

# Relatório e Contas

OPTIMIZE EUROPA VALOR  
FUNDO DE INVESTIMENTO  
MOBILIÁRIO ABERTO FLEXÍVEL  
PERIODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE

2014



# Índice

---

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

# | 1 Relatório de Gestão

# 1.1 Enquadramento Geral da atividade no primeiro semestre de 2014

## Mercados financeiros no primeiro semestre de 2014

### ECONOMIA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **ACÇÕES**

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

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

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

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

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

(Fonte: Bloomberg)

## OBRIGAÇÕES

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

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

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

(Fonte: Bloomberg)

## CAMBIO

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

## Desempenho do fundo no primeiro semestre de 2014

No primeiro semestre de 2014, o fundo Optimize Europa Valor registou uma performance positiva de +3,3%, ligeiramente, portanto, do seu índice de referência indicativo cuja evolução no período foi de +4,1%, e acima, também, do seu índice de referência (Euribor 6 meses + 400 pontos de base), cuja evolução no período foi de 2,3%.

Do seu lado, a volatilidade diária ficou em linha com o seu índice de referência indicativo: 7,4% nos últimos 50 dias para o fundo Optimize Europa Valor e 7,6% para o seu índice de referência indicativo (0,2% para o seu índice de referência constituído pela taxa Euribor 6 meses + 400 pontos de base)

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

	Fundo	Benchmark Indicativo	Benchmark
<b>Performance</b>			
YTD	3.3%	4.1%	2.3%
1 mês	-1.3%	-0.6%	0.4%
3 meses	-0.5%	2.6%	1.1%
6 meses	3.3%	4.1%	2.3%
12 meses	16.6%	19.5%	4.7%
24 meses	35.0%	31.5%	9.6%
36 meses	23.7%	27.0%	16.0%
Desde criação	20.6%	28.6%	19.3%
<b>Volatilidade</b>			
Diária (50 dias)	7.4%	7.6%	0.2%
Semanal (1 ano)	8.4%	11.3%	0.0%

## 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.

---

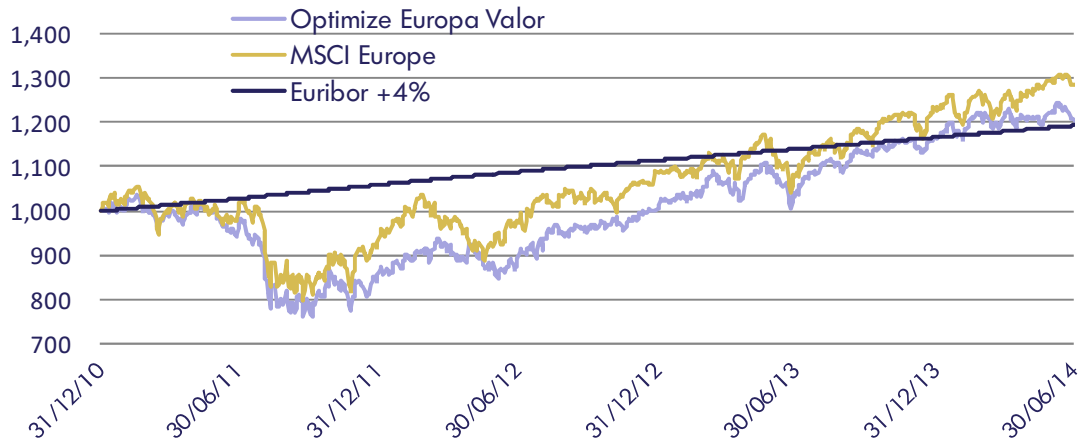


## 1.3 Evolução do fundo

### Evolução comparativa

- benchmark de referência do fundo é : *Euribor 12 meses+ 4,00%*
- benchmark indicativo do fundo é: *MSCI Europe*

### GRÁFICO DE EVOLUÇÃO COMPARADA DESDE INÍCIO DO FUNDO



Valores em base 100 a 31 de Dezembro de 2010

Desde de a sua criação em 31 de Dezembro de 2010, até 30 de Junho de 2014, o fundo Optimize Europa Valor obteve uma performance de 20,6%. No mesmo período, o seu benchmark indicativo obteve uma performance de 28,6%, o seu benchmark (Euribor 6 meses + 400 pontos de base), uma performance de 19,3%.

Durante o primeiro semestre de 2014, as performances do fundo, do seu benchmark indicativo, e do seu benchmark de referência foram respetivamente de +3,3%, +4,1% e +2,3%.

## Alocação de ativos

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

Repartição por Classe de Ativos	Fundo	Índice Indicativo
Acções Europa	90.9%	100.0%
Acções Mundo	0.0%	-
Obrigações Estado	5.6%	-
Obrigações Corporate	1.9%	-
Tesouraria	1.6%	-
Outro	0.0%	-

### REPARTIÇÃO GEOGRÁFICA EM 30 DE JUNHO DE 2014

Repartição Geográfica	Fundo
Europa do Oeste	100.0%
América do Norte	0.0%
Ásia e Resto do Mundo	0.0%
Países Emergentes	0.0%

## Principais posições do fundo

### PRINCIPAIS POSIÇÕES EM 30 DE JUNHO DE 2014

Principais Posições	Valor	%
OT PGB 5.65% 02/2024	293,986.51	4.1%
Contas Correntes	278,982.25	3.9%
ComStage ETF PSI 20	225,450.00	3.1%
Credit Agricole	206,000.00	2.9%
Wirecard	204,945.00	2.9%
Orange	201,687.50	2.8%
BP	192,726.14	2.7%
Volkswagen - Pref	191,800.00	2.7%
Societe Generale	191,275.00	2.7%
Portucel	189,694.45	2.6%
BMW	185,240.00	2.6%
Renault	180,592.05	2.5%
Valeo	179,504.70	2.5%
EDP	171,750.00	2.4%
Eni	159,840.00	2.2%
Allianz	158,210.00	2.2%

## Histórico de Unidade de Participação e Custos

### HISTÓRICO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

	Volume sob Gestão	Número de UP	Valor da UP
30 de Junho de 2014	7.180.194,86 €	5.954,76114	1.205,7906 €
31 de Dezembro de 2013	4.366.316,22 €	3.741,91439	1.116,8669 €
31 de Dezembro de 2012	1.268.990,65 €	1.264,90695	1.003,2285 €
31 de Dezembro de 2011	991.322,48 €	1.149,62737	862,3867 €
31 de Dezembro de 2010	10.000,00 €	10,00000	1.000,0000 €

### HISTÓRICO DE CUSTOS

	2014	2013	2012
Comissão de Gestão	53,394.62 €	15,322.83 €	8,212.73 €
Comissão de depósito	5,932.77 €	1,702.49 €	1,173.18 €
Custos de Transacção	7,312.32 €	2,715.34 €	8,024.17 €
Comissões suportadas pelos participantes	- €	- €	- €
Comissões de Subscrição	- €	- €	- €
Comissões de Resgate	- €	- €	- €
Proveitos	605,329.03	173,474.63 €	184,480.13 €
Custos	459,214.83	164,532.63 €	147,053.97 €
Valor Líquido Global do Fundo	7,180,194.86	2,323,717.43 €	890,642.22 €

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

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

O Conselho de Administração da Optimize Investment Partners SGFIM SA

Lisboa, 25 de Agosto de 2014

## 2 Balanço e Demonstrações Financeiras

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

EUR

Código	ACTIVO	Nota	2014			2013	
			Activo Bruto	+	-	Activo líquido	Activo líquido
	<b>Outros ativos</b>						
32	Ativos fixos tangíveis das SIM		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
33	Ativos intangíveis das SIM		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Total de outros ativos das SIM		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	<b>Carteira de títulos</b>						
21	Obrigações	3	352,193.05	47,361.72	0.00	399,554.77	501,875.00
22	Ações	3	5,720,625.59	674,910.45	95,508.50	6,300,027.54	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	5,323.00	0.00	136,917.00	0.00
2412	OICVM de ações	3	236,430.00	0.00	10,980.00	225,450.00	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		6,440,842.64	727,595.17	106,488.50	7,061,949.31	4,015,066.51
	<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
	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	Depósitos à ordem	3	278,982.25	0.00	0.00	278,982.25	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		278,982.25	0.00	0.00	278,982.25	485,383.15
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>						
51	Acréscimos de proveitos	10	6,059.63	0.00	0.00	6,059.63	6,134.38
52	Despesas com custo diferido	10	0.00	0.00	0.00	0.00	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		6,059.63	0.00	0.00	6,059.63	7,748.22
	<b>Total do Ativo</b>		<b>6,725,884.52</b>	<b>727,595.17</b>	<b>106,488.50</b>	<b>7,346,991.19</b>	<b>4,508,197.88</b>
	<b>Número total de unidades de participação em circulação</b>		<b>5,954.76</b>				<b>3,741.91</b>

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

			EUR	
			2014	2013
Código	CAPITAL E PASSIVO	Nota		
<b>Capital do OIC</b>				
61	Unidades de Participação	1	5,954,761.14	3,741,914.39
62	Variações Patrimoniais	1	826,809.98	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	146,114.20	382,297.30
	Total do capital do OIC		<u>7,180,194.86</u>	<u>4,366,316.22</u>
<b>Provisões acumuladas</b>				
48	Provisões para encargos		122,846.80	103,290.19
481			<u>122,846.80</u>	<u>103,290.19</u>
	Total de provisões acumuladas		<u>122,846.80</u>	<u>103,290.19</u>
<b>Terceiros</b>				
422	Rendimentos a pagar aos participantes		0.00	0.00
423	Comissões a pagar	10	12,875.21	8,289.07
424+...+429-421	Outras contas de credores	10	0.00	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>12,875.21</u>	<u>32,263.61</u>
<b>Acréscimos e diferimentos</b>				
55	Acréscimos de custos	10	31,074.31	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>31,074.31</u>	<u>6,327.85</u>
<b>Total do Capital do OIC e do Passivo</b>			<u><u>7,346,991.19</u></u>	<u><u>4,508,197.88</u></u>
<b>Valor unitário da unidade de participação</b>			1205.7906	1166.8669

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

EUR				EUR			
Código	CUSTOS E PERDAS	2014	2013	Código	PROVEITOS E GANHOS	2014	2013
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>				<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>		
	Juros e custos equiparados				Juros e proveitos equiparados		
711+...718	De operações correntes	0.00	6.88	812+813	Da carteira de títulos e outros ativos	9,257.54	0.00
719	De operações extrapatrimoniais	0.00	0.00	811+814+817+818	De operações correntes	287.13	180.73
	Comissões e taxas			819	De operações extrapatrimoniais	0.00	0.00
722+723	Da carteira de títulos e outros ativos	7,213.12	2,666.14		Rendimento de títulos e outros ativos		
724+725+726+727+728	Outras operações correntes	62,079.89	19,470.32	822+823+824+825	Da carteira de títulos e outros ativos	126,532.34	39,312.24
729	De operações extrapatrimoniais	99.20	49.20	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	297,278.10	102,946.77	832+833	Na carteira de títulos e outros ativos	464,046.18	109,209.71
731+734+738	Outras operações correntes	175.66	22,581.18	831+834+837+838	Outras operações correntes	250.31	24,417.56
739	Em operações extrapatrimoniais	1,266.53	4,002.09	839	Em operações extrapatrimoniais	1,438.11	354.36
	Impostos				Reposição e anulação de provisões		
7411+7421	Imposto sobre o rendimento de capitais e incrementos patrimoniais	64,953.34	12,250.83	851	Provisões para encargos	2,626.70	0.00
7412+7422	Impostos indirectos	240.04	78.30				
7418+7428	Outros impostos	3,725.60	480.92				
75	Provisões do exercício						
751	Provisões para encargos	22,183.31	0.00	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	890.72	0.03
77	Outros Custos e Perdas Correntes	0.04	0.00				
	Total dos custos e perdas correntes (A)	459,214.83	164,532.63		Total dos proveitos e ganhos correntes (B)	605,329.03	173,474.63
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
	<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)	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	<b>Resultado líquido do período (positivo)</b>	146,114.20	8,942.00	66	<b>Resultado líquido do período (negativo)</b>	0.00	0.00
	<b>TOTAL</b>	605,329.03	173,474.63		<b>TOTAL</b>	605,329.03	173,474.63
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	295,344.84	42,909.04	F - E	Resultados Eventuais	0.00	0.00
8x9 - 7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	72.38	-3,696.93	B + D +F - A - C - E +74	Resultados Antes de Impostos	215,033.18	21,752.05
B - A	Resultados Correntes	146,114.20	8,942.00	B+D+FA-C-	Resultado Líquido do Período	146,114.20	8,942.00
				E+7411/8+7421/8			

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

	2014	2013
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
Recebimentos:		
Subscrição de unidades de participação	2,903,283.62	3,626,530.78
Pagamentos:		
Resgates de unidades de participação	243,520.62	903,501.02
<b>Fluxo das operações sobre unidades do OIC</b>	<b>2,659,763.00</b>	<b>2,723,029.76</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
Recebimentos:		
Venda de títulos e outros activos	1,959,608.96	1,050,098.14
Reembolso de títulos	0.00	0.00
Rendimento de títulos e outros activos	141,263.56	78,259.82
Juros e proveitos similares recebidos	6,547.44	0.00
Outros recebimentos relacionados com a carteira	0.00	1,276.75
Pagamentos:		
Compra de títulos e outros activos	4,839,467.24	3,391,302.84
Juros e custos similares pagos	10,332.53	20,600.14
Comissões de bolsas suportadas	1,267.07	1,291.95
Comissões de corretagem	5,952.13	5,083.68
Outras taxas e comissões	-800.72	90.00
Outros pagamentos relacionados com a carteira	0.00	1,276.75
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos</b>	<b>-2,748,798.29</b>	<b>-2,290,010.65</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
Recebimentos:		
Operações cambiais	669,370.74	880,651.26
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	669,374.82	884,461.37
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>-4.08</b>	<b>-3,810.11</b>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>		
Recebimentos:		
Juros de depósitos bancários	287.13	789.90
Pagamentos:		
Comissão de gestão	49,543.85	42,585.96
Comissão de depósito	5,504.90	4,743.75
Juros devedores de depósitos bancários	0.00	6.88
Impostos e taxas	61,099.91	50,788.31
Outros pagamentos correntes	1,500.00	3,000.00
<b>Fluxo das operações de gestão corrente</b>	<b>-117,361.53</b>	<b>-100,335.00</b>
<b>Saldo dos fluxos de caixa do período</b>	<b>-206,400.90</b>	<b>328,874.00</b>
<b>Disponibilidades no início do período</b>	<b>485,383.15</b>	<b>156,509.15</b>
<b>Disponibilidades no fim do período</b>	<b>278,982.25</b>	<b>485,383.15</b>



## | 3 Divulgações

## 3.1 Divulgações anexas às Demonstrações Financeiras

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

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

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

### Bases de apresentação e principais políticas contabilísticas

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

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

#### Especialização de exercícios

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

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

- a) O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.  
As 17 horas representam o momento relevante do dia para:
  - Efeitos de valorização dos ativos que integram o património do Fundo (incluindo instrumentos derivados) tendo em conta o critério escolhido para efeitos de valorização dos ativos que irão compor a carteira do Fundo;
  - A determinação da composição da carteira que irá ter em conta todas as transações efetuadas até esse momento.
- b) O valor das unidades de participação será publicado diariamente
- c) Os ativos denominados em moeda estrangeira serão valorizados diariamente utilizando o câmbio indicativo dado pela Bloomberg.
- d) Contam para efeitos de valorização da unidade de participação para o dia da transação as operações sobre os valores mobiliários e instrumentos derivados transacionados para o OIC e confirmadas até ao momento de referência. As subscrições e resgates recebidos em cada dia (referentes a pedidos do dia útil

- anterior) contam, para efeitos de valorização da unidade de participação, para esse mesmo dia.
- e) A valorização dos valores mobiliários e instrumentos derivados admitidos à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base na última cotação conhecida no momento de referência;
  - f) Não havendo cotação do dia em que se esteja a proceder à valorização, ou não podendo a mesma ser utilizada, designadamente por ser considerada não representativa, tomar-se-á em conta a última cotação de fecho conhecida, desde que a mesma se tenha verificado nos 15 dias anteriores ao dia em que se esteja a proceder à valorização.
  - g) Quando a última cotação tenha ocorrido há mais de 15 dias, os valores mobiliários e instrumentos derivados são considerados como não cotados para efeitos de valorização, aplicando-se o disposto na alínea seguinte.
  - h) A valorização de valores mobiliários e instrumentos derivados não admitidos à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base nos seguintes critérios:
    - As ofertas de compra firmes ou na impossibilidade de obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, com base na informação difundida através de entidades especializadas, que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a Sociedade Gestora, nos termos dos artigos 20º e 21º do Código de Valores Mobiliários;
    - Os 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

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 28,0%. Os dividendos recebidos de empresas portuguesas são tributados à taxa de 28,0%. 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 25,0%.

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

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

	Saldo em 31.12.2013	Subscrições	Resgates	Outros	Resultado líquido do exercício	Saldo em 30.06.2014
Valor base	3,741,914.39 €	2,418,143.05 €	205,296.30 €	- €	- €	5,954,761.14 €
Diferença para o valor base	371,892.29 €	495,140.61 €	40,222.92 €	- €	- €	826,809.98 €
Resultados acumulados	- 129,787.76 €	- €	- €	382,297.30 €	- €	252,509.54 €
Resultado líquido do exercício	382,297.30 €	- €	- €	- 382,297.30 €	146,114.20 €	146,114.20 €
	<b>4,366,316.22</b>	<b>2,913,283.66</b>	<b>245,519.22</b>	<b>0.00</b>	<b>146,114.20</b>	<b>7,180,194.86</b>
Número de unidades de participação	3,741.91	2,418.14305	205.30	0.00	0.00	5,954.76
Valor da unidade de participação	1,166.8669	1,204.7607	1,195.9262	0.00	0.00	1,205.7906

**PARTICIPANTES EM 30 DE JUNHO DE 2014**

	Participantes em 30.06.2014
Superior a 25%	0
De 10% a 25%	2
De 5% a 10%	1
De 2% a 5%	8
De 0,5% a 2%	19
Inferior a 0,5%	129
<b>Total</b>	<b>159</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	6,029,396.09	1,211.3296	4,977.50238
	Junho	7,180,194.86	1,205.7906	5,954.76114
2013	Março	1,758,555.86	1,062.9520	1,654.40766
	Junho	2,323,717.44	1,034.3521	2,246.54391
2012	Março	954,741.42	915.7379	1,042.59249
	Junho	890,642.22	893.3812	996.93414

## Nota 3 - Inventário da carteira

### INVENTÁRIO EM 30 DE JUNHO DE 2014

Activo	Valor Aquisição	Mais Valias	Menos Valias	Valor Carteira	Juros corridos	Soma
1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
1.1-Mercado Capitais						
1.1.1-Títulos de Renda Fixa						
1.1.1.1-Div. Púb. Taxa Fixa						
OT PGB 5.65% 02/2024	262,431.00 €	27,794.00 €	- €	290,225.00 €	3,761.51 €	293,986.51 €
OT PGB 3.85% 15/4/21	89,762.05 €	19,567.72 €	- €	109,329.76 €	601.42 €	109,931.18 €
<b>Sub-total</b>	<b>352,193.05 €</b>	<b>47,361.72 €</b>	<b>- €</b>	<b>399,554.76 €</b>	<b>4,362.93 €</b>	<b>403,917.69 €</b>
1.1.2-Títulos de Renda Variável						
1.1.2.1-Ações						
Anheuser-Busch InBev	72,626.26 €	11,273.74 €	- €	83,900.00 €	- €	83,900.00 €
Credit Agricole	144,409.21 €	61,590.79 €	- €	206,000.00 €	- €	206,000.00 €
Allianz	153,586.98 €	4,623.02 €	- €	158,210.00 €	- €	158,210.00 €
Amadeus IT Holding	113,487.52 €	22,052.48 €	- €	135,540.00 €	- €	135,540.00 €
ARM Holdings	70,764.68 €	3,155.78 €	- €	73,920.46 €	- €	73,920.46 €
BMW	178,977.75 €	6,262.25 €	- €	185,240.00 €	- €	185,240.00 €
BP	178,313.83 €	14,412.31 €	- €	192,726.14 €	- €	192,726.14 €
Berendsen	54,098.34 €	25,345.40 €	- €	79,443.74 €	- €	79,443.74 €
Carrefour	110,852.60 €	23,847.40 €	- €	134,700.00 €	- €	134,700.00 €
Capita	82,869.87 €	17,130.13 €	- €	100,000.00 €	- €	100,000.00 €
Airbus Group	108,218.00 €	- €	550.00 €	107,668.00 €	- €	107,668.00 €
EDP	150,000.00 €	21,750.00 €	- €	171,750.00 €	- €	171,750.00 €
Bouygues	98,840.00 €	7,525.00 €	- €	106,365.00 €	- €	106,365.00 €
Eni	156,200.00 €	3,640.00 €	- €	159,840.00 €	- €	159,840.00 €
Faurecia	110,997.30 €	18,534.70 €	- €	129,532.00 €	- €	129,532.00 €
Eramet	59,756.64 €	- €	7,844.64 €	51,912.00 €	- €	51,912.00 €
Ericsson	65,673.87 €	15,725.56 €	- €	81,399.43 €	- €	81,399.43 €
Valeo	151,752.43 €	27,752.27 €	- €	179,504.70 €	- €	179,504.70 €
C&C Group	62,982.72 €	9,737.28 €	- €	72,720.00 €	- €	72,720.00 €
Glanbia	30,478.72 €	19,111.28 €	- €	49,590.00 €	- €	49,590.00 €
Societe Generale	177,259.47 €	14,015.53 €	- €	191,275.00 €	- €	191,275.00 €
HeidelbergCement	125,853.72 €	- €	1,193.72 €	124,660.00 €	- €	124,660.00 €
Hera	102,410.10 €	1,589.90 €	- €	104,000.00 €	- €	104,000.00 €
ING Groep	123,643.27 €	19,996.73 €	- €	143,640.00 €	- €	143,640.00 €
Intesa Sanpaolo	84,196.04 €	- €	5,236.04 €	78,960.00 €	- €	78,960.00 €
Lafarge	98,337.46 €	15,782.54 €	- €	114,120.00 €	- €	114,120.00 €
Linde	70,640.00 €	7,010.00 €	- €	77,650.00 €	- €	77,650.00 €
Loomis	88,781.01 €	53,874.45 €	- €	142,655.46 €	- €	142,655.46 €
Luxottica	111,648.05 €	15,161.95 €	- €	126,810.00 €	- €	126,810.00 €
Michelin	136,550.81 €	- €	5,660.81 €	130,890.00 €	- €	130,890.00 €
Arcelor Mittal	101,087.65 €	- €	15,412.15 €	85,675.50 €	- €	85,675.50 €
Neopost	40,169.81 €	- €	4,067.81 €	36,102.00 €	- €	36,102.00 €
National Grid	87,710.83 €	17,092.66 €	- €	104,803.49 €	- €	104,803.49 €
NORMA Group	77,244.94 €	43,970.06 €	- €	121,215.00 €	- €	121,215.00 €
L'Oreal	123,450.00 €	2,400.01 €	- €	125,850.01 €	- €	125,850.01 €
Orange	172,410.33 €	29,277.17 €	- €	201,687.50 €	- €	201,687.50 €
Osram Licht AG	177,145.48 €	- €	29,805.48 €	147,340.00 €	- €	147,340.00 €
Portucel	154,025.08 €	35,669.37 €	- €	189,694.45 €	- €	189,694.45 €
Redes Energ. Nacion.	134,000.00 €	500.00 €	- €	134,500.00 €	- €	134,500.00 €
Renault	162,093.37 €	18,498.68 €	- €	180,592.05 €	- €	180,592.05 €
SABMiller	79,890.26 €	15,218.91 €	- €	95,109.17 €	- €	95,109.17 €
Sanofi-Aventis	156,598.93 €	- €	1,438.93 €	155,160.00 €	- €	155,160.00 €
The Sage Group	67,182.31 €	4,701.66 €	- €	71,883.97 €	- €	71,883.97 €
Compag, Saint-Gobain	107,262.50 €	- €	4,250.00 €	103,012.50 €	- €	103,012.50 €
Ubisoft Entertainment	146,948.92 €	- €	12,448.92 €	134,500.00 €	- €	134,500.00 €
UniCredit	129,900.00 €	- €	7,600.00 €	122,300.00 €	- €	122,300.00 €
Vivendi	100,886.62 €	6,333.38 €	- €	107,220.00 €	- €	107,220.00 €
Volkswagen - Pref	179,043.75 €	12,756.25 €	- €	191,800.00 €	- €	191,800.00 €
Wirecard	177,293.52 €	27,651.48 €	- €	204,945.00 €	- €	204,945.00 €
Xchanging	72,074.64 €	19,940.33 €	- €	92,014.97 €	- €	92,014.97 €
<b>Sub-total</b>	<b>5,720,625.59 €</b>	<b>674,910.45 €</b>	<b>95,508.50 €</b>	<b>6,300,027.54 €</b>	<b>- €</b>	<b>6,300,027.54 €</b>
1.1.2.9-ETF's						
1.1.2.9.1-ETF's Ações						
ComStage ETF PSI 20	236,430.00 €	- €	10,980.00 €	225,450.00 €	- €	225,450.00 €
<b>Sub-total</b>	<b>236,430.00 €</b>	<b>- €</b>	<b>10,980.00 €</b>	<b>225,450.00 €</b>	<b>- €</b>	<b>225,450.00 €</b>
1.1.2.9.2-ETF's Obrigações						
Lyxor ETF Liquid HY	131,594.00 €	5,323.00 €	- €	136,917.00 €	- €	136,917.00 €
<b>Sub-total</b>	<b>131,594.00 €</b>	<b>5,323.00 €</b>	<b>- €</b>	<b>136,917.00 €</b>	<b>- €</b>	<b>136,917.00 €</b>
<b>Total</b>	<b>6,440,842.64 €</b>	<b>727,595.17 €</b>	<b>106,488.50 €</b>	<b>7,061,949.30 €</b>	<b>4,362.93 €</b>	<b>7,066,312.23 €</b>

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

Contas	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Caixa	0,00			0,00
Depósitos à ordem	485,383,15			278,982,25
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	278,982,25

**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 em 30 de Junho de 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
	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>

**TERCEIROS - PASSIVO**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Subscrições pendentes	0,00	10,000,00
	0,00	10,000,00
Outros valores pendentes de regularização	0,00	-1,998,60
Imposto sobre mais valias	0,00	15,973,14
Comissão de gestão a pagar	10,390,68	6,539,91
Comissão de auditoria	1,230,00	922,50
Comissão de depósito a pagar	1,154,53	726,66
Taxa de supervisão	100,00	100,00
	<u>12,875,21</u>	<u>22,263,61</u>
Operações de bolsa a regularizar	0,00	0,00
Imposto a liquidar sobre dividendos	0,00	0,00
	0,00	0,00
	<u>12,875,21</u>	<u>32,263,61</u>

As subscrições e resgates pendentes a 31 de Dezembro de 2013 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.

**ACRESCIMOS E DIFERIMENTOS - ACTIVO**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Proveitos a receber de:		
Carteira de títulos	6,059.63	6,134.38
Outros Acréscimos de Proveitos	0.00	0.00
Despesas com custo diferido	0.00	1,613.84
Outros acréscimos e diferimentos		
Operações cambiais a liquidar	0.00	0.00
	<u>6,059.63</u>	<u>7,748.22</u>

**ACRESCIMOS E DIFERIMENTOS - PASSIVO**

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Taxa de supervisão	0.00	0.00
Taxa IES	0.00	0.00
Impostos Diferidos	31,074.31	6,327.85
Outros acréscimos de custos	0.00	0.00
	<u>31,074.31</u>	<u>6,327.85</u>

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

Moedas	À Vista	A Prazo				Total a Prazo	Posição Global
		Futuros	Forwards	Swaps	Opções		
GBP	649,136.41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	649,136.41
SEK	2,055,972.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,055,972.50
Contravalor Euro	1,033,956.83	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,033,956.83

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

Maturidades	Montante em Carteira (A)	Extra-patrimoniais (B)				Saldo (A)±(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	- €	- €	- €	- €	- €	- €
de 1 a 3 anos	- €	- €	- €	- €	- €	- €
de 3 a 5 anos	- €	- €	- €	- €	- €	- €
de 5 a 7 anos	109,329.77 €	- €	- €	- €	- €	109,329.77 €
mais de 7 anos	290,225.00 €	- €	- €	- €	- €	290,225.00 €

**Nota 13 - Quadro de exposição ao risco de cotações****EXPOSIÇÃO AO RISCO DE COTAÇÕES EM 30 DE JUNHO DE 2014**

Acções e Valores Similares	Montante (Euro)	Extra-patrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Acções	6,300,027.54	0.00	0.00	6,300,027.54
Fundos de Acções	225,450.00	0.00	0.00	225,450.00
Total	6,525,477.54	0.00	0.00	6,525,477.54

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

Não existe exposição ao risco de derivados em 30 de Junho de 2014.

## Nota 15 – Tabela de custos

### CUSTOS IMPUTADOS EM 30 DE JUNHO DE 2014

Custos	Valor	%VLGF
Comissão de Gestão Fixa	53,394.62 €	0.893%
Comissão de depósito	5,932.77 €	0.099%
Taxa de Supervisão	600.00 €	0.010%
Custos de Auditoria	2,152.50 €	0.036%
Outros Custos Correntes	- €	0.000%
<b>TOTAL</b>	<b>62,079.89 €</b>	
<b>TAXA ENCARGOS CORRENTES (TEC)</b>		<b>1.038%</b>

O Técnico Oficial de Contas

A Administração



## | 4 Certificação das Contas