

Relatório e Contas

OPTIMIZE EUROPA OBRIGAÇÕES
FUNDO DE INVESTIMENTO
MOBILIÁRIO DE OBRIGAÇÕES
DE TAXA FIXA
PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE

2016



Índice

1	Relatório de Gestão.....	3
1.1	Enquadramento geral da atividade em 2016.....	4
1.2	Características principais do Fundo.....	9
1.3	Evolução do fundo	10
2	Balanço e Demonstrações Financeiras	13
2.1	Balanço em 30 de Junho de 2016 e 31 de Dezembro de 2015.....	14
2.2	Demonstração de Resultado em 30 de Junho de 2016 e 2015.....	15
2.3	Contas Extrapatrimoniais em 30 de Junho de 2016 e 31 de Dezembro de 2015 16	
2.4	Demonstração dos Fluxos de Caixa em 30 de Junho de 2016 e 31 de Dezembro de 2015.....	17
3	Divulgações.....	18
3.1	Divulgações anexas às Demonstrações Financeiras.....	19
4	Certificação das Contas	27

| 1 Relatório de Gestão

1.1 Enquadramento geral da atividade em 2016

Tempos de incerteza económica

Apesar dos sinais positivos vindos das economias emergentes, e do desempenho encorajador registado na União Europeia no primeiro semestre de 2016, o voto inesperado do Reino Unido em favor da saída da União Europeia, em 23 de Junho de 2016, despoletou uma onda de incerteza na economia mundial, levando aliás a OCDE e o FMI a rever para baixo as suas previsões de crescimento económico.

Num contexto ainda frágil, entre o abrandamento na China, as tensões ligadas aos refugiados, o fortalecimento dos partidos populistas, as instabilidades parlamentares, e o clima terrorista, a onda de choque do Brexit veio ameaçar as perspetivas de retoma económica numa escala mundial.

Essa nova era de incerteza torna ainda mais crítica e necessária a resolução de fraquezas irresolvidas, nomeadamente, na Europa, as ligadas aos sistemas bancários Italianos e Portugueses.

Para evitar o risco de uma espiral propagativa negativa à economia mundial, os governos e instituições deverão nos próximos meses e semestres, atuar numa abordagem global nas frentes monetárias, orçamentais e estruturais e garantir boas condições de estabilidade financeira, recomenda o FMI.

CRESCIMENTO ECONÓMICO MUNDIAL (REAL E PREVISIONAL)

	2013	2014	2015	2016	2017
Mundo	+3.2 %	+3.4 %	+3.1 %	+3.1 %	+3.4 %
Zona Euro	-0.3 %	+0.9 %	+1.7 %	+1.6 %	+1.4 %
Alemanha	+0.4 %	+1.6 %	+1.5 %	+1.6 %	+1.2 %
França	+0.7 %	+0.2 %	+1.3 %	+1.5 %	+1.2 %
Itália	-1.8 %	-0.4 %	+0.8 %	+0.9 %	+1.0 %
Espanha	-1.7 %	+1.4 %	+3.2 %	+2.6 %	+2.1 %
Portugal	-1.1 %	+0.9 %	+1.5 %	+1.2 %	+1.3 %
Estados Unidos	+1.5 %	+2.4 %	+2.4 %	+2.2 %	+2.5 %
Canadá	+2.0 %	+2.4 %	+1.1 %	+1.4 %	+2.1 %
Japão	+1.6 %	-0.1 %	+0.5 %	+0.3 %	+0.1 %
Reino-Unido	+2.1 %	+2.9 %	+2.2 %	+1.7 %	+1.3 %
China	+7.7 %	+7.3 %	+6.9 %	+6.6 %	+6.2 %
Índia	+6.9 %	+7.3 %	+7.4 %	+7.4 %	+7.4 %
Brasil	+2.8 %	+0.2 %	-3.8 %	-3.3 %	0.5 %
Rússia	+1.3 %	+0.6 %	-3.7 %	-1.2 %	+1.0 %

Fonte: OCDE (Portugal) e FMI (outros países)

Ações: do crash petrolífero ao choque do Brexit

Após um 2º semestre 2015 em queda, penalizado com os receios de abrandamento na China, o 1º semestre de 2016 abriu com um crash petrolífero, logo em Janeiro, terminando com o voto inesperado no Reino Unido pela saída do país da União Europeia. Ao longo destes 6 meses, a aversão ao risco exacerbou-se, afastando os aforradores dos mercados acionistas, e alimentando a espiral negativa das suas valorizações.

Assim, o Eurostoxx 50 terminou o semestre a perder -12,3%, um desempenho que esconde disparidades entre países periféricos, como Itália e Portugal (-24,4% e -16,2% respetivamente), cujos setores bancários se encontram em grande dificuldade, e países mais sólidos do ponto de vista económico e orçamental como a França e a Alemanha (-8,6% e -9,9% respetivamente). De salientar igualmente as grandes diferenças de valorização entre o setor bancário e os ativos de refúgio.

Nos Estados-Unidos, ao contrário, as bolsas americanas bateram novos recordes durante o semestre e fecharam com desempenho positivo, com o S&P a ganhar +2,7%. O impacto do referendo britânico foi pouco relevante nos valores bolsistas americanos, antecipando-se desde já a implementação de uma política facilitadora por parte da FED.

No Japão, quer a economia, quer os valores bolsistas sentiram o peso do lene, que se valorizou no período, enquanto valor-refúgio.

No Reino-Unido, o recuo significativo da libra, na sequência do voto a favor do Brexit permitiu um desempenho positivo do FTSE 100 no período. No entanto, tal performance não será perene caso o país entre em recessão nos próximos meses, como é expectável.

Os países emergentes registaram desempenhos dispares, dos quais se destacam os verificados no Brasil e na Rússia, com os índices a valorizarem-se de, respetivamente, +18,9% e +7,4% em moeda local, e ainda muito mais em euros, graças ao efeito da desvalorização das suas moedas.

PERFORMANCE DOS PRINCIPAIS ÍNDICES BOLSISTAS NO 1º SEMESTRE 2016 (MOEDA LOCAL / EURO)

		Moeda Local	Euro
Brasil	BOVESPA	+18,9 %	+45,5 %
Rússia	MICEX	+ 7,4 %	+ 21,5 %
Estados Unidos	S&P 500	+2,7 %	+0,8 %
Austrália	ASX 200	- 1,2 %	- 0,9 %
Japão	NIKKEI 25	-18,2%	-5,8 %
China	HANG SENG	- 5,1 %	-7,0 %
Reino-Unido	FTSE	+4,2 %	-7,9 %
França	CAC 40	-8,6 %	-8,6 %
Alemanha	DAX	-9,9 %	-9,9 %
Zona Euro	EUROSTOXX 50	-12,3 %	-12,3 %
Espanha	IBEX 35	- 14,5 %	- 14,5 %
Portugal	PSI 20	-16,2 %	-16,2 %
Itália	MIB	-24,4 %	-24,4 %

Dados Bloomberg 2016, moeda local / Euros

Obrigações: o adiamento perpétuo da normalização das políticas

Desta vez, será por causa do Brexit: mais uma vez, a normalização das políticas monetárias fica adiada, mesmo nos Estados-Unidos em que se antecipava o prosseguimento da subida das taxas diretoras, a prudência vai dominar nos próximos meses e semestres.

A procura de valores-refúgio, na sequência do Brexit, levou ao afundamento das yields das dívidas públicas Suíças, Alemãs, Francesas e Americanas. As obrigações do Estado Suíço já apresentam, aliás, rendimentos negativos em todas as maturidades.

Na zona Euro, em plena fase de execução do programa de Quantitative Easing, o BCE manteve no 1º semestre uma política facilitadora de compra de obrigações soberanas e corporate num ritmo de 60 mil milhões por mês, tendo como principal impacto a performance positiva no período de quase todas as categorias de obrigações, com a exceção notável das OTs Portuguesas, com o país a acumular riscos, entre um sistema bancário á beira do abismo e um governo de coligação socialista e extrema-esquerdista a pôr em causa o frágil “equilíbrio” orçamental. De salientar, ao invés, as yields alemãs a 10 anos, as quais atingiram níveis negativos.

Nos Estados-Unidos, em consequência do Brexit, o rendimento dos “Treasuries” americanos a 10 anos baixou para 1,5%. A prudência previsível da Fed nos próximos meses deverá manter o status-quo, não se prevendo nova subida da taxa diretora até, pelo menos, Dezembro de 2016.

No Reino Unido, a forte diminuição dos rendimentos do “Gilts” surpreendeu, tendo em conta a evidente subida do prémio de risco. Em antecipação de futuras medidas de política monetária em apoio à economia e ao sector bancário, as taxas baixaram de forma significativa.

YIELDS DAS OBRIGAÇÕES DO TESOIRO A 10 ANOS

	31 de Dezembro de 2015	30 de Junho de 2016
Estados Unidos	2,2 %	1,5 %
Alemanha	0,4 %	-0,1 %
França	0,8 %	0,2 %
Itália	1,9 %	1,3 %
Espanha	1,6 %	1,2 %
Portugal	2,7 %	3,0 %
Grécia	9,4 %	8,2 %
Reino-Unido	2,0 %	0,9 %
Suíça	-0,1 %	-0,6 %

Dados Bloomberg 2016

Matérias-Primas: um semestre muito animado

As matérias-primas registaram o melhor semestre desde 2010, com uma valorização global de 10%, concentrando a subida no segundo trimestre, e abrangendo todas as categorias, do petróleo ao ouro, do ferro aos “Soft Commodities”.

A tendência positiva generalizada inscreveu-se em rutura com o ciclo de vários anos de queda concluído em 2015. Algumas das recuperações registadas nos 6 primeiros meses de 2016 são espetaculares: +24% pelo ouro, +30% pela prata, +40% pelo açúcar e +50% pela soja.

Divisas: a Libra em dificuldade

No que diz respeito às divisas, também o Brexit levou os aforradores a procurar valores-refugio. O dólar, o iene e o Euro ganharam terreno face à Libra no final do semestre.

Quanto ao câmbio euro - dólar, oscilou durante o semestre, sem grande amplitude no entanto, e fechou com o dólar a perder 2.2% face à moeda Europeia.

Desempenho do fundo no 1º semestre de 2016

No primeiro semestre de 2016, o fundo Optimize Europa Obrigações registou um desempenho positivo, e fechou o mês de junho com um valor da unidade de participação de 12,1200€, ou seja uma rentabilidade de +2,4% face a 31 de Dezembro de 2015, com uma volatilidade de 2,9% (nível de risco: 3).

Desde a criação do fundo Optimize Europa Obrigações, em 1 de Julho de 2013, em que a unidade de participação valia 10.000€, até 30 de Junho de 2016, a performance anualizada foi de 6,6%.

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
1º Semestre 2016	2.4%	2.9%	3
2015	3.0%	3.9%	3
2014	10.3%	4.3%	3

Alocação de ativos

REPARTIÇÃO POR CLASSE DE ACTIVOS EM 30 DE JUNHO DE 2016

Repartição por Classe de Ativos	
Acções	0.0%
Obrigações do Estado	24.8%
Obrigações de Empresas	66.8%
Tesouraria	8.5%

REPARTIÇÃO GEOGRÁFICA EM 30 DE JUNHO DE 2016

Repartição Geográfica	
Itália	21.1%
França	16.8%
Grã Bretanha	10.5%
Espanha	9.4%
Portugal	8.9%
Suíça	8.4%
Polónia	7.6%
Alemanha	3.3%
Luxemburgo	3.1%
Holanda	2.5%
Outros	8.5%

Principais posições do fundo**PRINCIPAIS POSIÇÕES EM 30 DE JUNHO DE 2016**

Principais Posições	Valor	%
Obrig Itália 11/2022	1,046,253.83 €	8.5%
Obrig Poland 07/2019	942,072.49 €	7.6%
Obrig Itália 09/2024	855,064.11 €	6.9%
Obrig NOS Var 3/2022	499,902.47 €	4.1%
Obrig Telec Ita 2/22	474,590.16 €	3.8%
Obrig Vodafone 2022	446,787.87 €	3.6%
Obrig EDP 2% 04/2025	398,512.33 €	3.2%
Obrig Arcelormi 3/21	381,547.87 €	3.1%
Obrig Glencore 04/22	373,758.89 €	3.0%
Obrig UBS 05/2024	370,832.73 €	3.0%
Obrig Repsol 12/2020	321,545.35 €	2.6%
Obrig TDF 04/2026	311,866.03 €	2.5%
Obrig BNP 2.625 2027	307,997.26 €	2.5%
Obrig ABN AMRO 04/22	304,433.66 €	2.5%

Histórico de Unidade de Participação e Custos**HISTÓRICO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO**

Ano	VLG	UP em circulação	Valor UP
1º Semestre 2016	12,329,488.98 €	1,017,281.97028	12.1200 €
2015	12,554,965.32 €	1,061,019.18020	11.8329 €
2014	8,776,051.29 €	763,950.35449	11.4877 €
2013	3,696,981.79 €	355,041.57145	10.4128 €

Valores 2013 a 2015 em 31 de Dezembro, Valor 1º Semestre 2016 em 30 de Junho

HISTÓRICO DE CUSTOS

	2016	2015	2014
Comissão de Gestão	72,681.29 €	67,746.15 €	30,242.46 €
Comissão de depósito	12,113.58 €	11,291.02 €	5,040.41 €
Custos de Transacção	3,352.92 €	13,653.61 €	7,981.49 €
Comissões suportadas pelos participantes	- €	- €	- €
Comissões de Subscrição	- €	- €	- €
Comissões de Resgate	- €	- €	- €
Proveitos	955,652.49	946,400.55 €	528,242.78 €
Custos	671,845.10	720,334.53 €	210,144.11 €
Valor Líquido Global	12,329,488.98	12,028,439.61 €	7,592,330.81 €

Dados a 30 de Junho de 2016, 2015 e 2014

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

Pelo Conselho de Administração da Optimize Investment Partners SGFIM SA,

Lisboa, 29 de Agosto de 2016

2 Balanço e Demonstrações Financeiras

2.1 Balanço em 30 de Junho de 2016 e 31 de Dezembro de 2015

EUR							EUR			
							</			

2.2 Demonstração de Resultado em 30 de Junho de 2016 e 2015

EUR				EUR			
Código	CUSTOS E PERDAS	2016	2015	Código	PROVEITOS E GANHOS	2016	2015
	Custos e Perdas Correntes				Proveitos e Ganhos Correntes		
	Juros e custos equiparados				Juros e proveitos equiparados		
711+...718	De operações correntes	0.00	14.04	812+813	Da carteira de títulos e outros ativos	233,364.16	228,226.40
719	De operações extrapatrimoniais	0.00	0.00	811+814+817+818	De operações correntes	0.00	0.00
	Comissões e taxas			819	De operações extrapatrimoniais	0.00	0.00
722+723	Da carteira de títulos e outros ativos	2,381.50	13,554.41		Rendimento de títulos e outros ativos		
724+725+726+727+728	Outras operações correntes	91,141.60	82,827.06	822+823+824+825	Da carteira de títulos e outros ativos	0.00	0.00
729	De operações extrapatrimoniais	971.42	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	258,528.03	531,388.24	832+833	Na carteira de títulos e outros ativos	385,845.81	646,671.10
731+734+738	Outras operações correntes	8,478.17	22,172.37	831+834+837+838	Outras operações correntes	5,741.49	37.22
739	Em operações extrapatrimoniais	310,193.93	2,637.00	839	Em operações extrapatrimoniais	330,701.03	17,854.41
	Impostos				Reposição e anulação de provisões		
7411+7421	Imposto sobre o rendimento de capitais e incrementos patrimoniais	0.00	67,087.48	851	Provisões para encargos	0.00	53,611.42
7412+7422	Impostos indiretos	150.45	554.73				
7418+7428	Outros impostos	0.00	0.00				
75	Provisões do exercício						
751	Provisões para encargos	0.00	0.00	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	0.00	0.00
77	Outros Custos e Perdas Correntes	0.00	0.00				
	Total dos custos e perdas correntes (A)	671,845.10	720,334.53		Total dos proveitos e ganhos correntes (B)	955,652.49	946,400.55
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)	0.00	0.00		Total dos proveitos e ganhos das SIM (D)	0.00	0.00
	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)	0.00	0.00		Total dos proveitos e ganhos eventuais (F)	0.00	0.00
63	Imposto sobre o rendimento do exercício	0.00	0.00				
66	Resultado líquido do período (positivo)	283,807.39	226,066.02	66	Resultado líquido do período (negativo)	0.00	0.00
	TOTAL	955,652.49	946,400.55		TOTAL	955,652.49	946,400.55
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	358,514.08	329,954.85	F - E	Resultados Eventuais	0.00	0.00
8x9 - 7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	19,535.68	15,118.21	B + D +F - A - C - E +74	Resultados Antes de Impostos	283,957.84	293,708.23
B - A	Resultados Correntes	283,807.39	226,066.02	B+D+F-A-C-	Resultado Líquido do Período	283,807.39	226,066.02
				E+7411/8+7421/8			

2.3 Contas Extrapatrimoniais em 30 de Junho de 2016 e 31 de Dezembro de 2015

EUR				EUR			
Código	DIREITOS SOBRE TERCEIROS	2016	2015	Código	RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS	2016	2015
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	2,129,543.53	0.00
	Total	0.00	0.00		Total	2,129,543.53	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	2,129,543.53	0.00
99	Contas de Contrapartida	0.00	0.00	99	Contas de Contrapartida	2,129,543.53	0.00

2.4 Demonstração dos Fluxos de Caixa em 30 de Junho de 2016 e 31 de Dezembro de 2015

	EUR	
	2016	2015
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
Recebimentos:		
Subscrição de unidades de participação	406,618.39	5,860,910.28
Pagamentos:		
Resgates de unidades de participação	967,145.89	2,259,083.19
Fluxo das operações sobre unidades do OIC	-560,527.50	3,601,827.09
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
Recebimentos:		
Venda de títulos e outros activos	2,877,768.63	9,920,399.65
Reembolso de títulos	89,169.43	122,603.26
Rendimento de títulos e outros activos	248,005.59	520,146.24
Juros e proveitos similares recebidos	62,664.90	111,584.27
Outras taxas e comissões	0.00	0.00
Outros recebimentos relacionados com a carteira	0.00	0.00
Pagamentos:		
Compra de títulos e outros activos	2,046,320.00	13,665,834.05
Juros e custos similares pagos	15,222.93	141,480.61
Comissões de bolsas suportadas	0.00	0.00
Comissões de corretagem	2,406.51	17,029.08
Outras taxas e comissões	1,454.17	1,993.06
Outros pagamentos relacionados com a carteira	0.00	0.00
Fluxo das operações da carteira de títulos	1,212,204.94	-3,151,603.38
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
Recebimentos:		
Operações cambiais	716,282.78	8,238,572.27
Operações sobre cotações	0.00	0.00
Margem inicial em contratos de futuros e opções	420,633.67	0.00
Outros recebimentos em operações a prazo e de divisas	160,925.50	0.00
Pagamentos:		
Operações cambiais	722,592.81	8,226,541.86
Operações sobre cotações	0.00	0.00
Margem inicial em contratos de futuros e opções	483,972.21	0.00
Outros pagamentos em operações a prazo e de divisas	163,977.92	0.00
Fluxo das operações a prazo e de divisas	-72,700.99	12,030.41
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE		
Recebimentos:		
Juros de depósitos bancários	0.00	0.00
Pagamentos:		
Comissão de gestão	73,968.88	142,245.52
Comissão de depósito	12,328.15	23,707.59
Juros devedores de depósitos bancários	0.00	51.09
Impostos e taxas	4,648.59	185,483.99
Outros pagamentos correntes	1,500.00	4,250.00
Fluxo das operações de gestão corrente	-92,445.62	-355,738.19
Saldo dos fluxos de caixa do período	486,530.83	106,515.93
Disponibilidades no início do período	487,075.30	380,559.37
Disponibilidades no fim do período	973,606.13	487,075.30

| 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 Coletivo, estabelecidos pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e regulamentação complementar emitida por esta instituição, no âmbito das competências que lhe são atribuídas através da Lei n.º 16/2015, de 24 de Fevereiro.

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 pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global 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 Coletivo, 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 NO 1º SEMESTRE DE 2016

	Saldo em 31.12.2015	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultado líquido do exercício	Saldo em 30.06.2016
Valor base	10,610,191.97	382,507.02	819,879.11	0.00	0.00	0.00	10,172,819.88
Diferença para o valor base	1,111,165.33	75,355.14	147,266.78	0.00	0.00	0.00	1,039,253.69
Resultados acumulados	646,633.06	0.00	0.00	0.00	186,974.96	0.00	833,608.02
Resultado líquido do exercício	186,974.96	0.00	0.00	0.00	-186,974.96	283,807.39	283,807.39
	12,554,965.32	457,862.16	967,145.89	0.00	0.00	283,807.39	12,329,488.98
Número de unidades de participação	1,061,019.19	38,250.70	81,987.91	0.00	0.00	0.00	1,017,281.98
Valor da unidade de participação	11.8329	11.9700	11.7962	0.0000	0.0000	0.0000	12.1200

PARTICIPANTES EM 30 DE JUNHO DE 2016

Participantes em 30.06.2016	
Superior a 25%	0
De 10% a 25%	2
De 5% a 10%	3
De 2% a 5%	1
De 0,5% a 2%	28
Inferior a 0,5%	172
Total	206

VALOR LÍQUIDO GLOBAL E NÚMERO DE UP

Ano	Meses	Valor Líquido Global	Valor da Unidade de Participação	Número de U.P.'s em circulação
2016	Março	12,245,933.82	11.9383	1,025,770.48841
	Junho	12,329,488.98	12.1200	1,017,281.97028
2015	Março	11,848,722.03	12.4345	952,892.00132
	Junho	12,028,439.61	11.8743	1,012,977.46777
2014	Março	5,276,720.73	10.9006	484,078.07161
	Junho	7,592,330.81	11.1834	678,890.60985

Nota 3 - Inventário da carteira em 30 de Junho de 2016

INVENTÁRIO EM 30 DE JUNHO DE 2016

Activo	Valor Aquisição	Mais Valtas	Menos Valtas	Valor Carteira	Juros contidos	Soma		
1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS								
11 - Mercado Capitais								
111 - Títulos de Renda Fixa								
11111 - Div. Pub. Taxa Fixa								
Obrig Espanha 1/2020	204,200.00 €	5,916.00 €	- €	210,116.00 €	1,155.19 €	211,271.19 €	- €	
Obrig Italia 11/2022	1,025,280.00 €	13,799.92 €	- €	1,039,079.92 €	7,173.91 €	1,046,253.83 €	- €	
Obrig Italia 09/2024	811,450.00 €	34,983.00 €	- €	846,433.00 €	8,631.11 €	855,064.11 €	- €	
Obrig Poland 07/2019	932,515.49 €	- €	14,129.62 €	918,385.87 €	23,686.62 €	942,072.49 €	- €	
Sub-total	2,973,445.49 €	54,698.92 €	14,129.62 €	3,014,014.79 €	40,646.83 €	3,054,661.62 €	- €	
1112 - Ob. Dívida Privada								
11121 - Div. Priv. Taxa Fixa								
Obrig UBS 05/2024	315,478.30 €	53,046.29 €	- €	368,524.59 €	2,308.14 €	370,832.73 €	- €	
Obrig Thyssenkrupp25	196,800.00 €	- €	3,138.00 €	193,662.00 €	1,721.31 €	195,383.31 €	- €	
Obrig AirFrance 1/18	213,000.00 €	- €	750.00 €	212,250.00 €	5,601.09 €	217,851.09 €	- €	
Obrig Renault 03/21	108,650.00 €	3,113.00 €	- €	111,763.00 €	1,001.71 €	112,764.71 €	- €	
Obrig Colgate 03/2024	218,900.00 €	- €	7,630.00 €	211,270.00 €	2,147.26 €	213,417.26 €	- €	
Obrig CapGemini 7/23	106,500.00 €	3,968.00 €	- €	110,468.00 €	2,493.17 €	112,961.17 €	- €	
Obrig TDF 04/2026	302,850.00 €	7,290.00 €	- €	310,140.00 €	1,726.03 €	311,866.03 €	- €	
Obrig Peugeot 04/23	202,100.00 €	1,650.00 €	- €	203,750.00 €	989.04 €	204,739.04 €	- €	
Obrig Arcelormi 3/21	330,446.55 €	43,359.98 €	- €	373,806.53 €	7,741.34 €	381,547.87 €	- €	
Obrig Vodafone 2022	421,829.92 €	22,018.04 €	- €	443,847.96 €	2,939.91 €	446,787.87 €	- €	
Obrig Soc Gen 01/2024	225,654.95 €	55,307.94 €	- €	280,962.89 €	6,117.52 €	287,080.41 €	- €	
Obrig Telec Ita 2/22	435,590.00 €	30,910.00 €	- €	466,500.00 €	8,090.16 €	474,590.16 €	- €	
Obrig ABN AMRO 04/22	250,154.46 €	51,323.65 €	- €	301,478.11 €	2,955.55 €	304,433.66 €	- €	
Obrig Glencore 04/22	418,742.63 €	- €	50,234.47 €	368,508.16 €	5,250.73 €	373,758.89 €	- €	
Obrig Fiat 10/2019	213,300.00 €	10,950.00 €	- €	224,250.00 €	9,590.16 €	233,840.16 €	- €	
Obrig Cred Suis 2023	244,698.02 €	39,358.91 €	- €	284,056.93 €	6,928.18 €	290,985.11 €	- €	
Obrig LeoFinMec 1/21	212,300.00 €	8,700.00 €	- €	221,000.00 €	4,008.20 €	225,008.20 €	- €	
Obrig EDP 01/2021	151,638.42 €	39,543.35 €	- €	191,181.77 €	4,361.08 €	195,542.85 €	- €	
Obrig Tesco2.5% 2024	290,550.00 €	1,950.00 €	- €	292,500.00 €	7,479.51 €	299,979.51 €	- €	
Obrig Sky 09/2026	210,670.00 €	1,826.00 €	- €	212,496.00 €	3,948.09 €	216,444.09 €	- €	
Obrig BNP 2.625 2027	313,050.00 €	- €	10,647.00 €	302,403.00 €	5,594.26 €	307,997.26 €	- €	
Obrig Metro 2025	197,800.00 €	6,720.00 €	- €	204,520.00 €	846.58 €	205,366.58 €	- €	
Obrig Credit Ag 2027	311,070.00 €	- €	11,817.00 €	299,253.00 €	2,265.41 €	301,518.41 €	- €	
Obrig EDP 2% 04/2025	399,676.00 €	- €	2,676.00 €	397,000.00 €	1,512.33 €	398,512.33 €	- €	
Obrig Cellnex 07/21	207,200.00 €	- €	2,700.00 €	204,500.00 €	5,788.93 €	210,288.93 €	- €	
Obrig Amadeus 11/21	198,520.00 €	11,196.00 €	- €	209,716.00 €	2,006.83 €	211,722.83 €	- €	
Obrig Repsol 12/2020	299,691.00 €	18,423.00 €	- €	318,114.00 €	3,431.35 €	321,545.35 €	- €	
Obrig Easyjet 2/2023	101,950.00 €	949.00 €	- €	102,899.00 €	678.96 €	103,577.96 €	- €	
Obrig Telefon 04/26	198,800.00 €	3,308.00 €	- €	202,108.00 €	624.00 €	202,732.00 €	- €	
Sub-total	7,297,610.25 €	414,911.16 €	89,592.47 €	7,622,928.94 €	110,146.83 €	7,733,075.77 €	- €	
11122 - Div. Priv. Taxa Indexada								
Obrig NOS Var 3/2022	501,000.00 €	- €	5,180.00 €	495,820.00 €	4,082.47 €	499,902.47 €	- €	
Sub-total	501,000.00 €	- €	5,180.00 €	495,820.00 €	4,082.47 €	499,902.47 €	- €	
Total	10,772,055.74 €	469,610.08 €	108,902.09 €	11,132,763.73 €	154,876.13 €	11,287,639.86 €	- €	

DISCRIMINAÇÃO DA LIQUIDEZ DO FUNDO EM 30 DE JUNHO DE 2016

Contas	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Caixa	0.00			0.00
Depósitos à ordem	487,075.30			973,606.13
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	487,075.30	0.00	0.00	973,606.13

EXPOSIÇÃO A OBRIGAÇÕES HIGH YIELD EM 30 DE JUNHO DE 2016

Obrigações	Repartição	Min	Max
Investment Grade	73.2%	50.0%	100.0%
High Yield	18.3%	0.0%	100.0%
Total	91.5%		

Nota 4 - Critérios utilizados na valorização da carteira

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

Nota 10 - Responsabilidades de e com terceiros a 30 de Junho de 2016 e 2015

TERCEIROS – ACTIVO

	2016	2015
Juros a receber de depósitos ordem	0.00	0.00
Margens iniciais em operações Futuros	83,919.99	0.00
Ajustes de margens em operações de Futuros	901.45	0.00
Operações de bolsa a regularizar	0.00	19,968.80
Outros valores pendentes de regularização	0.00	0.00
	84,821.44	19,968.80

TERCEIROS – PASSIVO

	2016	2015
Subscrições pendentes	0.00	51,243.77
	0.00	51,243.77
Comissão de gestão a pagar	11,975.80	13,263.39
Comissão de auditoria	922.50	922.50
Comissão de depósito a pagar	1,995.99	2,210.56
Taxa de supervisão	163.98	166.98
Imposto do Selo	1,520.18	1,650.34
	16,578.45	18,213.77
Operações de bolsa a regularizar	0.00	0.00
Imposto a liquidar sobre dividendos	0.00	0.00
	16,578.45	69,457.54

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

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – ACTIVO

	2016	2015
Proveitos a receber de:		
Carteira de títulos	144,535.97	204,869.01
Outros Acréscimos de Proveitos	0.00	0.00
Despesas com custo diferido	10,340.16	12,254.49
Outros acréscimos e diferimentos		
Operações cambiais a liquidar	0.00	0.00
	154,876.13	217,123.50

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - PASSIVO

	2016	2015
Taxa de supervisão	0.00	0.00
Taxa IES	0.00	0.00
Impostos Diferidos	0.00	0.00
Outros acréscimos de custos	0.00	0.00
	0.00	0.00

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	304,572.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	304,572.00
USD	3,510,724.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3,510,724.00
Contravalor Euro	3,530,752.81	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3,530,752.81

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	212,250.00 €	- €	- €	- €	- €	212,250.00 €
de 3 a 5 anos	2,568,617.17 €	- €	- €	- €	- €	2,568,617.17 €
de 5 a 7 anos	3,340,279.15 €	- €	- €	- €	- €	3,340,279.15 €
mais de 7 anos	4,515,797.41 €	- €	- €	- €	- €	4,515,797.41 €

Nota 13 - Quadro de exposição ao risco de cotações**EXPOSIÇÃO AO RISCO DE COTAÇÕES**

Não existem ativos com exposição ao risco de cotações.

Nota 14 - Quadro de exposição ao risco de derivados**EXPOSIÇÃO AO RISCO DE DERIVADOS**

	2016		2015		2014
VAR com derivados	565,179.00 €	4.58%	- €	0.00%	- €
VAR sem derivados	801,278.82 €	6.50%	- €	0.00%	- €
VLG do Fundo	12,329,488.98 €		12,028,439.61 €		7,592,330.81 €

Nota 15 – Tabela de custos

CUSTOS IMPUTADOS

Custos	Valor	%VLG
Comissão de Gestão Fixa	72,681.29 €	0.597%
Comissão de depósito	12,113.58 €	0.099%
Taxa de Supervisão	972.30 €	0.008%
Custos de Auditoria	1,845.00 €	0.015%
Outros Custos Correntes	500.00 €	0.004%
TOTAL	88,112.17 €	
TAXA ENCARGOS CORRENTES (TEC)		0.723%

Nota 17 - Remunerações no 1º Semestre de 2016

O OIC não pagou nenhuma comissão de desempenho durante o exercício, não estando prevista nenhuma comissão de desempenho como forma de remuneração da Sociedade Gestora.

Durante o exercício, foram pagas pela sociedade gestora as seguintes remunerações aos seus colaboradores:

	Número de Beneficiários	Remuneração Fixa	Remuneração Variável
Aos membros executivos dos órgãos sociais	3	98,000.00 €	0,00€
Aos colaboradores cujas atividades têm um impacto significativo no perfil de risco do OIC	2	23,765.04 €	0,00€
Aos outros colaboradores da Sociedade Gestora	12	98,634.15 €	9,395.92 €
Total	17	220,399.19 €	9,395.92 €

O Contabilista Certificado

A Administração

| 4 Certificação das Contas