

Relatório e Contas

OPTIMIZE EUROPA VALOR
FUNDO DE INVESTIMENTO
MOBILIÁRIO ABERTO FLEXÍVEL
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.....	12
2.1	Balanço em 31 de Dezembro de 2014 – Ativo.....	13
2.2	Balanço em 31 de Dezembro de 2014 – Passivo e Capital.....	14
2.3	Demonstração de Resultado em 31 de Dezembro de 2014.....	15
2.4	Contas Extrapatrimoniais em 31 de dezembro de 2014.....	16
2.5	Demonstração dos Fluxos de Caixa.....	17
3	Divulgações.....	18
3.1	Divulgações anexas às Demonstrações Financeiras.....	19
4	Certificação das Contas.....	31

| 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 TESOIRO 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 Valor consolidou um histórico positivo em termos de performance, e fechou o ano com um valor da unidade de participação de 1 1777,9026€. Assim sendo, a performance anual registada em 2013 foi de 0.9%, com uma volatilidade de 13,1% (nível de risco: 5).

Desde a criação do fundo Optimize Europa Valor, em 31 de Dezembro de 2010, em que a unidade de participação valia 1 000.000€, até 31 de Dezembro de 2014 a performance anualizada foi de 4.2%.

1.2 Características principais do Fundo

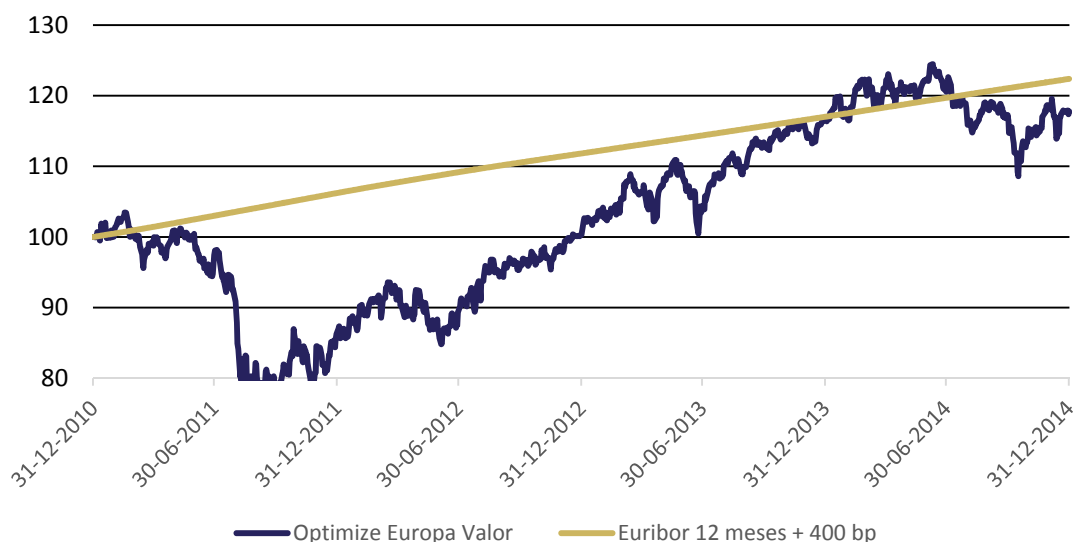
Entidade Gestora	Optimize Investment Partners SGFIM, S.A. Avenida Fontes Pereira de Melo n.º 21 4.º 1050-116 Lisboa Capital social de 450.771,71 € Contribuinte n.º 508 181 321
Início de Atividade do fundo	31 de Dezembro de 2010
Política de Rendimentos	Não distribui rendimentos
Comissão de Gestão	1,80 %
Comissão de Depositário	0,20 %
Entidade Depositária	Banco Invest, SA
Objetivo do fundo	O objetivo principal do Fundo é proporcionar aos seus participantes o acesso à valorização real do capital a longo prazo, através da gestão de uma carteira diversificada de ativos, nos mercados Europeus.
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 no prospeto do fundo. Tratando-se de um fundo flexível, não foram definidos limites para o investimento global em ações ou obrigações, o gestor podendo a todo o momento ajustar a sua exposição a cada uma dessas classes de ativos sem limites inferiores ou superiores.

1.3 Evolução do fundo

Evolução comparativa

O fundo tem como parâmetro de referência a Taxa Euribor a 12 meses acrescida de 400 pontos base.

GRÁFICO DE EVOLUÇÃO COMPARADA DESDE INÍCIO DO FUNDO



Valores em base 100 a 31 de Dezembro de 2010

PERFORMANCES COMPARADAS DESDE INÍCIO DO FUNDO

Performance	Fundo	Índice Referência
2014	0.95%	5.5%
2013	16.3%	4.6%
2012	16.3%	5.2%
2011	-13.8%	5.9%

VOLATILIDADES COMPARADAS DESDE INÍCIO DO FUNDO

Volatilidade	Fundo	Índice Referência
2014	13.1%	0.0%
2013	10.2%	0.0%
2012	11.2%	0.0%
2011	19.7%	0.0%

NÍVEIS DE RISCO COMPARADOS DESDE INÍCIO DO FUNDO

Nível de Risco	Fundo	Índice Referência
2014	5	1
2013	5	1
2012	5	1
2011	6	1

Alocação de ativos

REPARTIÇÃO POR CLASSE DE ACTIVOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Repartição por Classe de Ativos	
Acções Europa	81.6%
Acções Mundo	0.0%
Obrigações do Estado	8.9%
Obrigações de Empresas	1.8%
Tesouraria	7.7%

REPARTIÇÃO GEOGRÁFICA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

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

Principais posições do fundo

PRINCIPAIS POSIÇÕES EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Principais Posições	Valor	%
Obrig Portug 10/2024	656,083.21 €	8.9%
Contas Correntes	562,397.73 €	7.6%
Orange	247,625.00 €	3.4%
Sanofi-Aventis	226,980.00 €	3.1%
Credit Agricole	215,200.00 €	2.9%
L Oreal	208,950.00 €	2.8%
Valeo	189,588.00 €	2.6%
Michelin	188,175.00 €	2.6%
Volkswagen - Pref	184,649.99 €	2.5%
BMW	179,540.00 €	2.4%
Anheuser-Busch InBev	168,948.00 €	2.3%
Renault	165,549.55 €	2.2%
EasyJet plc	160,899.99 €	2.2%
Barclays	156,310.18 €	2.1%

Histórico de Unidade de Participação e Custos

HISTÓRICO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO NOS ÚLTIMOS 5 ANOS

Ano	VLGF	UP em circulação	Valor UP
2014	7,365,761.43 €	6,253.28540	1,177.9026 €
2013	4,366,316.22 €	3,741.91439	1,116.8669 €
2012	1,268,990.65 €	1,264.90695	1,003.2285 €
2011	991,322.48 €	1,149.62737	862.2990 €
2010	10,000.00 €	10.00000	1,000.0000 €

Valores em 31 de Dezembro

HISTÓRICO DE CUSTOS

	2014	2013	2012
Comissão de Gestão	119,247.87 €	47,495.37 €	17,016.19 €
Comissão de depósito	13,249.83 €	5,277.24 €	2,391.10 €
Custos de Transacção	16,901.73 €	6,474.06 €	15,864.12 €
Comissões suportadas pelos participantes	- €	- €	- €
Comissões de Subscrição	- €	- €	- €
Comissões de Resgate	- €	- €	- €
Proveitos	1,024,703.98	694,659.31 €	447,736.03 €
Custos	1,056,498.81	312,362.01 €	298,523.82 €
Valor Líquido Global do Fundo	7,365,761.42	4,366,316.22 €	1,268,990.65 €

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	Ativo líquido
	Outros ativos						
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		<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
	Carteira de títulos						
21	Obrigações	3	636,707.36	14,626.97	0,00	651,334.33	501,875.00
22	Ações	3	5,384,058.19	593,617.00	116,428.53	5,861,246.66	3,272,346.04
23	Outros títulos de capital		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2411	OICVM de obrigações	3	131,594.00	1,726.00	0,00	133,320.00	0,00
2412	OICVM de ações	3	138,530.00	7,980.00	0,00	146,510.00	240,845.47
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		<u>6,290,889.55</u>	<u>617,949.97</u>	<u>116,428.53</u>	<u>6,792,410.99</u>	<u>4,015,066.51</u>
	Outros ativos						
31	Outros ativos		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Total de outros ativos		<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
	Terceiros						
41+519-559	Contas de devedores	10	68,064.00	0,00	0,00	68,064.00	0,00
	Total dos valores a receber		<u>68,064.00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>68,064.00</u>	<u>0,00</u>
	Disponibilidades						
11	Caixa		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
12	Depósitos à ordem	3	648,989.42	0,00	0,00	648,989.42	485,383.15
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		<u>648,989.42</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>648,989.42</u>	<u>485,383.15</u>
	Acréscimos e diferimentos						
51	Acréscimos de proveitos	10	2,169.92	0,00	0,00	2,169.92	6,134.38
52	Despesas com custo diferido	10	4,425.75	0,00	0,00	4,425.75	1,613.84
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		<u>6,595.67</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>6,595.67</u>	<u>7,748.22</u>
	Total do Ativo		<u>7,014,538.64</u>	<u>617,949.97</u>	<u>116,428.53</u>	<u>7,516,060.08</u>	<u>4,508,197.88</u>
	Número total de unidades de participação em circulação		6,253.29			3,741.91	

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

EUR

Código	CAPITAL E PASSIVO	Nota	2014	2013
Capital do OIC				
61	Unidades de Participação	1	6,253,285.40	3,741,914.39
62	Variações Patrimoniais	1	891,761.31	371,892.29
64	Resultados Transitados	1	252,509.54	-129,787.76
65	Resultados Distribuídos		0.00	0.00
67	Dividendos antecipados das SIM		0.00	0.00
66	Resultado líquido do exercício	1	-31,794.83	382,297.30
	Total do capital do OIC		<u>7,365,761.42</u>	<u>4,366,316.22</u>
Provisões acumuladas				
48	Provisões para encargos	7	98,157.88	103,290.19
481	Total de provisões acumuladas		<u>98,157.88</u>	<u>103,290.19</u>
Terceiros				
422	Rendimentos a pagar aos participantes		0.00	0.00
423	Comissões a pagar	10	13,778.85	8,289.07
424+...+429-421	Outras contas de credores	10	23,842.10	23,974.54
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>37,620.95</u>	<u>32,263.61</u>
Acréscimos e diferimentos				
55	Acréscimos de custos	10	14,519.82	6,327.85
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>14,519.82</u>	<u>6,327.85</u>
	Total do Capital do OIC e do Passivo		<u>7,516,060.08</u>	<u>4,508,197.88</u>
	Valor unitário da unidade de participação		1177.9026	1166.8669

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
	Custos e Perdas Correntes					Proveitos e Ganhos Correntes			
	Juros e custos equiparados					Juros e proveitos equiparados			
711+...718	De operações correntes	5	32,56	6,88	812+813	Da carteira de títulos e outros ativos	5	28,806,22	6,948,08
719	De operações extrapatrimoniais		0,00	0,00	811+814+817+818	De operações correntes	5	494,63	790,03
	Comissões e taxas				819	De operações extrapatrimoniais		0,00	0,00
722+723	Da carteira de títulos e outros ativos	5	16,132,33	6,374,86		Rendimento de títulos e outros ativos			
724+725+726+727+728	Outras operações correntes	5	138,310,20	57,662,61	822+823+824+825	Da carteira de títulos e outros ativos	5	169,566,23	58,459,82
729	De operações extrapatrimoniais	5	769,40	99,20	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	580,963,19	77,797,91	832+833	Na carteira de títulos e outros ativos	5	676,494,98	601,656,87
731+734+738	Outras operações correntes	5	7,513,24	23,980,23	831+834+837+838	Outras operações correntes	5	0,00	25,800,42
739	Em operações extrapatrimoniais	5	178,452,97	5,007,67	839	Em operações extrapatrimoniais	5	82,366,58	1,004,00
	Impostos					Reposição e anulação de provisões			
7411+7421	Imposto sobre o rendimento de capitais e incrementos patrimoniais	9	67,237,41	35,234,39	851	Provisões para encargos	7	66,084,70	0,00
7412+7422	Impostos indiretos	9	563,74	205,69					
7418+7428	Outros impostos	9	5,571,38	2,702,38					
75	Provisões do exercício								
751	Provisões para encargos	7	60,952,39	103,290,19	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes		890,64	0,09
77	Outros Custos e Perdas Correntes		0,00	0,00					
	Total dos custos e perdas correntes (A)		<u>1,056,498,81</u>	<u>312,362,01</u>		Total dos proveitos e ganhos correntes (B)		<u>1,024,703,98</u>	<u>694,659,31</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>
	Custos e Perdas Eventuais					Proveitos e Ganhos Eventuais			
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	Resultado líquido do período (positivo)		<u>0,00</u>	<u>382,297,30</u>	66	Resultado líquido do período (negativo)		<u>31,794,83</u>	<u>0,00</u>
	TOTAL		<u>1,056,498,81</u>	<u>694,659,31</u>		TOTAL		<u>1,056,498,81</u>	<u>694,659,31</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos		277,771,91	582,892,00	F - E	Resultados Eventuais		0,00	0,00
8x9 - 7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais		-96,855,79	-4,102,87	B + D + F - A - C - E +74	Resultados Antes de Impostos		41,577,70	420,439,76
B - A	Resultados Correntes		-31,794,83	382,297,30	B+D+F-A-C-	Resultado Líquido do Período		-31,794,83	382,297,30
					E+7411/8+7421/8				

2.4 Contas Extrapatrimoniais em 31 de dezembro de 2014

EUR				EUR			
Código	DIREITOS SOBRE TERCEIROS	2014	2013	Código	RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS	2014	2013
	Operações Cambiais				Operações Cambiais		
911	À vista	0.00	0.00	911	À vista	0.00	0.00
912	A prazo (Forwards cambiais)	0.00	0.00	912	A prazo (Forwards cambiais)	0.00	0.00
913	Swaps cambiais	0.00	0.00	913	Swaps cambiais	0.00	0.00
914	Opções	0.00	0.00	914	Opções	0.00	0.00
915	Futuros	0.00	0.00	915	Futuros	0.00	0.00
	Total	0.00	0.00		Total	0.00	0.00
	Operações Sobre Taxas de Juro				Operações Sobre Taxas de Juro		
921	Contratos a prazo (FRA)	0.00	0.00	921	Contratos a prazo (FRA)	0.00	0.00
922	Swap de taxa de juro	0.00	0.00	922	Swap de taxa de juro	0.00	0.00
923	Contratos de garantia de taxa de juro	0.00	0.00	923	Contratos de garantia de taxa de juro	0.00	0.00
924	Opções	0.00	0.00	924	Opções	0.00	0.00
925	Futuros	0.00	0.00	925	Futuros	0.00	0.00
	Total	0.00	0.00		Total	0.00	0.00
	Operações Sobre Cotações				Operações Sobre Cotações		
934	Opções	0.00	0.00	934	Opções	0.00	0.00
935	Futuros	0.00	0.00	935	Futuros	751,920.00	0.00
	Total	0.00	0.00		Total	751,920.00	0.00
	Compromissos de Terceiros				Compromissos com Terceiros		
942	Operações a prazo (reporte de valores)	0.00	0.00	941	Subscrição de Títulos	0.00	0.00
944	Valores recebidos em garantia	0.00	0.00	942	Operações a prazo (reporte de valores)	0.00	0.00
945	Empréstimos de títulos	0.00	0.00	943	Valores cedidos em garantia	0.00	0.00
	Total	0.00	0.00		Total	0.00	0.00
	Total dos direitos	0.00	0.00		Total das Responsabilidades	751,920.00	0.00
99	Contas de Contrapartida	0.00	0.00	99	Contas de Contrapartida	751,920.00	0.00

2.5 Demonstração dos Fluxos de Caixa

	2014	2013
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
Recebimentos:		
Subscrição de unidades de participação	3,621,542.08	3,626,530.78
Pagamentos:		
Resgates de unidades de participação	583,228.53	903,501.02
Fluxo das operações sobre unidades do OIC	3,038,313.55	2,723,029.76
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
Recebimentos:		
Venda de títulos e outros activos	7,068,898.89	1,050,098.14
Reembolso de títulos	0.00	0.00
Rendimento de títulos e outros activos	184,297.45	78,259.82
Juros e proveitos similares recebidos	47,137.07	0.00
Outras taxas e comissões	139.72	
Outros recebimentos relacionados com a carteira	0.00	1,276.75
Pagamentos:		
Compra de títulos e outros activos	9,757,732.30	3,391,302.84
Juros e custos similares pagos	31,942.56	20,600.14
Comissões de bolsas suportadas	2,755.32	1,291.95
Comissões de corretagem	13,396.95	5,083.68
Outras taxas e comissões	0.00	90.00
Outros pagamentos relacionados com a carteira	0.00	1,276.75
Fluxo das operações da carteira de títulos	-2,505,354.00	-2,290,010.65
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
Recebimentos:		
Operações cambiais	2,679,225.69	880,651.26
Operações sobre cotações	0.00	0.00
Margem inicial em contratos de futuros e opções	227,508.00	0.00
Outros recebimentos em operações a prazo e de divisas	256,100.00	0.00
Pagamentos:		
Operações cambiais	2,681,040.54	884,461.37
Operações sobre cotações	0.00	0.00
Margem inicial em contratos de futuros e opções	386,552.00	0.00
Outros pagamentos em operações a prazo e de divisas	259,840.00	0.00
Fluxo das operações a prazo e de divisas	-164,598.85	-3,810.11
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE		
Recebimentos:		
Juros de depósitos bancários	494.63	789.90
Pagamentos:		
Comissão de gestão	114,583.83	42,585.96
Comissão de depósito	12,731.59	4,743.75
Juros devedores de depósitos bancários	32.56	6.88
Impostos e taxas	74,401.08	50,788.31
Outros pagamentos correntes	3,500.00	3,000.00
Fluxo das operações de gestão corrente	-204,754.43	-100,335.00
Saldo dos fluxos de caixa do período	163,606.27	328,874.00
Disponibilidades no início do período	485,383.15	156,509.15
Disponibilidades no fim do período	648,989.42	485,383.15

| 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 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.

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), exceto 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	3,741,914.39 €	3,011,409.16 €	500,038.15 €	- €	- €	- €	6,253,285.40 €
Diferença para o valor base	371,892.29 €	605,058.00 €	85,188.98 €	- €	- €	- €	891,761.31 €
Resultados acumulados	- 129,787.76 €	- €	- €	- €	382,297.30 €	- €	252,509.54 €
Resultado líquido do exercício	382,297.30 €	- €	- €	- €	382,297.30 €	- €	31,794.83 €
	<u>4,366,316.22 €</u>	<u>3,616,467.16 €</u>	<u>585,227.13 €</u>	<u>0.00 €</u>	<u>0.00 €</u>	<u>- 31,794.83 €</u>	<u>7,365,761.42 €</u>
Número de unidades de participação	3,741.91	3,011.40916	500.04	0.00	0.00	0.00	6,253.29
Valor da unidade de participação	<u>1,166.8669 €</u>	<u>1,200.9219</u>	<u>1,170.3650</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>1,177.9026 €</u>

PARTICIPANTES EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

	Participantes em 31.12.2014
Superior a 25%	0
De 10% a 25%	2
De 5% a 10%	1
De 2% a 5%	9
De 0,5% a 2%	19
Inferior a 0,5%	142
Total	173

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	6,029,396.09	1,211.3296	4,977.50238
	Junho	7,180,194.86	1,205.7906	5,954.76114
	Setembro	7,356,284.06	1,172.5171	6,273.92488
	Dezembro	7,365,761.43	1,177.9026	6,253.28540
2013	Março	1,758,555.86	1,062.9520	1,654.40766
	Junho	2,323,717.44	1,034.3521	2,246.54391
	Setembro	3,269,837.97	1,126.1515	2,903.55061
	Dezembro	4,366,316.22	1,166.8669	3,741.91439
2012	Março	954,741.42	915.7379	1,042.59249
	Junho	890,642.22	893.3812	996.93414
	Setembro	805,415.43	952.9399	845.19016
	Dezembro	1,268,990.65	1,003.2285	1,264.90695

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	262,431.00	868,607.36	466,601.90	631,320.00	729,032.90	1,499,927.36
Fundos públicos e equiparados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obrigações diversas	0.00	713,400.00	0.00	710,400.00	0.00	1,423,800.00
Ações	6,952,259.73	446,511.60	4,815,658.49	0.00	11,767,918.22	446,511.60
Títulos de participação	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Direitos	0.00	0.00	2,220.00	0.00	2,220.00	0.00
Unidades de participação	506,554.00	0.00	441,750.60	0.00	948,304.60	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
Total	7,721,244.73	2,028,518.96	5,726,230.99	1,341,720.00	13,447,475.72	3,370,238.96

SUBSCRIÇÕES E RESGATES

	Valor	Comissões Cobradas
Subscrições	3,616,467.16 €	- €
Resgates	585,227.13 €	- €

COMPRAS

Verifica-se uma diferença de 7.968,61€ 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 ativos em moeda estrangeira, as quais apresentamos de seguida:

Data Operação	Data Movimento	Ativo	Moeda	Valor	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - Nota 2	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - DFC
9/17/2014	9/22/2014	ABBN VX	CHF	167,619.95	9/16/2014	1.2085	138,700.83	9/19/2014	1.2067	138,907.72
9/17/2014	9/22/2014	NESN VX	CHF	162,092.50	9/16/2014	1.2085	134,127.02	9/19/2014	1.2067	134,327.09
9/17/2014	9/22/2014	SREN VX	CHF	167,300.00	9/16/2014	1.2085	138,436.08	9/19/2014	1.2067	138,642.58
11/6/2014	11/10/2014	NOVN VX	CHF	177,500.00	11/5/2014	1.2043	147,388.52	11/7/2014	1.204	147,425.25
11/6/2014	11/10/2014	ROG VX	CHF	170,640.00	11/5/2014	1.2043	141,692.27	11/7/2014	1.204	141,727.57
11/27/2014	12/1/2014	NOVOB DC	DKK	1,128,120.00	11/26/2014	7.4396	151,637.18	11/28/2014	7.4409	151,610.69
2/11/2014	2/14/2014	BRSN LN	GBP	19,189.43	2/10/2014	.8316	23,075.31	2/13/2014	.8215	23,359.01
2/11/2014	2/14/2014	ARM LN	GBP	18,698.51	2/10/2014	.8316	22,484.98	2/13/2014	.8215	22,761.42
2/11/2014	2/14/2014	SGE LN	GBP	21,348.42	2/10/2014	.8316	25,671.50	2/13/2014	.8215	25,987.12
2/11/2014	2/14/2014	SAB LN	GBP	20,767.50	2/10/2014	.8316	24,972.94	2/13/2014	.8215	25,279.98
2/11/2014	2/14/2014	CPI LN	GBP	20,360.00	2/10/2014	.8316	24,482.92	2/13/2014	.8215	24,783.93
2/26/2014	3/3/2014	BP/ LN	GBP	46,780.42	2/25/2014	.82395	56,775.80	2/28/2014	.82625	56,617.75
6/23/2014	6/26/2014	BP/ LN	GBP	59,867.74	6/20/2014	.7975	75,069.27	6/25/2014	.80225	74,624.79
9/17/2014	9/22/2014	BARC LN	GBP	115,999.71	9/16/2014	.7992	145,144.78	9/19/2014	.7865	147,488.51
11/5/2014	11/7/2014	EZJ LN	GBP	118,050.00	11/4/2014	.7819	150,978.39	11/6/2014	.78615	150,162.18
1/21/2014	1/24/2014	LOOMB SS	SEK	341,008.50	1/20/2014	8.783	38,825.97	1/23/2014	8.7661	38,900.82
1/21/2014	1/24/2014	LOOMB SS	SEK	98,505.00	1/20/2014	8.783	11,215.42	1/23/2014	8.7661	11,237.04
12/3/2014	12/5/2014	XS1085735899	USD	524,950.00	12/2/2014	1.2424	422,528.98	12/4/2014	1.2311	426,407.28
12/5/2014	12/9/2014	XS1085735899	USD	263,675.00	12/4/2014	1.2311	214,178.38	12/8/2014	1.2258	215,104.42
							Total	2,087,386.54	Total	2,095,355.15

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 947,90€ 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	Ativo	Moeda	Valor	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - Nota 2	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - DFC
08-01-2014	13-01-2014	NESN VX	CHF	52,820.00	07-01-2014	1.2367	42,710.44	10-01-2014	1.2342	42,796.95
08-01-2014	13-01-2014	SBRY LN	GBP	72,600.00	07-01-2014	.83115	87,348.85	10-01-2014	.828	87,681.16
23-06-2014	26-06-2014	BRSN LN	GBP	18,571.32	20-06-2014	.7975	23,286.92	25-06-2014	.80225	23,149.04
17-09-2014	22-09-2014	SGE LN	GBP	56,235.00	16-09-2014	.7992	70,364.11	19-09-2014	.7865	71,500.32
13-11-2014	17-11-2014	BP/ LN	GBP	128,868.39	12-11-2014	.788	163,538.57	14-11-2014	.7944	162,221.03
24-11-2014	26-11-2014	XCH LN	GBP	82,409.52	21-11-2014	.7921	104,039.29	25-11-2014	.7929	103,934.32
08-01-2014	13-01-2014	IEV US	USD	327,180.21	07-01-2014	1.3641	239,850.60	10-01-2014	1.3587	240,803.86
							Total	731,138.78	Total	732,086.68

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 comidos	Soma
1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
11 - Mercado Capitis						
111 - Títulos de Renda Fixa						
11111 - Div. Púb. Taxa Fixa						
Obrig Portug 10/2024	636,707.36 €	14,626.97 €	- €	651,334.33 €	4,748.88 €	656,083.21 €
Sub-total	636,707.36 €	14,626.97 €	- €	651,334.33 €	4,748.88 €	656,083.21 €
112 - Títulos de Renda Variável						
1121 - Acções						
ABB	138,700.83 €	- €	1,565.10 €	137,135.73 €	- €	137,135.73 €
Anheuser-Busch InBev	146,735.20 €	22,212.80 €	- €	168,948.00 €	- €	168,948.00 €
Credit Agricole	219,288.56 €	- €	4,088.56 €	215,200.00 €	- €	215,200.00 €
Adidas	121,754.96 €	- €	6,514.96 €	115,240.00 €	- €	115,240.00 €
Amadeus IT Holding	113,487.52 €	35,394.98 €	- €	148,882.50 €	- €	148,882.50 €
ARM Holdings	70,764.68 €	15,143.33 €	- €	85,908.01 €	- €	85,908.01 €
Barclays	145,144.78 €	11,165.40 €	- €	156,310.18 €	- €	156,310.18 €
BMW	178,977.75 €	562.25 €	- €	179,540.00 €	- €	179,540.00 €
BNP Paribas	134,791.62 €	- €	11,641.62 €	123,150.00 €	- €	123,150.00 €
Berendsen	54,098.34 €	37,754.28 €	- €	91,852.62 €	- €	91,852.62 €
Carrefour	110,852.60 €	15,647.40 €	- €	126,500.00 €	- €	126,500.00 €
Capita	82,869.87 €	14,279.95 €	- €	97,149.82 €	- €	97,149.82 €
Daimler	126,529.19 €	11,410.81 €	- €	137,940.00 €	- €	137,940.00 €
Airbus Group	161,674.00 €	- €	16,949.00 €	144,725.00 €	- €	144,725.00 €
Faurecia	110,997.30 €	34,303.20 €	- €	145,300.50 €	- €	145,300.50 €
Ericsson	65,673.87 €	27,239.73 €	- €	92,913.60 €	- €	92,913.60 €
EasyJet plc	150,978.39 €	9,921.60 €	- €	160,899.99 €	- €	160,899.99 €
Total	142,052.00 €	2,516.00 €	- €	144,568.00 €	- €	144,568.00 €
Valeo	151,752.43 €	37,835.57 €	- €	189,588.00 €	- €	189,588.00 €
HeidelbergCement	125,853.72 €	- €	8,233.72 €	117,620.00 €	- €	117,620.00 €
Hera	102,410.10 €	- €	5,160.10 €	97,250.00 €	- €	97,250.00 €
ING Groep	123,643.27 €	27,976.73 €	- €	151,620.00 €	- €	151,620.00 €
Intesa Sanpaolo	74,613.00 €	4,646.95 €	- €	79,259.95 €	- €	79,259.95 €
Loomis	88,781.01 €	64,484.18 €	- €	153,265.19 €	- €	153,265.19 €
Michelin	210,550.81 €	- €	22,375.81 €	188,175.00 €	- €	188,175.00 €
Nestle	134,127.02 €	5,414.73 €	- €	139,541.75 €	- €	139,541.75 €
National Grid	87,710.83 €	30,160.52 €	- €	117,871.35 €	- €	117,871.35 €
NORMA Group	60,101.38 €	23,380.46 €	- €	83,481.84 €	- €	83,481.84 €
Novartis	147,388.52 €	6,220.93 €	- €	153,609.45 €	- €	153,609.45 €
Novo Nordisk A/S	151,637.18 €	- €	4,798.24 €	146,838.94 €	- €	146,838.94 €
L Oreal	192,350.00 €	16,600.00 €	- €	208,950.00 €	- €	208,950.00 €
Orange	172,410.33 €	75,214.67 €	- €	247,625.00 €	- €	247,625.00 €
Renault	162,093.37 €	3,456.18 €	- €	165,549.55 €	- €	165,549.55 €
Roche Holding	141,692.27 €	- €	7,011.64 €	134,680.63 €	- €	134,680.63 €
SABMiller	79,890.26 €	17,198.58 €	- €	97,088.84 €	- €	97,088.84 €
Sanofi-Aventis	229,018.93 €	- €	2,038.93 €	226,980.00 €	- €	226,980.00 €
Banco Santander	110,517.47 €	- €	5,577.47 €	104,940.00 €	- €	104,940.00 €
Compagny Saint-Gobain	143,778.38 €	- €	20,473.38 €	123,305.00 €	- €	123,305.00 €
Swiss Re	138,436.08 €	14,616.15 €	- €	153,052.23 €	- €	153,052.23 €
Vivendi	100,886.62 €	23,253.38 €	- €	124,140.00 €	- €	124,140.00 €
Volkswagen - Pref	179,043.75 €	5,606.24 €	- €	184,649.99 €	- €	184,649.99 €
Sub-total	5,384,058.19 €	593,617.00 €	116,428.53 €	5,861,246.66 €	- €	5,861,246.66 €
1129 - ETF's						
11291 - ETF's Acções						
Lyxor ETF Finan Serv	138,530.00 €	7,980.00 €	- €	146,510.00 €	- €	146,510.00 €
Sub-total	138,530.00 €	7,980.00 €	- €	146,510.00 €	- €	146,510.00 €
11292 - ETF's Obrigações						
Lyxor ETF Liquid HF	131,594.00 €	1,726.00 €	- €	133,320.00 €	- €	133,320.00 €
Sub-total	131,594.00 €	1,726.00 €	- €	133,320.00 €	- €	133,320.00 €
Total	6,290,889.55 €	617,949.97 €	116,428.53 €	6,792,410.99 €	4,748.88 €	6,797,159.87 €

DISCRIMINAÇÃO DA LIQUEZ DO FUNDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

Contas	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Caixa	0.00			0.00
Depósitos à ordem	485,383.15			648,989.42
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
Total	485,383.15	0.00	0.00	648,989.42

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	387,090.47	152,869.38	539,959.85	0.00	0.00	165,441.23	705,401.08
Obrigações	14,626.97	109,895.90	124,522.87	22,210.55	6,595.67	0.00	153,329.09
Unidades de participação	9,706.00	2,306.26	12,012.26	0.00	0.00	4,125.00	16,137.26
Depósitos	0.00	0.00	0.00	494.63	0.00	0.00	494.63
Operações "a prazo"							
Cambiais							
Spot	0.00	2,886.58	2,886.58	0.00	0.00	0.00	2,886.58
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	79,480.00	79,480.00	0.00	0.00	0.00	79,480.00
Opções	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total	411,423.44	347,438.12	758,861.56	22,705.18	6,595.67	169,566.23	957,728.64

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	166,940.41	365,011.65	531,952.06	0.00	0.00	531,952.06
Obrigações	0.00	11,180.00	11,180.00	0.00	0.00	11,180.00
Unidades de participação	0.00	37,831.13	37,831.13	0.00	0.00	37,831.13
Depósitos	0.00	7,513.24	7,513.24	32.56	0.00	7,545.80
Operações "a prazo"						
Cambiais						
Spot	0.00	4,252.97	4,252.97	0.00	0.00	4,252.97
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	148.40	0.00	148.40
Futuros	0.00	174,200.00	174,200.00	621.00	0.00	174,821.00
Opções	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Comissões						
De gestão	0.00	0.00	0.00	119,247.87	0.00	119,247.87
De depósito	0.00	0.00	0.00	13,249.83	0.00	13,249.83
Taxa de supervisão	0.00	0.00	0.00	1,200.00	0.00	1,200.00
Taxa de operações de bolsa	0.00	0.00	0.00	2,743.28	0.00	2,743.28
Taxa de corretagem	0.00	0.00	0.00	13,389.05	0.00	13,389.05
Auditoria	0.00	0.00	0.00	4,612.50	0.00	4,612.50
IES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total	166,940.41	599,988.99	766,929.40	155,244.49	0.00	922,173.89

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	411,423.44	166,940.41
Mais e menos valias realizadas	347,438.12	599,988.99
Total	758,861.56	766,929.40
Total de mais e menos valias	-8,067.84	
Resultado Líquido do Exerécio	-31,794.83	
Peso percentual das mais e menos valias no RLE	25.4%	

	Mais Valias	Menos Valias
Mais e menos valias potenciais	411,423.44	166,940.41
Total de mais e menos valias potenciais	244,483.03	
Valor Líquido Global do Fundo	7,365,761.42	
Peso percentual das valias potenciais no VLG	3.3%	

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	103,290.19	60,952.39	66,084.70	98,157.88
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 diretos:		
Mais valias	8,767.10	15,973.14
Juros DO	1,294.33	2,166.78
Obrigações	7,706.73	0.00
Dividendos de acções	7,121.21	17,094.47
Sobre rendimentos estrangeiros	<u>11,775.50</u>	<u>0.00</u>
Impostos indiretos:		
IVA	0.00	0.00
Imposto de selo	<u>563.74</u>	<u>205.69</u>
Impostos pagos no estrangeiro		
Impostos diretos:		
Dividendos de acções	30,572.54	0.00
Outros Impostos	<u>5,571.38</u>	<u>2,702.38</u>
	<u><u>73,372.53</u></u>	<u><u>38,142.46</u></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
Margens iniciais em operações Futuros	64,896.00	
Ajustes de margens em operações de Futuros	3,168.00	
Operações de bolsa a regularizar	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	<u><u>68,064.00</u></u>	<u><u>0.00</u></u>

TERCEIROS - PASSIVO

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Subscrições pendentes	15,075.00	10,000.00
	<u>15,075.00</u>	<u>10,000.00</u>
Outros valores pendentes de regularização	0.00	-1,998.60
Imposto sobre mais valias	8,767.10	15,973.14
Comissão de gestão a pagar	11,203.95	6,539.91
Comissão de auditoria	1,230.00	922.50
Comissão de depósito a pagar	1,244.90	726.66
Taxa de supervisão	100.00	100.00
	<u>22,545.95</u>	<u>22,263.61</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>37,620.95</u>	<u>32,263.61</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	2,169.92	6,134.38
Outros Acréscimos de Proveitos	0.00	0.00
Despesas com custo diferido	4,425.75	1,613.84
Outros acréscimos e diferimentos		
Operações cambiais a liquidar	0.00	0.00
	<u>6,595.67</u>	<u>7,748.22</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	13,622.29	6,327.85
Outros acréscimos de custos	897.53	0.00
	<u>14,519.82</u>	<u>6,327.85</u>

Nota 11 - Quadro de exposição ao risco cambial**POSIÇÕES CAMBIAIS ABERTAS**

Moedas	À Vista	A Prazo				Total a Prazo	Posição Global
		Futuros	Forwards	Swaps	Opções		
CHF	863,346.99	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	863,346.99
DKK	1,093,259.96	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,093,259.96
GBP	628,635.25	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	628,635.25
USD	790,785.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	790,785.00
SEK	2,312,357.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,312,357.50
Contravalor Euro	2,569,452.66	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,569,452.66

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	- €	- €	- €	- €	- €	- €
de 5 a 7 anos	- €	- €	- €	- €	- €	- €
mais de 7 anos	651,334.33 €	- €	- €	- €	- €	651,334.33 €

Nota 13 - Quadro de exposição ao risco de cotações

EXPOSIÇÃO AO RISCO DE COTAÇÕES

Ações e Valores Similares	Montante (Euro)	Extra-patrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Ações	5,861,246.66	0.00	0.00	5,861,246.66
Fundos de Ações	146,510.00	0.00	0.00	146,510.00
Total	6,007,756.66	0.00	0.00	6,007,756.66

Nota 14 - Quadro de perdas potenciais ligadas ao risco de derivados

PERDAS POTENCIAIS

	2014	2013
VAR com derivados	1,109,280.50 € 15.06%	773,009.69 € 17.70%
VAR sem derivados	1,273,952.72 € 17.30%	773,009.69 € 17.70%
VLG do Fundo	7,365,761.43 €	4,366,316.22 €

No termos do Regulamento da CMVM 6/2013, tendo por base princípios de prudência e de adequação à situação concreta de Fundo e tendo em conta alterações substanciais recentes registada na volatilidade dos mercados, para o cálculo da perda potencial máxima que o património do Fundo está exposto, foi utilizado o cálculo do VaR da Bloomberg.

Nota 15 - Tabela de custos

CUSTOS IMPUTADOS

Custos	Valor	%VLGF
Comissão de Gestão Fixa	119,247.87 €	1.800%
Comissão de depósito	13,249.83 €	0.200%
Taxa de Supervisão	1,200.00 €	0.018%
Custos de Auditoria	4,612.50 €	0.070%
Outros Custos Correntes	- €	0.000%
TOTAL	138,310.20 €	
TAXA ENCARGOS CORRENTES (TEC)		2.088%

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