	3.7%
Zona Euro	-0.5%	0.8%	1.2%	1.4%
Estados Unidos	2.2%	2.4%	3.6%	3.3%
China	7.8%	7.4%	6.8%	6.4%
Japão	1.6%	0.1%	0.6%	0.8%
Alemanha	0.2%	1.5%	1.3%	1.5%
França	0.3%	0.4%	0.9%	1.3%
Reino-Unido	1.7%	2.6%	2.7%	2.3%
Itália	-1.9%	-0.4%	0.4%	0.8%
Espanha	-1.2%	1.4%	2.0%	1.8%
Portugal	-1.4%	0.8%	1.3%	1.5%
Brasil	2.5%	0.1%	0.3%	1.5%
Índia	5.0%	5.8%	6.3%	6.5%
Federação Russa	1.3%	0.6%	-3.0%	-1.0%

(fontes: OCDE, FMI)

## Ações: um ano de contrastes

2014 foi um ano de contrastes do ponto de vista dos mercados de ações, tanto ao nível temporal, com um primeiro semestre francamente positivo seguido de um segundo baixista e muito volátil, como ao nível geográfico, com o Dow Jones a ganhar +7.5%, o Eurostoxx 50 +1.2%, e os mercados emergentes (MSCI Emerging Markets) a perderem 4,7%, e mesmo ao nível setorial, com a forte valorização dos setores das telecomunicações e farmacêutico por exemplo.

### Estados Unidos no topo

Ao longo do ano, os mercados acionistas americanos estabeleceram recordes históricos em série, e acabaram 2014 com ganhos significativos (Dow Jones +7.5%, Nasdaq +13.4%). As tensões geopolíticas, a forte valorização do USD (+12.0%) e a queda do petróleo (-45.9%) não chegaram para destruir a confiança dos mercados.

### Um ano branco na Europa

Fechando 2014 com um ganho de apenas +1.2%, os mercados de ações europeus apresentam um balanço neutro, embora este esconda alguma volatilidade. Após um primeiro semestre dinâmico, os stresses do Banco Espírito Santo em Agosto, da Ucrânia em Outubro, e do petróleo em Dezembro apagaram os ganhos dos mercados acionistas europeus. O balanço bolsista europeu inscreve-se assim em linha com a situação átona da economia, o risco de deflação, o nível historicamente lato do desemprego, a fraqueza da confiança dos atores económicos, ...

### Perca de velocidade nos mercados emergentes

Após a forte correção constatada no primeiro semestre de 2014, devida à perspetiva de subida progressiva das taxas de juros americanas, os aforradores tornaram-se seletivos quanto aos mercados emergentes, penalizando os países apresentando uma balança de pagamentos deficitária, Brasil e África nomeadamente. O abrandamento do ritmo de crescimento chinês também teve um impacto nas exportações dos emergentes, e, logo, nas suas economias e valores bolsistas.

## PERFORMANCE DOS PRINCIPAIS ÍNDICES BOLSISTAS EM 2014 (MOEDA LOCAL / EURO)

		Moeda Local	Euro
Japão	NIKKEI 25	+7.1%	+7.0%
Estados Unidos	S&P 500	+11.4%	+26.9%
Alemanha	DAX	+2.2%	+2.2%
Espanha	IBEX 35	+3.7%	+3.7%
França	CAC 40	-0.5%	-0.5%
Zona Euro	Eurostoxx 50	+1.2%	+1.2%
Portugal	PSI 20	-26.8%	-26.8%
Reino-Unido	FTSE	-2.7%	+4.3%
Itália	MIB	+0.9%	+0.9%
Austrália	ASX 200	+1.1%	+5.4%
China	Hang Seng	+1.3%	+15.4%
Rússia	MICEX	-7.2%	-37.6%
Brasil	BOVESPA	-2.9%	-1.8%

Dados Bloomberg 2015, moeda local / Euros

## Obrigações: 2014, o ano das taxas

O desempenho das obrigações em 2014 constitui a melhor surpresa do ano. O consenso dos investidores apontava uma subida das taxas de juros, que não se verificou, nem na Europa, nem nos Estados Unidos ao contrário do que seria espetável numa economia a crescer perto de 3%. Ao nível da dívida pública Europeia, 2014 terá sido o ano da convergência entre os países “Core” e os “Periféricos”, embora com a exceção notável da Grécia. Isso foi possível graças à inédita intervenção do Banco Central Europeu: taxa de refinanciamento historicamente baixa, taxas de depósito em território negativo, operações de refinanciamento excecionais, compra de ativos bancários, até ao anúncio de um programa de “quantitative easing” iminente. Assim sendo, ao nível global, a dívida soberana europeia valorizou-se em 13.2%. As obrigações Corporate, tanto Investment Grade quanto High Yield também registaram um desempenho muito positivo.

### YIELDS DAS OBRIGAÇÕES DO TESOURO A 10 ANOS

	31 de Dezembro de 2013	31 de Dezembro de 2014
Estados Unidos	3.0%	2.2%
Alemanha	1.9%	0.4%
França	2.4%	0.8%
Itália	3.9%	1.9%
Espanha	4.1%	1.6%
Portugal	6.1%	2.7%
Grécia	8.4%	9.4%

Dados Bloomberg 2015

## Matérias-Primas: a queda do petróleo

O elemento mais saliente do ano ao nível das matérias-primas foi indubitavelmente a forte queda do petróleo. Desde o verão até ao final de 2014, os preços do petróleo caíram praticamente 50%. Não existem elementos para antever no curto prazo uma recuperação dos níveis de preços.

## Divisas: o dólar, moeda estrela de 2014

O dólar registou, em 2014, uma subida inédita face ao conjunto das moedas do G10:

- Em grande parte devido à boa saúde da economia americana, o dólar ganhou 12% face ao euro em 2014. A implementação pelo BCE de programas de luta contra o risco de deflação, e o fim do quantitative easing da Reserva Federal, aceleraram a subida. A moeda americana atingiu assim o seu nível mais alto dos últimos 8 anos face à moeda europeia.
- As divisas “commodities” (Real Brasileiro, Rublo, Coroa Norueguesa) recuaram fortemente num contexto de queda do preço do petróleo.
- Na Rússia, o efeito petróleo foi ainda agravado pelo conflito na Ucrânia, e as sanções económicas, o que levaram a uma desvalorização agravada do rublo, que atingiu mínimos recordes, tanto face ao dólar como face ao euro (100 rublos / 1 euro em 16 de Dezembro).

## Conclusão

O ano de 2015 iniciou-se com mercados americanos em máximos históricos, um dólar forte, um euro fraco, e um nível de preço do petróleo muito baixo, o que deveria beneficiar a muitos sectores. A Europa tem hoje mais do que nunca uma oportunidade de reganhar um pouco do terreno perdido face aos outros blocos económicos, ultrapassando de vez as suas fraquezas estruturais e voltando as costas à crise económica.

## Desempenho do fundo em 2014

Em 2014, o fundo Optimize Europa Obrigações conclui o seu primeiro ano civil completo de atividade, com uma performance positiva, e fechou o ano com um valor da unidade de participação de 11.4877€. Assim sendo, a performance registada em 2014 foi de 10.3%, com uma volatilidade de 4.3% (risco 3).

Desde a criação do fundo Optimize Investimento Activo, em 1 de Julho de 2013, em que a unidade de participação valia 10.000€, até 31 de Dezembro de 2014, a performance anualizada foi de 9.7%.

## 1.2 Características principais do Fundo

---

Entidade Gestora	Optimize Investment Partners SGFIM, S.A. Avenida Fontes Pereira de Melo n.º 21 4.º 1050-116 Lisboa Capital social de 450.771,71 € Contribuinte n.º 508 181 321
Início de Atividade do fundo	1 de Julho de 2013
Política de Rendimentos	Não distribui rendimentos
Comissão de Gestão	1,20 %
Comissão de Depositário	0,20 %
Entidade Depositária	Banco Invest, SA
Objetivo do fundo	O objetivo principal do Fundo é proporcionar aos seus participantes o acesso à valorização real do capital a longo prazo, através da gestão de uma carteira de ativos obrigacionistas e de natureza maioritariamente Investment Grade, nos mercados Europeus.
Política de investimento	O fundo tem uma política de investimento através de obrigações (ou fundos de obrigações) no âmbito dos limites de investimento definidos no prospeto do fundo. Em termos geográficos, os investimentos são delimitados à Europa. O fundo terá sempre um mínimo de 50% de obrigações de Estados da União Europeia ou de natureza Investment Grade em carteira.

---

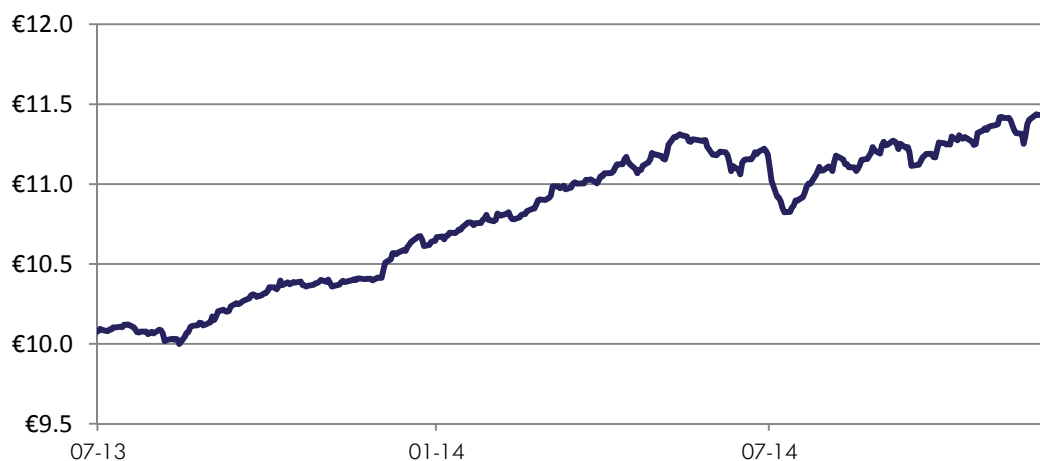


## 1.3 Evolução do fundo

### Evolução comparativa

O fundo não adota parâmetro de referência.

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



Valores em euros

#### PERFORMANCES, VOLATILIDADES E NÍVEIS DE RISCO DESDE INÍCIO DO FUNDO

Ano	Performance	Volatilidade	Risco
2014	10.3%	4.3%	3

### Alocação de activos

#### REPARTIÇÃO POR CLASSE DE ACTIVOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Repartição por Classe de Ativos	
Acções Europa	0.0%
Acções Mundo	0.0%
Obrigações do Estado	39.9%
Obrigações de Empresas	57.3%
Tesouraria	2.8%

#### REPARTIÇÃO GEOGRÁFICA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Repartição Geográfica	
Europa do Oeste	100.0%
América do Norte	0.0%
Ásia e Outros	0.0%
Emergentes	0.0%

## Principais posições do fundo

### PRINCIPAIS POSIÇÕES EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Principais Posições	Valor	%
Obrig Eslovenia 2024	552,260.94 €	6.3%
OT PGB 4.8% 06/15/20	472,076.92 €	5.4%
Obrig Italia 09/2024	471,231.05 €	5.4%
Obrig Glencore 04/22	466,396.14 €	5.3%
Obrig Portug 10/2024	437,388.81 €	5.0%
OT PGB 5.65% 02/2024	382,560.96 €	4.4%
Contas Correntes	380,559.37 €	4.3%
Obrig Italia 05/2023	367,460.06 €	4.2%
Obrig Telec Ita 2/22	353,373.66 €	4.0%
Obrig BPCE 5.15 7/24	346,273.50 €	3.9%
Obrig Espanha 10/24	332,273.02 €	3.8%
Obrig Mota 5.5% 4/19	313,749.00 €	3.6%
Obrig Telefoni 03/20	302,872.30 €	3.5%
Obrig Tesco2.5% 2024	283,211.22 €	3.2%

## Histórico de Unidade de Participação e Custos

### HISTÓRICO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

Ano	VLGF	UP em circulação	Valor UP
2014	8,776,051.29 €	763,950.35449	11.4877 €
2013	3,696,981.79 €	355,041.57145	10.4128 €

Valores em 31 de Dezembro

### HISTÓRICO DE CUSTOS

	2014	2013	2012
Comissão de Gestão	80,018.66 €	15,381.27 €	- €
Comissão de depósito	13,336.50 €	2,563.58 €	- €
Custos de Transacção	15,728.15 €	5,436.70 €	- €
Comissões suportadas pelos participantes	- €	- €	- €
Comissões de Subscrição	- €	- €	- €
Comissões de Resgate	- €	- €	- €
Proveitos	1,176,563.41	165,576.60 €	- €
Custos	625,896.50	69,610.45 €	- €
Valor Líquido Global do Fundo	8,776,051.29	3,696,981.79 €	- €

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.

O Conselho de Administração da Optimize Investment Partners SGFIM SA

Lisboa, 18 de Março de 2015

## 2 Balanço e Demonstrações Financeiras

## 2.1 Balanço em 31 de Dezembro de 2014 – Ativo

EUR

Código	ATIVO	Nota	2014			2013	
			Ativo Bruto	+	-	Ativo 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	7,859,261.64	564,701.50	34,047.00	8,389,916.14	3,527,890.43
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		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2412	OICVM de ações		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2414	OICVM de tesouraria		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2413	Outros OICVM		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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		7,859,261.64	564,701.50	34,047.00	8,389,916.14	3,527,890.43
	<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	380,559.37	0,00	0,00	380,559.37	146,263.73
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		380,559.37	0,00	0,00	380,559.37	146,263.73
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>						
51	Acréscimos de proveitos	10	133,766.18	0,00	0,00	133,766.18	34,807.19
52	Despesas com custo diferido	10	46,772.81	0,00	0,00	46,772.81	37,194.81
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		180,538.99	0,00	0,00	180,538.99	72,002.00
	<b>Total do Ativo</b>		<b>8,420,360.00</b>	<b>564,701.50</b>	<b>34,047.00</b>	<b>8,951,014.50</b>	<b>3,746,156.16</b>
	<b>Número total de unidades de</b>		<b>763,950.36</b>				<b>355,041.57</b>

## 2.2 Balanço em 31 de Dezembro de 2014 – Passivo e Capital

EUR

Código	CAPITAL E PASSIVO	Nota	2014	2013
<b>Capital do OIC</b>				
61	Unidades de Participação	1	7,639,503.56	3,550,415.74
62	Variações Patrimoniais	1	489,914.67	50,599.90
64	Resultados Transitados	1	95,966.15	0.00
65	Resultados Distribuídos		0.00	0.00
67	Dividendos antecipados das SIM		0.00	0.00
66	Resultado líquido do exercício	1	550,666.91	95,966.15
	Total do capital do OIC		<u>8,776,051.29</u>	<u>3,696,981.79</u>
<b>Provisões acumuladas</b>				
48	Provisões para encargos	7	48,596.13	22,608.67
481	Total de provisões acumuladas		<u>48,596.13</u>	<u>22,608.67</u>
<b>Terceiros</b>				
422	Rendimentos a pagar aos participantes		0.00	0.00
423	Comissões a pagar	10	11,536.86	6,834.90
424+...+429	Outras contas de credores	10	44,311.68	3,155.50
43	Empréstimos obtidos		0.00	0.00
44	Pessoal		0.00	0.00
46	Acionistas		0.00	0.00
	Total dos valores a pagar		<u>55,848.54</u>	<u>9,990.40</u>
<b>Acréscimos e diferimentos</b>				
55	Acréscimos de custos	10	70,518.54	16,575.30
56	Receitas com proveito diferido		0.00	0.00
58	Outros acréscimos e diferimentos		0.00	0.00
59	Contas transitórias passivas		0.00	0.00
	Total de acréscimos e diferimentos passivos		<u>70,518.54</u>	<u>16,575.30</u>
<b>Total do Capital do OIC e do Passivo</b>			<u>8,951,014.50</u>	<u>3,746,156.16</u>
<b>Valor unitário da unidade de participação</b>			11.4877	10.4128

## 2.3 Demonstração de Resultado em 31 de Dezembro de 2014

EUR					EUR				
Código	CUSTOS E PERDAS	Nota	2014	2013	Código	PROVEITOS E GANHOS	Nota	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	5	69.66	0.00	812+813	Da carteira de títulos e outros ativos	5	293,468.59	57,106.58
719	De operações extrapatrimoniais		0.00	0.00	811+814+817+818	De operações correntes	5	248.95	424.39
	Comissões e taxas				819	De operações extrapatrimoniais		0.00	0.00
722+723	Da carteira de títulos e outros ativos	5	15,629.75	5,423.66		Rendimento de títulos e outros ativos			
724+725+726+727+728	Outras operações correntes	5	98,311.21	20,404.85	822+823+824+825	Da carteira de títulos e outros ativos		0.00	0.00
729	De operações extrapatrimoniais	5	98.40	13.04	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	5	405,456.96	4,989.00	832+833	Na carteira de títulos e outros ativos	5	878,490.24	108,045.63
731+734+738	Outras operações correntes	5	2,525.92	0.00	831+834+837+838	Outras operações correntes	5	2,638.10	0.00
739	Em operações extrapatrimoniais	5	10,523.25	0.00	839	Em operações extrapatrimoniais	5	1,422.12	0.00
	Impostos					Reposição e anulação de provisões			
7411+7421	Imposto sobre o rendimento de capitais e incrementos patrimoniais	9	66,665.92	15,954.30	851	Provisões para encargos		0.00	0.00
7412+7422	Impostos indirectos	9	627.97	216.93					
7418+7428	Outros impostos		0.00	0.00					
75	Provisões do exercício								
751	Provisões para encargos	7	25,987.46	22,608.67	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes		295.41	0.00
77	Outros Custos e Perdas Correntes		0.00	0.00					
	Total dos custos e perdas correntes (A)		<u>625,896.50</u>	<u>69,610.45</u>		Total dos proveitos e ganhos correntes (B)		<u>1,176,563.41</u>	<u>165,576.60</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>550,666.91</u>	<u>95,966.15</u>	66	<b>Resultado líquido do período (negativo)</b>		<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	<b>TOTAL</b>		<u>1,176,563.41</u>	<u>165,576.60</u>		<b>TOTAL</b>		<u>1,176,563.41</u>	<u>165,576.60</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos		750,872.12	154,739.55	F - E	Resultados Eventuais		0.00	0.00
8x9 - 7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais		-9,199.53	-13.04	B + D + F - A - C - E + 74	Resultados Antes de Impostos		617,960.80	112,137.38
B - A	Resultados Correntes		550,666.91	95,966.15	B+D+F-A-C-	Resultado Líquido do Período		550,666.91	95,966.15
					E+7411/8+7421/8				

## 2.4 Demonstração dos Fluxos de Caixa

	2014	2013
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
Recebimentos:		
Subscrição de unidades de participação	5,884,721.70	3,777,559.88
Pagamentos:		
Resgates de unidades de participação	1,314,963.36	176,544.24
<b>Fluxo das operações sobre unidades do OIC</b>	<b>4,569,758.34</b>	<b>3,601,015.64</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
Recebimentos:		
Venda de títulos e outros activos	6,193,518.37	663,222.00
Reembolso de títulos	0.00	0.00
Rendimento de títulos e outros activos	289,964.84	86,527.55
Juros e proveitos similares recebidos	142,084.50	20,011.58
Outras taxas e comissões		
Outros recebimentos relacionados com a carteira	215.41	0.00
Pagamentos:		
Compra de títulos e outros activos	10,585,070.70	4,088,055.80
Juros e custos similares pagos	203,226.02	111,020.83
Comissões de bolsas suportadas	0.00	0.00
Comissões de corretagem	15,632.81	5,423.66
Outras taxas e comissões	0.00	13.04
Outros pagamentos relacionados com a carteira	0.00	0.00
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos</b>	<b>-4,178,146.41</b>	<b>-3,434,752.20</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
Recebimentos:		
Operações cambiais	4,002,767.22	0.00
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	4,009,230.25	0.00
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>-6,463.03</b>	<b>0.00</b>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>		
Recebimentos:		
Juros de depósitos bancários	248.95	424.39
Pagamentos:		
Comissão de gestão	74,770.62	11,631.34
Comissão de depósito	12,461.80	1,938.61
Juros devedores de depósitos bancários	69.66	0.00
Impostos e taxas	59,550.13	6,854.15
Outros pagamentos correntes	4,250.00	0.00
<b>Fluxo das operações de gestão corrente</b>	<b>-150,853.26</b>	<b>-19,999.71</b>
<b>Saldo dos fluxos de caixa do período</b>	<b>234,295.64</b>	<b>146,263.73</b>
<b>Disponibilidades no início do período</b>	<b>146,263.73</b>	<b>0.00</b>
<b>Disponibilidades no fim do período</b>	<b>380,559.37</b>	<b>146,263.73</b>

## | 3 Divulgações



## 3.1 Divulgações anexas às Demonstrações Financeiras

---

(Valores expressos em euros)

### 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 Colectivo, 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 n.º 63-A/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 activos que integram o património do Fundo (incluindo instrumentos derivados) tendo em conta o critério escolhido para efeitos de valorização dos activos que irão compor a carteira do Fundo;
  - A determinação da composição da carteira que irá ter em conta todas as transacções efectuadas até esse momento.
- b) O valor das unidades de participação será publicado diariamente
- c) Os activos 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 transacção as operações sobre os valores mobiliários e instrumentos derivados transaccionados 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.

### Regime Fiscal

O Decreto-Lei n.º 7/2015, de 13 de Janeiro, procedeu à reforma do regime de tributação dos Organismos de Investimento Coletivo (OIC), a qual será aplicável a partir de 1 de Julho de 2015.

Até 30 de Junho de 2015, sempre se aplica o regime previsto pelo artigo 22º dos Estatutos dos Benefícios Fiscais, na sua redação prévia à introduzida pelo Decreto-Lei n.º 7/2015. Assim, todos os rendimentos realizados nesse período serão apurados de acordo com as regras previstas no anterior 22º do EBF, devendo o correspondente IRC ser entregue até Outubro de 2015. A partir de 1 de Janeiro de 2015, ainda se deve atender às alterações introduzidas pela Reforma do IRS, nomeadamente a respeito da consideração como mais ou menos-valias de determinados rendimentos que, até 31 de Dezembro de 2014, configuravam rendimentos de capitais, nomeadamente resgates de unidades de participação de OIC, forwards e swaps.

- Até 31 de Dezembro de 2014  
Em conformidade com o art. 22º dos Estatutos dos Benefícios Fiscais, os rendimentos obtidos pelos fundos de investimento em território português são tributados como se de pessoas singulares se tratassem em sede de Imposto sobre os Rendimentos de Pessoas Singulares.  
Os juros recebidos são tributados à taxa de 28%. Os dividendos recebidos de empresas portuguesas são tributados à taxa de 28%. Nos termos da Lei nº55-A/2010 de 31 de Dezembro, a diferença positiva entre mais e menos valias realizadas obtidas em cada ano é tributada à taxa de 25%.
- De 1 de Janeiro a 30 de Junho de 2015  
Mantem-se aplicável o regime fiscal que vigorava até 31 de Dezembro de 2014, devendo o correspondente IRC ser entregue até Outubro de 2015.
- A partir de 1 de Julho de 2015, aplica-se o novo regime fiscal dos Organismos de Investimento Colectivo, nas seguintes condições:
  - IRC nos OIC: os OIC passam a apurar um resultado fiscal, correspondente ao resultado líquido do exercício, o qual não deve considerar os seguintes rendimentos, e gastos ligados aos mesmos rendimentos de capitais (artigo 5.º do CIRS), rendimentos prediais (artigo 8.º CIRS) e mais ou menos-valias (artigo 10.º do CIRS), excepto se provenientes de paraísos fiscais, Rendimentos, incluindo os descontos,

relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam para os OIC's. Os prejuízos fiscais podem ser deduzidos aos lucros tributáveis futuros, no prazo de 12 anos, com o limite (atual) de 70% do lucro. Sobre a matéria coletável é aplicada a taxa geral do IRC (atualmente, 21%). Os OIC estão isentos de derrama municipal e derrama estadual. Caso aplicável, é devida tributação autónoma sobre os encargos elegíveis, às taxas gerais. Não existe obrigação de efetuar retenção na fonte quanto aos rendimentos obtidos pelos OIC.

- IR aos Participantes: Retenção IR na fonte aos participantes aquando da distribuição ou resgate de rendimentos, às taxas atuais, no caso de participantes residentes, de 28% (pessoas singulares) e de 25% (pessoas coletivas). No caso de não residentes, se não residente num paraíso fiscal, está prevista uma isenção para os rendimentos de unidades de participação em Fundos de Investimento Mobiliário.
- Imposto de Selo: os OIC abrangidos pelo regime do novo 22.º do EBF são sujeitos passivos de imposto do selo, passando a haver tributação trimestral de 0,0125%, incidente sobre a média dos valores comunicados à CMVM ou divulgados pelas entidades gestoras, com exceção do valor de ativos relativos a UP de OIC abrangidos pelo novo 22.º do EBF.

**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 2014**

	Saldo em 31.12.2013	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultado líquido do exercício	Saldo em 31.12.2014
Valor base	3,550,415.74 €	5,262,122.45 €	1,173,034.63 €	- €	- €	- €	7,639,503.56 €
Diferença para o valor base	50,599.90 €	581,243.50 €	141,928.73 €	- €	- €	- €	489,914.67 €
Resultados acumulados	- €	- €	- €	- €	95,966.15 €	- €	95,966.15 €
Resultado líquido do exercício	95,966.15 €	- €	- €	- €	95,966.15 €	550,666.91 €	550,666.91 €
	<b>3,696,981.79 €</b>	<b>5,843,365.95 €</b>	<b>1,314,963.36 €</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>550,666.91 €</b>	<b>8,776,051.29 €</b>
Número de unidades de participação	355,041.57	526,212.25	117,303.46	0.00	0.00	0.00	763,950.35
Valor da unidade de participação	10.4128 €	11.1046	11.2099	0.00	0.00	0.00	11.4877 €

**PARTICIPANTES EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014**

	Participantes em 31.12.2014
Superior a 25%	0
De 10% a 25%	4
De 5% a 10%	1
De 2% a 5%	2
De 0,5% a 2%	22
Inferior a 0,5%	122
<b>Total</b>	<b>151</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	5,276,720.73	10.9006	484,078.07161
	Junho	7,592,330.81	11.1834	678,890.60985
	Setembro	7,828,673.07	11.2432	696,302.14348
	Dezembro	8,776,051.29	11.4877	763,950.35449
2013	Setembro	2,227,925.37	10.1366	219,789.97981
	Dezembro	3,696,981.79	10.4128	355,041.57145

**Nota 2 - Transações de valores mobiliários no período**

**TRANSACÇÕES NO PERÍODO**

Descrição	Compras (1)		Vendas (2)		Total (1) + (2)	
	Mercado	Fora Mercado	Mercado	Fora Mercado	Mercado	Fora Mercado
Dívida pública	118,450.00	4,806,391.91	226,588.76	3,637,133.00	345,038.76	8,443,524.91
Fundos públicos e equiparados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obrigações diversas	0.00	5,657,690.54	72,000.00	2,257,818.23	72,000.00	7,915,508.77
Ações	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Títulos de participação	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Direitos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Unidades de participação	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Outros Ativos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Contratos de futuros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Contratos de opções	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Total</b>	<b>118,450.00</b>	<b>10,464,082.45</b>	<b>298,588.76</b>	<b>5,894,951.23</b>	<b>417,038.76</b>	<b>16,359,033.68</b>

**SUBSCRIÇÕES E RESGATES**

	Valor	Comissões Cobradas
Subscrições	5,843,365.95 €	- €
Resgates	1,314,963.36 €	- €

Verifica-se uma diferença de 2.538,25€ entre os valores apresentados na presente nota e os valores de pagamentos que constam das rubricas da demonstração de fluxos de caixa relacionados com operações da carteira de títulos e outros ativos. Esta diferença é justificada por operações de compra de ações em USD, as quais apresentamos de seguida:

Data Operação	Data Movimento	Activo	Moeda	Valor	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - Nota 2	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - DFC
04-02-2014	07-02-2014	XS0753149144	GBP	217,460.00	03-02-2014	.8259	263,300.64	06-02-2014	.82875	262,395.17
04-02-2014	07-02-2014	XS0767865263	GBP	223,900.00	03-02-2014	.8259	271,098.20	06-02-2014	.82875	270,165.91
10-10-2014	14-10-2014	XS0767865263	GBP	116,270.00	09-10-2014	.7875	147,644.44	13-10-2014	.788	147,550.76
05-02-2014	10-02-2014	XS1014868779	USD	205,000.00	04-02-2014	1.3519	151,638.43	07-02-2014	1.3574	151,024.02
24-02-2014	27-02-2014	XS0982709221	USD	203,500.00	21-02-2014	1.3707	148,464.29	26-02-2014	1.3726	148,258.78
26-02-2014	03-03-2014	US05578UAB08	USD	201,000.00	25-02-2014	1.3754	146,139.30	28-02-2014	1.3813	145,515.09
07-03-2014	12-03-2014	US03938IAU89	USD	323,400.00	06-03-2014	1.3745	235,285.56	11-03-2014	1.385	233,501.81
19-03-2014	24-03-2014	US05578UAB08	USD	199,100.00	18-03-2014	1.3902	143,216.80	21-03-2014	1.378	144,484.76
19-03-2014	24-03-2014	XS0982709221	USD	206,600.00	18-03-2014	1.3902	148,611.71	21-03-2014	1.378	149,927.43
08-05-2014	15-05-2014	CH0244100266	USD	200,000.00	07-05-2014	1.3927	143,605.95	14-05-2014	1.3719	145,783.22
09-05-2014	14-05-2014	XS0982709221	USD	213,140.00	08-05-2014	1.3953	152,755.68	13-05-2014	1.3703	155,542.58
05-06-2014	10-06-2014	XS0957135212	USD	333,450.00	04-06-2014	1.3627	244,698.03	09-06-2014	1.3608	245,039.68
05-06-2014	10-06-2014	USF8590LAA47	USD	307,500.00	04-06-2014	1.3627	225,654.95	09-06-2014	1.3608	225,970.02
23-06-2014	26-06-2014	US731011AT95	USD	289,650.00	20-06-2014	1.3588	213,166.03	25-06-2014	1.3615	212,743.30
24-06-2014	27-06-2014	US20259DAAS4	USD	366,900.00	23-06-2014	1.3596	269,858.78	26-06-2014	1.3606	269,660.44
24-06-2014	27-06-2014	XS0619547838	USD	340,110.00	23-06-2014	1.3596	250,154.46	26-06-2014	1.3606	249,970.60
06-10-2014	08-10-2014	XS1085735899	USD	526,500.00	03-10-2014	1.2616	417,327.20	07-10-2014	1.2607	417,625.13
							Total	3,572,620.45	Total	3,575,158.70

Esta nota apresenta o volume de transações do exercício, pelo que o valor a considerar é o valor da data de operação. A Demonstração de Fluxos de Caixa só é alterada quando se movimentam D.O., que no caso de compras é apenas na data de liquidação. Como estamos a falar de ativos em moeda estrangeira, o câmbio entre a data da operação e a data da liquidação altera, daí a diferença registada.

#### VENDAS

Verifica-se uma diferença de 21,60€ entre os valores apresentados na presente nota e os valores de recebimentos que constam das rubricas da demonstração de fluxos de caixa relacionados com operações da carteira de títulos e outros ativos. Esta diferença é justificada por operações de venda de ativos em moeda estrangeira, as quais apresentamos de seguida:

Data Operação	Data Movimento	Activo	Moeda	Valor	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - Nota 2	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - DFC
09-10-2014	15-10-2014	US20259DAAS4	USD	345,750.00	08-10-2014	1.2645	273,428.23	14-10-2014	1.2646	273,406.61
							Total	273,428.23	Total	273,406.61

Esta nota apresenta o volume de transações do exercício, pelo que o valor a considerar é o valor da data de operação. A Demonstração de Fluxos de Caixa só é alterada quando se movimentam D.O., que no caso de vendas de ativos é apenas na data de liquidação. Como estamos a falar de ativos em moeda estrangeira, o câmbio entre a data da operação e a data da liquidação altera, daí a diferença registada.

## Nota 3 - Inventário da carteira em 31 de Dezembro de 2014

### INVENTÁRIO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Activo	Valor Aquisição	Mais Valias	Menos Valias	Valor Carteira	Juros corridos	Soma
1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
11 - Mercado Capitais						
111 - Títulos de Renda Fixa						
1111 - Div. Púb. Taxa Fixa						
Obrig Espanha 10/24	319,020.00 €	12,150.00 €	- €	331,170.00 €	1,103.02 €	332,273.02 €
Obrig Italia 05/2023	337,060.00 €	28,610.00 €	- €	365,670.00 €	1,790.06 €	367,460.06 €
Obrig Italia 09/2024	450,600.00 €	16,620.00 €	- €	467,220.00 €	4,011.05 €	471,231.05 €
Obrig REFER 5.875 19	200,100.00 €	28,246.00 €	- €	228,346.00 €	7,324.27 €	235,670.27 €
OT PGB 4.8% 06/15/20	463,800.00 €	740.00 €	- €	464,540.00 €	7,536.92 €	472,076.92 €
OT PGB 5.65% 02/2024	356,750.00 €	15,145.00 €	- €	371,895.00 €	10,665.96 €	382,560.96 €
Obrig Poland 03/2023	213,166.03 €	33,839.16 €	- €	247,005.19 €	1,696.73 €	248,701.92 €
Obrig Eslovenia 2024	449,831.68 €	94,818.68 €	- €	544,650.36 €	7,610.58 €	552,260.94 €
Obrig Portug 10/2024	417,327.20 €	16,895.68 €	- €	434,222.88 €	3,165.93 €	437,388.81 €
<b>Sub-total</b>	<b>3,207,654.91 €</b>	<b>247,064.52 €</b>	<b>- €</b>	<b>3,454,719.43 €</b>	<b>44,904.52 €</b>	<b>3,499,623.95 €</b>
1112 - Ob. Dívida Privada						
11121 - Div. Priv. Taxa Fixa						
Obrig UBS 05/2024	143,605.95 €	22,181.06 €	- €	165,787.01 €	4,221.23 €	170,008.24 €
Obrig Coface 03/2024	218,900.00 €	2,054.00 €	- €	220,954.00 €	5,044.93 €	225,998.93 €
Obrig Mota 5.5% 4/19	310,650.00 €	789.00 €	- €	311,439.00 €	2,310.00 €	313,749.00 €
Obrig Portugal 04/21	212,900.00 €	2,850.00 €	- €	215,750.00 €	967.50 €	216,717.50 €
Obrig Arcelormi 3/21	235,285.55 €	20,768.31 €	- €	256,053.86 €	3,920.60 €	259,974.46 €
Obrig BPCE 5.15 7/24	289,356.10 €	50,922.29 €	- €	340,278.39 €	5,995.11 €	346,273.50 €
Obrig Soc Gen 01/2024	225,654.95 €	23,181.22 €	- €	248,836.17 €	4,475.20 €	253,311.37 €
Obrig Telec Ita 2/22	316,410.00 €	25,779.00 €	- €	342,189.00 €	11,184.66 €	353,373.66 €
Obrig ABN AMRO 04/22	250,154.46 €	26,603.63 €	- €	276,758.09 €	2,162.10 €	278,920.19 €
Obrig Telefoni 03/20	263,300.65 €	30,310.86 €	- €	293,611.51 €	9,260.79 €	302,872.30 €
Obrig Glencore 04/22	418,742.63 €	33,876.44 €	- €	452,619.07 €	13,777.07 €	466,396.14 €
Obrig Erste 10/2022	229,960.00 €	5,916.00 €	- €	235,876.00 €	2,561.10 €	238,437.10 €
Obrig Fiat 10/2019	213,300.00 €	16,450.00 €	- €	229,750.00 €	2,307.94 €	232,057.94 €
Obrig Cred Suis 2023	244,698.02 €	27,822.36 €	- €	272,520.38 €	5,068.23 €	277,588.61 €
Obrig Raiffeise 2023	210,700.00 €	- €	23,700.00 €	187,000.00 €	1,998.90 €	188,998.90 €
Obrig FinMec 01/2021	212,300.00 €	4,450.00 €	- €	216,750.00 €	7,712.88 €	224,462.88 €
Obrig EDP 01/2021	151,638.42 €	21,844.81 €	- €	173,483.23 €	3,190.30 €	176,673.53 €
Obrig Generali 05/26	213,500.00 €	1,838.00 €	- €	215,338.00 €	4,393.98 €	219,731.98 €
Obrig Tesco 2.5% 2024	290,550.00 €	- €	10,347.00 €	280,203.00 €	3,008.22 €	283,211.22 €
<b>Sub-total</b>	<b>4,651,606.73 €</b>	<b>317,636.98 €</b>	<b>34,047.00 €</b>	<b>4,935,196.71 €</b>	<b>93,560.74 €</b>	<b>5,028,757.45 €</b>
<b>Total</b>	<b>7,859,261.64 €</b>	<b>564,701.50 €</b>	<b>34,047.00 €</b>	<b>8,389,916.14 €</b>	<b>138,465.26 €</b>	<b>8,528,381.40 €</b>

### DISCRIMINAÇÃO DA LIQUIDEZ DO FUNDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Contas	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Caixa	0.00			0.00
Depósitos à ordem	146,263.73			380,559.37
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>146,263.73</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>380,559.37</b>

## 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 5 - Componentes do resultado do OIC – Proveitos e Custos

### PROVEITOS E GANHOS

Proveitos e ganhos							
Natureza	Ganhos de capital			Ganhos com Carácter de Juro		Rendimento de Títulos	Soma
	Mais Valias		Soma	Juros Vencidos	Juros Decorridos		
	Potenciais	Efetivas					
Operações "à vista"							
Acções e direitos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obrigações	578,526.48	299,963.76	878,490.24	115,946.69	177,521.90	0.00	1,171,958.83
Unidades de participação	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Depósitos	0.00	2,638.10	2,638.10	248.95	0.00	0.00	2,887.05
Operações "a prazo"							
Cambiais							
Spot	0.00	1,422.12	1,422.12	0.00	0.00	0.00	1,422.12
Forwards	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Taxa de juro							
FRA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Swaps	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Futuros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Cotações							
CFD's e FX-Trading	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Futuros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Opções	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total	578,526.48	304,023.98	882,550.46	116,195.64	177,521.90	0.00	1,176,268.00

## CUSTOS E PERDAS

Custos e perdas						
Natureza	Perdas de capital			Juros e Comissões Suportadas		
	Menos Valias		Soma	Juros Vencidos e Comissões	Juros Decorridos	Soma
	Potenciais	Efetivas				
Operações "à vista"						
Acções e direitos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obrigações	54,303.98	351,152.98	405,456.96	0.00	0.00	405,456.96
Unidades de participação	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Depósitos	0.00	2,525.92	2,525.92	69.66	0.00	2,595.58
Operações "a prazo"						
Cambiais						
Spot	0.00	10,523.25	10,523.25	0.00	0.00	10,523.25
Forwards	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Taxa de juro						
FRA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Swaps	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Futuros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Cotações						
CFD's e FX-Trading	0.00	0.00	0.00	98.40	0.00	98.40
Futuros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Opções	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Comissões						
De gestão	0.00	0.00	0.00	80,018.66	0.00	80,018.66
De depósito	0.00	0.00	0.00	13,336.50	0.00	13,336.50
Taxa de supervisão	0.00	0.00	0.00	1,266.05	0.00	1,266.05
Taxa de operações de bolsa	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Taxa de corretagem	0.00	0.00	0.00	15,629.75	0.00	15,629.75
Auditoria	0.00	0.00	0.00	3,690.00	0.00	3,690.00
IES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Total</b>	<b>54,303.98</b>	<b>364,202.15</b>	<b>418,506.13</b>	<b>114,109.02</b>	<b>0.00</b>	<b>532,615.15</b>

O efeito das mais e menos valias, potenciais e realizadas, é muito material na concretização do resultado do fundo, contando para uma percentagem substancial do resultado do período. As mais e menos valias potenciais são consideradas no balanço do fundo e contam para uma percentagem significativa do total dos ativos e passivos do fundo.

	Mais Valias	Menos Valias
Mais e menos valias potenciais	578,526.48	54,303.98
Mais e menos valias realizadas	304,023.98	364,202.15
<b>Total</b>	<b>882,550.46</b>	<b>418,506.13</b>
<b>Total de mais e menos valias</b>	<b>464,044.33</b>	
Resultado Líquido do Exercício	550,666.91	
<b>Peso percentual das mais e menos valias no RLE</b>	<b>84.3%</b>	

	Mais Valias	Menos Valias
Mais e menos valias potenciais	578,526.48	54,303.98
<b>Total de mais e menos valias potenciais</b>	<b>524,222.50</b>	
Valor Líquido Global do Fundo	8,776,051.29	
<b>Peso percentual das valias potenciais no VLG</b>	<b>6.0%</b>	

### Nota 6 – Dívidas de cobrança duvidosa

Não existem dívidas de cobrança duvidosa no exercício.



## Nota 7 - Movimentos de provisões no exercício

### PROVISÕES ACUMULADAS

Contas	Saldo Inicial	Aumento	Redução	Saldo Final
481 - Provisões para encargos				
4811 - Para impostos a pagar	22,608.67	25,987.46	0.00	48,596.13
48111 - Valias Potenciais				

Provisões para tributação de valias líquidas potenciais de títulos detidos em carteira em 31 de Dezembro de 2014, com base no disposto do Regulamento da CMVM 1/2013.

## Nota 8 - Dívidas a terceiros cobertas por garantias reais

Não existem dívidas a terceiros cobertas por garantias reais em 31 de Dezembro de 2014.

## Nota 9 - Impostos suportados pelo OIC

### IMPOSTOS SUPORTADOS EM 2014 E 2013

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Impostos pagos em Portugal		
Impostos directos:		
Mais valias	2,955.93	3,155.50
Juros DO	69.71	12,798.80
Obrigações	63,640.28	
Dividendos	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
Impostos indirectos:		
IVA	0.00	0.00
Imposto de selo	<u>627.97</u>	<u>216.93</u>
Impostos pagos no estrangeiro		
Impostos directos:		
Dividendos	0.00	0.00
Outros Impostos	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	<u>67,293.89</u>	<u>16,171.23</u>

## Nota 10 - Responsabilidades de e com terceiros a 31 de Dezembro de 2013 e 2014

### TERCEIROS - ACTIVO

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

**TERCEIROS - PASSIVO**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Subscrições pendentes	41,355.75	0.00
	<u>41,355.75</u>	<u>0.00</u>
Imposto sobre mais valias	2,955.93	3,155.50
Comissão de gestão a pagar	8,997.97	3,749.93
Comissão de auditoria	922.50	2,460.00
Comissão de depósito a pagar	1,499.67	624.97
Taxa de supervisão	116.72	0.00
	<u>14,492.79</u>	<u>9,990.40</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>55,848.54</u>	<u>9,990.40</u>

As subscrições e resgates pendentes a 31 de Dezembro correspondem a valores de subscrição e resgates de unidades de participação recebidos em 31 de Dezembro e que foram efetivados no primeiro dia útil do ano seguinte.

**ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - ACTIVO**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Proveitos a receber de:		
Carteira de títulos	130,749.09	34,402.23
Outros Acréscimos de Proveitos	3,017.09	404.96
Despesas com custo diferido	46,772.81	37,194.81
Outros acréscimos e diferimentos		
Operações cambiais a liquidar	0.00	0.00
	<u>180,538.99</u>	<u>72,002.00</u>

**ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - PASSIVO**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Taxa de supervisão	0.00	0.00
Taxa IES	0.00	0.00
Impostos Diferidos	39,056.64	16,575.30
Outros acréscimos de custos	31,461.90	0.00
	<u>70,518.54</u>	<u>16,575.30</u>

**Nota 11 - Quadro de exposição ao risco cambial****EXPOSIÇÃO AO RISCO CÂMBIAL**

Moedas	À Vista	A Prazo				Total a Prazo	Posição Global
		Futuros	Forwards	Swaps	Opções		
GBP	581,239.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	581,239.00
USD	3,593,245.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3,593,245.00
<b>Contravalor Euro</b>	<b>3,705,826.14</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>3,705,826.14</b>

## Nota 12 - Quadro de exposição ao risco taxa de juro

### EXPOSIÇÃO AO RISCO DE TAXA DE JURO

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	769,535.00 €	- €	- €	- €	- €	769,535.00 €
de 5 a 7 anos	1,620,188.60 €	- €	- €	- €	- €	1,620,188.60 €
mais de 7 anos	6,000,192.54 €	- €	- €	- €	- €	6,000,192.54 €

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

Não existem em carteira, ativos com exposição ao risco de cotações.

## 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	80,018.66 €	1.200%
Comissão de depósito	13,336.50 €	0.200%
Taxa de Supervisão	1,266.05 €	0.019%
Custos de Auditoria	3,690.00 €	0.055%
Outros Custos Correntes	- €	0.000%
<b>TOTAL</b>	<b>98,311.21 €</b>	
<b>TAXA ENCARGOS CORRENTES (TEC)</b>		<b>1.474%</b>

## Nota 16 – Indicação e comentário das rubricas do Balanço, da Demonstração dos Resultados e da Demonstração dos Fluxos de Caixa cujos conteúdos não sejam comparáveis com os do período anterior

Não existem rubricas cujos conteúdos não sejam comparáveis com os do período anterior

O Técnico Oficial de Contas

A Administração

## | 4 Certificação das Contas