

Relatório e Contas

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

2015



OPTIMIZE

Investment Partners

Índice

1	Relatório de Gestão.....	3
1.1	Enquadramento geral da atividade em 2015	4
1.2	Características principais do Fundo	9
1.3	Evolução do fundo.....	10
2	Balanço e Demonstrações Financeiras.....	13
2.1	Balanço em 31 de Dezembro de 2015 e 2014.....	14
2.2	Demonstração de Resultado em 31 de Dezembro de 2015 e 2014	15
2.3	Demonstração dos Fluxos de Caixa de 2015 e 2014.....	16
3	Divulgações	17
3.1	Divulgações anexas às Demonstrações Financeiras	18
4	Certificação das Contas.....	30

| 1 Relatório de Gestão

1.1 Enquadramento geral da atividade em 2015

Mercados financeiros em 2015

Economia mundial: o abrandamento prolonga-se

O crescimento económico mundial chegou a um ponto baixo de 3.0% em 2015, e esta situação dever-se-ia prolongar em 2016, entre uma retoma lenta dos países desenvolvidos e a travagem de grandes países emergentes como a China, o Brasil e a Rússia.

A estagnação do crescimento mundial deve-se à atonia persistente do comércio mundial, do investimento e dos salários nos países desenvolvidos. Os modelos de crescimento das economias emergentes foram enfraquecidos pelo abrandamento do comércio mundial e a baixa dos preços dos produtos base.

Apesar do impacto positivo na atividade económica dos baixos níveis dos preços do petróleo e das políticas monetárias desempenhadas pelos Bancos Centrais, antecipa-se um cenário de crescimento modesto, ainda para 2016 e 2017.

CRESCIMENTO ECONÓMICO MUNDIAL (REAL E PREVISIONAL)

	2013	2014	2015	2016	2017
Mundo	+3.2 %	+3.4 %	+3.0 %	+3.0 %	+3.3 %
Zona Euro	-0.3 %	+0.9 %	+1.5 %	+1.4 %	+1.5 %
Alemanha	+0.4 %	+1.6 %	+1.4 %	+1.3 %	+1.7 %
França	+0.7 %	+0.2 %	+1.1 %	+1.2 %	+1.5 %
Itália	-1.8 %	-0.4 %	+0.6 %	+1.0 %	+1.4 %
Espanha	-1.7 %	+1.4 %	+3.2 %	+2.7 %	+2.5 %
Portugal	-1.1 %	+0.9 %	+1.7 %	+1.6 %	+1.5 %
Estados Unidos	+1.5 %	+2.4 %	+2.4 %	+2.0 %	+2.2 %
Canada	+2.0 %	+2.4 %	+1.2 %	+1.4 %	+2.2 %
Japão	+1.6 %	-0.1 %	+0.4 %	+0.8 %	+0.6 %
Reino-Unido	+2.1 %	+2.9 %	+2.2 %	+2.1 %	+2.0 %
China	+7.7 %	+7.3 %	+6.9 %	+6.5 %	+6.2 %
India	+6.9 %	+7.3 %	+7.4 %	+7.4 %	+7.3 %
Brasil	+2.8 %	+0.2 %	-3.8 %	-4.0 %	0.0 %
Rússia	+1.3 %	+0.6 %	-4.0 %	-0.4 %	+1.7 %

Fonte: OCDE

Ações: um ano de altos e baixos

Os mercados de ações tiveram em 2015 um comportamento em altos e baixos, com um início de ano eufórico, atingindo um ponto cimeiro em Abril, seguido de uma longa fase de descida, a partir de Maio, na sequência da queda brutal dos preços do petróleo, que levou a dúvidas quanto as perspetivas de crescimento económico mundial. A partir do mês de Agosto, o afundamento da bolsa chinesa propagou-se ao resto do mundo, amplificando a tendência de recuo registada.

Assim, o Eurostoxx 50 terminou o ano a ganhar apenas 3.8%, longe dos +21.7% constatados entre 1 de Janeiro e 13 de Abril de 2015. Esse desempenho anual modesto esconde, no entanto, fortes disparidades entre países como a Itália e Portugal, em fase de recuperação significativa (respetivamente +12,7% e +10.7%) e países em dificuldades, como a Espanha, penalizada por receios de ordem política (-7.1%).

Nos Estados-Unidos, as bolsas americanas acabaram o ano no equilíbrio, marcando o fim de uma dinâmica de 5 anos de crescimento sustentado, com a S&P a recuar pela primeira vez desde 2008, -0.7%, em 2015. O ano confirmou, de facto, a dependência do crescimento americano do consumo e do petróleo. 2015 foi também marcado pelo fim do Quantitative Easing e a primeira subida de taxa de juros em 78 meses, anunciada pela FED em 16 de Dezembro. Essa estagnação foi compensada do nosso lado de Atlântico, no entanto, em euros, pela forte valorização do dólar no período.

No Japão, ao contrário, as iniciativas de estímulo à economia desempenhadas pelo Banco do Japão permitiram atingir resultados positivos inegáveis nos mercados (+9.1% em 2015 pelo Nikkei 25).

A China confirmou em 2015 a sua estatura política internacional, através da sua economia e da sua moeda, nomeadamente simbolizada pela integração do Yuan no cesto de divisas internacionais do FMI. No entanto, o novo número 2 mundial assusta cada vez mais o resto do mundo, pelo seu elevado endividamento, o abrandamento do seu ritmo de crescimento e as repercussões diretas do mesmo nos mercados de matérias-primas. Após um ano muito volátil, e uma crise aguda em Agosto, o Hang Seng fechou o ano a diminuir -7.2%.

Os países emergentes registaram fugas de capitais preocupantes durante o ano, pelos efeitos conjugados da descida dos mercados de matérias-primas, dos quais o petróleo em primeira linha, e da forte valorização do dólar no período. Apesar dessa espiral negativa, a bolsa Russa destaca-se com uma recuperação global significativa, de 26.1% em rublos. Ao invés, o Brasil registou más performances, recuando -13.3% em moeda local.

PERFORMANCE DOS PRINCIPAIS ÍNDICES BOLSISTAS EM 2015 (MOEDA LOCAL / EURO)

		Moeda Local	Euro
Japão	NIKKEI 25	+ 9.1 %	+ 20.4 %
Estados Unidos	S&P 500	- 0.7 %	+ 10.6 %
Alemanha	DAX	+ 9.6 %	+ 9.6 %
Espanha	IBEX 35	- 7.1 %	- 7.2 %
França	CAC 40	+ 8.5 %	+ 8.5 %
Zona Euro	EUROSTOXX 50	+ 3.8 %	+ 3.8 %
Portugal	PSI 20	+ 10.7 %	+ 10.7 %
Reino-Unido	FTSE	- 4.9 %	+ 0.1 %
Itália	MIB	+ 12.7 %	+ 12.7 %
Austrália	ASX 200	- 2.1 %	- 2.7 %
China	HANG SENG	- 7.2 %	+ 3.4 %
Rússia	MICEX	+ 26.1 %	+ 6.6 %
Brasil	BOVESPA	- 13.3 %	- 35.3 %

Dados Bloomberg 2015, moeda local / Euros

Obrigações: ano frágil no mercado das taxas

A ano de 2015 abriu com o anúncio, por parte do BCE, de um programa de Quantitative Easing de dimensão consequente: de março de 2015 a setembro de 2016, a instituição monetária comprometeu-se em comprar 60 mil milhões de euros de obrigações por mês. Essas compras dizem essencialmente respeito às obrigações soberanas, e têm como objetivo a dinamização do crédito bancário; a subida da inflação, hoje perto de 0%, para 2% e, de maneira indireta, a descida do euro.

O impacto foi notável nas taxas dos países cores da Europa, mas não permitiu conter as dos países periféricos, como Grécia e Portugal nomeadamente, tentados em quebrar o sempre necessário rigor orçamental, através de coligações políticas extremistas (reeleição de Syriza, coligação Portuguesa entre partidos socialista, comunista e de extrema esquerda).

As tentativas de luta contra a inflação do BCE foram no entanto rapidamente dificultadas pela brutal queda dos preços do petróleo e das matérias-primas, obrigando o Banco Central a reforçar o seu programa de Quantitative Easing, e a anunciar a sua prolongação até março de 2017.

Num contexto de taxas diretoras historicamente baixas (0.05% na Zona Euro desde 2014, 0.1% no Japão desde 2010 e 0.25% nos Estados-Unidos desde 2008), a FED iniciou uma subida para 0.5% em Dezembro de 2015, com poucos efeitos sobre os níveis gerais das taxas, devido às antecipações prévias dos mercados.

Neste contexto, em 2015, o rendimento da dívida soberana foi fraco, e a dívida privada ainda mais, sem falar do impacto negativo dos vários escândalos que aumentaram a desconfiança dos investidores (casos Volkswagen, Abengoa e Novo Banco, entre outros).

YIELDS DAS OBRIGAÇÕES DO TESOURO A 10 ANOS

	31 de Dezembro de 2014	31 de Dezembro de 2015
Estados Unidos	2.3 %	2.2 %
Alemanha	0.6 %	0.4 %
França	1.0 %	0.8 %
Itália	1.6 %	1.9 %
Espanha	1.8 %	1.6 %
Portugal	2.5 %	2.7 %
Grécia	8.1 %	9.4 %

Dados Bloomberg 2015

Matérias-Primas: fim de ciclo?

No final de 2015, o mercado das matérias-primas parece ter entrado num fim de ciclo, com níveis extremamente baixos: cerca de 30\$ para o barril de petróleo (contra 148\$ em julho de 2008, 4.500\$ para a tonelada de cobre (contra 10.000\$ em 2011), 170\$ para a tonelada de milho (contra quase 370\$ em 2012)...

No último decénio, a China afirmou-se em “price-maker” das matérias-primas, a medida que subiu, anos após anos até ao segundo lugar da economia mundial, num ritmo acelerado. Hoje, a China constitui o primeiro comprador na maioria dos mercados de matérias-primas.

Agora que o crescimento Chinês está a abrandar, tendo descido para apenas 6.9% em 2015, as tensões na procura de matérias-primas estão a relaxar, empurrando os preços para baixo, um fenómeno ainda amplificado pela abundância da oferta, e a forte valorização do dólar.

Divisas: o dólar forte

A dessincronização das políticas monetárias internacionais, com a FED já numa lógica de subida progressiva da taxa diretora e o BCE ainda em plena execução do seu programa de Quantitative Easing, conduziu o dólar a valorizar-se novamente face ao euro, em 10%, após a subida de 12% já constatada em 2014.

Aliás, a tendência da desvalorização do euro, pelo efeito do QE Europeu, também se verificou face às outras moedas no decorrer de 2015: +5.4% para Libra Inglesa, e mais de +10% para o Franco Suíço e o Yen Japonês.

Conclusão

2015 tornou-se num ano difícil do ponto de vista dos mercados financeiros, exigindo uma minuciosa precisão nas alocações de ativos e necessitando rigor na seleção dos títulos.

Para 2016, existem margens de valorização dos mercados financeiros. No entanto, muitos desafios permanecem, nomeadamente:

- A fraqueza do crescimento mundial, já revisto para baixo pelo FMI e a OCDE
- O baixo nível do preço do petróleo, que fragilizou a indústria no sector da energia, nomeadamente nos Estados-Unidos;
- A inflação muito baixa, na zona Euro, com muitos fatores contrariando os planos e objetivos do Banco Central Europeu de uma taxa anual nos 2%;
- A falta de margem de performance pelas empresas cotadas americanas, entre a perspetiva de subida das taxas de juros, a força do dólar e o nível de valorização já extremamente alto (o S&P500 estando perto dos seus recordes históricos);
- As ameaças na solidez política da União Europeia, com os países periféricos nas mãos de coligações de extrema-esquerda anti rigor orçamental (Syrizia na Grécia, união PS-PC-BE em Portugal), e o referendo de Brexit previsto para Junho na Grã-Bretanha;
- As tensões geopolíticas à volta do médio-oriente.

Desempenho do fundo em 2015

Em 2015, o fundo Optimize Europa Obrigações conclui o seu segundo ano civil completo de atividade, com uma performance positiva, e fechou o ano com um valor da unidade de participação de 11.8329€. Assim sendo, a performance registada em 2015 foi de 3.0%, com uma volatilidade de 3.9% (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 31 de Dezembro de 2015, a performance anualizada foi de 6.9%.

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



PERFORMANCES, VOLATILIDADES E NÍVEIS DE RISCO DESDE INÍCIO DO FUNDO

Ano	Performance	Volatilidade	Risco
2015	3.0%	3.9%	3
2014	10.3%	4.3%	3

Alocação de ativos

REPARTIÇÃO POR CLASSE DE ACTIVOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

Repartição por Classe de Ativos	
Acções	0.0%
Obrigações do Estado	27.4%
Obrigações de Empresas	69.1%
Tesouraria	3.5%

REPARTIÇÃO GEOGRÁFICA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

Repartição Geográfica	
Italia	25.4%
Portugal	16.4%
Grã Bretanha	10.8%
Espanha	9.4%
França	8.8%
Suiça	8.3%
Polónia	7.7%
Alemanha	3.0%
Holanda	2.4%
Luxemburgo	2.4%
Outros	5.4%

Principais posições do fundo**PRINCIPAIS POSIÇÕES EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015**

Principais Posições	Valor	%
Obrig Italia 11/2022	1,428,521.53 €	11.4%
Obrig Poland 07/2019	967,992.91 €	7.7%
Obrig Italia 09/2024	840,199.96 €	6.7%
Obrig NOS Var 3/2022	507,084.72 €	4.0%
Obrig Telec Ita 2/22	476,641.10 €	3.8%
Obrig Telefoni 03/20	468,346.41 €	3.7%
Obrig Vodafone 2022	432,611.27 €	3.4%
Obrig Barclays 2022	420,968.28 €	3.4%
Obrig Mota 5.5% 4/19	405,277.78 €	3.2%
Obrig UBS 05/2024	382,779.93 €	3.0%
Obrig DB 2.75% 2025	381,553.42 €	3.0%
Obrig EDP 2% 04/2025	370,551.97 €	3.0%
Obrig Glencore 04/22	361,385.73 €	2.9%
Obrig ABN AMRO 04/22	305,389.23 €	2.4%

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

Ano	VLG	UP em circulação	Valor UP
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 em 31 de Dezembro

HISTÓRICO DE CUSTOS

	2015	2014	2013
Comissão de Gestão	146,510.94 €	80,018.66 €	15,381.27 €
Comissão de depósito	24,418.48 €	13,336.50 €	2,563.58 €
Custos de Transacção	18,201.63 €	15,728.15 €	5,436.70 €
Comissões suportadas pelos participantes	0.00 €	0.00 €	0.00 €
Comissões de Subscrição	0.00 €	0.00 €	0.00 €
Comissões de Resgate	0.00 €	0.00 €	0.00 €
Proveitos	1,332,750.87 €	1,176,563.41 €	165,576.60 €
Custos	1,145,775.91 €	625,896.50 €	69,610.45 €
Valor Líquido Global	12,554,965.32 €	8,776,051.29 €	3,696,981.79 €

O quadro supra apresenta a evolução do Fundo no decorrer dos últimos três anos de atividade, no que concerne ao 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, 15 de Abril de 2016

2 Balanço e Demonstrações Financeiras

2.1 Balanço em 31 de Dezembro de 2015 e 2014

2015							2014		2015				2014	
Código	ATIVO	Nota	Ativo Bruto	+	-	Ativo líquido	Ativo líquido	Código	CAPITAL E PASSIVO	Nota				
	Outros ativos								Capital do OIC					
32	Ativos fixos tangíveis das SIM		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	61	Unidades de Participação	1	10,610,191.97	7,639,503.56		
33	Ativos intangíveis das SIM		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	62	Variações Patrimoniais	1	1,111,165.33	489,914.67		
	Total de outros ativos das SIM		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	64	Resultados Transitados	1	646,633.06	95,966.15		
	Carteira de títulos							65	Resultados Distribuídos		0,00	0,00		
21	Obrigações	3	11,769,268.00	407,795.29	276,808.03	11,900,255.26	8,389,916.14	67	Dividendos antecipados das SIM		0,00	0,00		
22	Ações		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00							
23	Outros títulos de capital		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	66	Resultado líquido do exercício	1	186,974.96	550,666.91		
2411	OICVM de obrigações		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		Total do capital do OIC		12,554,965.32	8,776,051.29		
2412	OICVM de ações		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00							
2414	OICVM de tesouraria		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	48	Provisões acumuladas					
2413	Outros OICVM		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	481	Provisões para encargos	7	0,00	48,596.13		
25	Direitos		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		Total de provisões acumuladas		0,00	48,596.13		
26	Outros instrumentos de dívida		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00							
	Total da carteira de títulos		11,769,268.00	407,795.29	276,808.03	11,900,255.26	8,389,916.14		Terceiros					
	Outros ativos							422	Rendimentos a pagar aos participantes		0,00	0,00		
31	Outros ativos		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	423	Comissões a pagar	10	18,213.77	11,536.86		
	Total de outros ativos		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	424+...+429	Outras contas de credores	10	51,243.77	44,311.68		
41+421+519-559	Terceiros							43	Empréstimos obtidos		0,00	0,00		
	Contas de devedores		19,968.80	0,00	0,00	19,968.80	0,00	44	Pessoal		0,00	0,00		
	Total dos valores a receber		19,968.80	0,00	0,00	19,968.80	0,00	46	Acionistas		0,00	0,00		
	Disponibilidades								Total dos valores a pagar		69,457.54	55,848.54		
11	Caixa		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		Acréscimos e diferimentos					
12-43	Depósitos à ordem	3	487,075.30	0,00	0,00	487,075.30	380,559.37		Acréscimos de custos	10	0,00	70,518.54		
13	Depósitos a prazo e com pré-aviso		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	55	Receitas com proveito diferido		0,00	0,00		
14	Certificados de depósito		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	56	Outros acréscimos e diferimentos		0,00	0,00		
18	Outros meios monetários		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	58	Contas transitórias passivas		0,00	0,00		
	Total das disponibilidades		487,075.30	0,00	0,00	487,075.30	380,559.37	59	Total de acréscimos e diferimentos passivos		0,00	70,518.54		
	Acréscimos e diferimentos								Total do Capital do OIC e do Passivo		12,624,422.86	8,951,014.50		
51	Acréscimos de proveitos	10	204,869.01	0,00	0,00	204,869.01	133,766.18							
52	Despesas com custo diferido	10	12,254.49	0,00	0,00	12,254.49	46,772.81							
58	Outros acréscimos e diferimentos		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00							
59	Contas transitórias ativas		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00							
	Total de acréscimos e diferimentos ativos		217,123.50	0,00	0,00	217,123.50	180,538.99							
	Total do Ativo		12,493,435.60	407,795.29	276,808.03	12,624,422.86	8,951,014.50							
	Número total de unidades de participação em circulação		1,061,019.20				763,950.36		Valor unitário da unidade de participação		11.8329	11.4877		

2.2 Demonstração de Resultado em 31 de Dezembro de 2015 e 2014

EUR					EUR				
Código	CUSTOS E PERDAS	Nota	2015	2014	Código	PROVEITOS E GANHOS	Nota	2015	2014
	Custos e Perdas Correntes					Proveitos e Ganhos Correntes			
	Juros e custos equiparados					Juros e proveitos equiparados			
711+...718	De operações correntes	5	51.09	69.66	812+813	Da carteira de títulos e outros ativos	5	489,494.50	293,468.59
719	De operações extrapatrimoniais		0.00	0.00	811+814+817+818	De operações correntes	5	0.00	248.95
	Comissões e taxas				819	De operações extrapatrimoniais		0.00	0.00
722+723	Da carteira de títulos e outros ativos	5	17,082.12	15,629.75		Rendimento de títulos e outros ativos			
724+725+726+727+728	Outras operações correntes	5	182,262.35	98,311.21	822+823+824+825	Da carteira de títulos e outros ativos		0.00	0.00
729	De operações extrapatrimoniais	5	1,119.51	98.40	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	828,731.36	405,456.96	832+833	Na carteira de títulos e outros ativos	5	764,354.40	878,490.24
731+734+738	Outras operações correntes	5	28,479.90	2,525.92	831+834+837+838	Outras operações correntes	5	0.00	2,638.10
739	Em operações extrapatrimoniais	5	13,087.63	10,523.25	839	Em operações extrapatrimoniais	5	25,290.55	1,422.12
	Impostos					Reposição e anulação de provisões			
7411+7421	Imposto sobre o rendimento de capitais e incrementos patrimoniais	9	74,228.11	66,665.92	851	Provisões para encargos		53,611.42	0.00
7412+7422	Impostos indirectos	9	733.84	627.97					
7418+7428	Outros impostos		0.00	0.00					
75	Provisões do exercício				87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes		0.00	295.41
751	Provisões para encargos	7	0.00	25,987.46					
77	Outros Custos e Perdas Correntes		0.00	0.00					
	Total dos custos e perdas correntes (A)		<u>1,145,775.91</u>	<u>625,896.50</u>		Total dos proveitos e ganhos correntes (B)		<u>1,332,750.87</u>	<u>1,176,563.41</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>186,974.96</u>	<u>550,666.91</u>	66	Resultado líquido do período (negativo)		<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	TOTAL		<u>1,332,750.87</u>	<u>1,176,563.41</u>		TOTAL		<u>1,332,750.87</u>	<u>1,176,563.41</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos		408,035.42	750,872.12	F - E	Resultados Eventuais		0.00	0.00
8x9 - 7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais		11,083.41	-9,199.53	B + D + F - A - C - E + 74	Resultados Antes de Impostos		261,936.91	617,960.80
B - A	Resultados Correntes		186,974.96	550,666.91	B+D+F-A-C-	Resultado Líquido do Período		186,974.96	550,666.91
					E+7411/8+7421/8				

2.3 Demonstração dos Fluxos de Caixa de 2015 e 2014

	EUR	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
Recebimentos:		
Subscrição de unidades de participação	5,860,910.28	5,884,721.70
Pagamentos:		
Resgates de unidades de participação	2,259,083.19	1,314,963.36
Fluxo das operações sobre unidades do OIC	<u>3,601,827.09</u>	<u>4,569,758.34</u>
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
Recebimentos:		
Venda de títulos e outros activos	9,920,399.65	6,193,518.37
Reembolso de títulos	122,603.26	0.00
Rendimento de títulos e outros activos	520,146.24	289,964.84
Juros e proveitos similares recebidos	111,584.27	142,084.50
Outras taxas e comissões	0.00	0.00
Outros recebimentos relacionados com a carteira	0.00	215.41
Pagamentos:		
Compra de títulos e outros activos	13,665,834.05	10,585,070.70
Juros e custos similares pagos	141,480.61	203,226.02
Comissões de bolsas suportadas	0.00	0.00
Comissões de corretagem	17,029.08	15,632.81
Outras taxas e comissões	1,993.06	0.00
Outros pagamentos relacionados com a carteira	0.00	0.00
Fluxo das operações da carteira de títulos	<u>-3,151,603.38</u>	<u>-4,178,146.41</u>
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
Recebimentos:		
Operações cambiais	8,238,572.27	4,002,767.22
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	8,226,541.86	4,009,230.25
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
Fluxo das operações a prazo e de divisas	<u>12,030.41</u>	<u>-6,463.03</u>
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE		
Recebimentos:		
Juros de depósitos bancários	0.00	248.95
Pagamentos:		
Comissão de gestão	142,245.52	74,770.62
Comissão de depósito	23,707.59	12,461.80
Juros devedores de depósitos bancários	51.09	69.66
Impostos e taxas	185,483.99	59,550.13
Outros pagamentos correntes	4,250.00	4,250.00
Fluxo das operações de gestão corrente	<u>-355,738.19</u>	<u>-150,853.26</u>
Saldo dos fluxos de caixa do período	106,515.93	234,295.64
Disponibilidades no início do período	<u>380,559.37</u>	<u>146,263.73</u>
Disponibilidades no fim do período	<u>487,075.30</u>	<u>380,559.37</u>

| 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 EM 2015

	Saldo em 31.12.2014	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultado líquido do exercício	Saldo em 31.12.2015
Valor base	7,639,503.56	4,855,874.76	1,885,186.35	0.00	0.00	0.00	10,610,191.97
Diferença para o valor base	489,914.67	995,147.50	373,896.84	0.00	0.00	0.00	1,111,165.33
Resultados acumulados	95,966.15	0.00	0.00	0.00	550,666.91	0.00	646,633.06
Resultado líquido do exercício	550,666.91	0.00	0.00	0.00	-550,666.91	186,974.96	186,974.96
	8,776,051.29	5,851,022.26	2,259,083.19	0.00	0.00	186,974.96	12,554,965.32
Número de unidades de participação	763,950.35	485,587.48	188,518.64	0.00	0.00	0.00	1,061,019.19
Valor da unidade de participação	11.4877	12.0494	11.9833	0.0000	0.0000	0.0000	11.8329

PARTICIPANTES EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

Participantes em 31.12.2015

Superior a 25%	0
De 10% a 25%	2
De 5% a 10%	3
De 2% a 5%	0
De 0,5% a 2%	29
Inferior a 0,5%	174
Total	208

VALOR LÍQUIDO GLOBAL E NÚMERO DE UP

Ano	Meses	Valor Líquido Global	Valor da Unidade de Participação	Número de U.P.'s em circulação
2015	Março	11,848,722.03	12.4345	952,892.00132
	Junho	12,028,439.61	11.8743	1,012,977.46777
	Setembro	12,787,859.64	11.7800	12,787,859.64000
	Dezembro	12,554,965.32	11.8329	1,061,019.18020
2014	Março	5,276,720.73	10.9006	484,078.07161
	Junho	7,592,330.81	11.1834	678,890.60985
	Setembro	7,828,673.07	11.2432	696,302.14348
	Dezembro	8,776,051.29	11.4877	763,950.35449
2013	Setembro	2,227,925.37	10.1366	219,789.97981
	Dezembro	3,696,981.79	10.4128	355,041.57145

Nota 2 - Transações de valores mobiliários no período

TRANSACÇÕES NO PERÍODO

Descrição	Compras (1)		Vendas (2)		Total (1) + (2)	
	Mercado	Fora Mercado	Mercado	Fora Mercado	Mercado	Fora Mercado
Dívida pública	752,000.00	7,905,689.83	1,992,000.00	7,004,498.94	2,744,000.00	14,910,188.77
Fundos públicos e equiparados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obrigações diversas	396,820.00	4,583,853.71	194,000.00	750,372.95	590,820.00	5,334,226.66
Ações	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Títulos de participação	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Direitos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Unidades de participação	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Outros Ativos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Contratos de futuros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Contratos de opções	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total	1,148,820.00	12,489,543.54	2,186,000.00	7,754,871.89	3,334,820.00	20,244,415.43

SUBSCRIÇÕES E RESGATES

	Valor	Comissões Cobradas
Subscrições	5,851,022.26 €	- €
Resgates	2,259,083.19 €	- €

Verifica-se uma diferença de 27.470,51€ entre os valores apresentados na presente nota e os valores de pagamentos que constam das rubricas da demonstração de fluxos de caixa relacionados com operações da carteira de títulos e outros ativos. Esta diferença é justificada por operações de compra de ações em moeda estrangeira, as quais apresentamos de seguida:

Data Operação	Data Movimento	Activo	Moeda	Valor	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - Nota 2	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - DFC	
25-06-2015	29-06-2015	XS0753149144	GBP	111,430.00	24-06-2015	0.7118	156,546.78	26-06-2015	0.7123	156,436.89	
14-01-2015	20-01-2015	US06740L8C27	USD	220,500.00	13-01-2015	1.1782	187,149.89	19-01-2015	1.1605	190,004.31	
14-01-2015	16-01-2015	CH0244100266	USD	202,500.00	13-01-2015	1.1782	171,872.35	15-01-2015	1.1708	172,958.66	
18-02-2015	23-02-2015	US731011AT95	USD	302,250.00	17-02-2015	1.1415	264,783.18	20-02-2015	1.1298	267,525.23	
18-02-2015	23-02-2015	US465410AH18	USD	514,200.00	17-02-2015	1.1415	450,459.92	20-02-2015	1.1298	455,124.80	
23-02-2015	25-02-2015	XS1085735899	USD	218,600.00	20-02-2015	1.1298	193,485.57	24-02-2015	1.1328	192,973.16	
26-02-2015	03-03-2015	US92857WAZ32	USD	290,340.00	25-02-2015	1.1346	255,896.35	02-03-2015	1.1227	258,608.71	
21-05-2015	27-05-2015	US03938IAU89	USD	105,800.00	20-05-2015	1.1118	95,161.00	26-05-2015	1.0926	96,833.24	
21-05-2015	27-05-2015	US06740L8C27	USD	234,760.00	20-05-2015	1.1118	211,153.09	26-05-2015	1.0926	214,863.63	
25-06-2015	30-06-2015	US78010XAE13	USD	225,400.00	24-06-2015	1.1213	201,016.68	29-06-2015	1.1133	202,461.15	
26-06-2015	01-07-2015	US731011AR30	USD	811,860.00	25-06-2015	1.1206	724,486.88	30-06-2015	1.1189	725,587.63	
13-07-2015	16-07-2015	US731011AR30	USD	232,680.00	10-07-2015	1.1185	208,028.61	15-07-2015	1.1009	211,354.35	
14-07-2015	17-07-2015	US92857WAZ32	USD	183,340.00	13-07-2015	1.1049	165,933.57	16-07-2015	1.0867	168,712.62	
							Total	3,285,973.87		Total	3,313,444.38

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 20.472,24€ entre os valores apresentados na presente nota e os valores de recebimentos que constam das rubricas da demonstração de fluxos de caixa relacionados com operações da carteira de títulos e outros ativos. Esta diferença é justificada por operações de venda de ativos em moeda estrangeira, as quais apresentamos de seguida:

Data Operação	Data Movimento	Activo	Moeda	Valor	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - Nota 2	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - DFC	
13-04-2015	15-04-2015	XS1085735899	USD	773,500.00	10-04-2015	1.0570	731,788.08	14-04-2015	1.0564	732,203.71	
13-04-2015	16-04-2015	US731011AT95	USD	618,300.00	10-04-2015	1.0570	584,957.43	15-04-2015	1.0579	584,459.78	
13-04-2015	16-04-2015	US05578UAB08	USD	428,200.00	10-04-2015	1.0570	405,108.80	15-04-2015	1.0579	404,764.16	
13-04-2015	15-04-2015	XS0982709221	USD	690,180.00	10-04-2015	1.0570	652,961.21	14-04-2015	1.0564	653,332.07	
13-04-2015	16-04-2015	US465410AH18	USD	517,400.00	10-04-2015	1.0570	489,498.58	15-04-2015	1.0579	489,082.14	
02-12-2015	02-12-2015	US78010XAE13	USD	228,180.00	01-12-2015	1.0600	215,264.15	01-12-2015	1.06	215,264.15	
							Total	3,079,578.25		Total	3,079,106.01

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 2015

INVENTÁRIO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

Activo	Valor Aquisição	Mais Valias	Menos Valias	Valor Carteira	Juros corridos	Soma
1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
11 - Mercado Capitais						
111 - Títulos de Renda Fixa						
1111 - Div. Púb. Taxa Fixa						
Obrig Espanha 1/2020	204,200.00 €	2,798.00 €	- €	206,998.00 €	2,562.19 €	209,560.19 €
Obrig Italia 11/2022	1,409,760.00 €	8,789.00 €	- €	1,418,549.00 €	9,972.53 €	1,428,521.53 €
Obrig Italia 09/2024	811,450.00 €	20,024.00 €	- €	831,474.00 €	8,725.96 €	840,199.96 €
Obrig Poland 07/2019	932,515.49 €	11,323.03 €	- €	943,838.52 €	24,154.39 €	967,992.91 €
Sub-total	3,357,925.49 €	42,934.03 €	- €	3,400,859.52 €	45,415.07 €	3,446,274.59 €
1112 - Ob. Dívida Privada						
11121 - Div. Priv. Taxa Fixa						
Obrig UBS 05/2024	315,478.30 €	55,533.01 €	- €	371,011.31 €	11,768.62 €	382,779.93 €
Obrig DB 2.75% 2025	396,000.00 €	- €	24,000.00 €	372,000.00 €	9,553.42 €	381,553.42 €
Obrig Coface 03/2024	218,900.00 €	- €	4,318.00 €	214,582.00 €	6,288.93 €	220,870.93 €
Obrig NovBnc 4% 2019	- €	- €	- €	- €	- €	- €
Obrig BCP 02/2017	198,300.00 €	1,200.00 €	- €	199,500.00 €	5,677.40 €	205,177.40 €
Obrig Bvisa 04/2025	297,249.00 €	- €	20,256.00 €	276,993.00 €	3,765.37 €	280,758.37 €
Obrig Mota 5.5% 4/19	414,650.00 €	- €	13,650.00 €	401,000.00 €	4,277.78 €	405,277.78 €
Obrig Portucel 05/20	91,242.86 €	- €	1,564.28 €	89,678.58 €	575.89 €	90,254.47 €
Obrig Arcelormi 3/21	330,446.55 €	- €	36,058.74 €	294,387.81 €	7,590.60 €	301,978.41 €
Obrig Barclays 2022	398,302.97 €	19,630.34 €	- €	417,933.31 €	3,034.97 €	420,968.28 €
Obrig Vodafone 2022	421,829.92 €	7,783.38 €	- €	429,613.30 €	2,997.97 €	432,611.27 €
Obrig Soc Gen 01/2024	225,654.95 €	53,832.51 €	- €	279,487.46 €	6,238.33 €	285,725.79 €
Obrig Telec Ita 2/22	435,590.00 €	22,410.00 €	- €	458,000.00 €	18,641.10 €	476,641.10 €
Obrig ABN AMRO 04/22	250,154.46 €	52,220.85 €	- €	302,375.31 €	3,013.92 €	305,389.23 €
Obrig Telefoni 03/20	419,847.43 €	30,121.91 €	- €	449,969.34 €	18,377.07 €	468,346.41 €
Obrig Glencore 04/22	418,742.63 €	- €	75,583.01 €	343,159.62 €	18,226.11 €	361,385.73 €
Obrig Erste 10/2022	229,960.00 €	6,790.00 €	- €	236,750.00 €	3,192.62 €	239,942.62 €
Obrig Fiat 10/2019	213,300.00 €	12,450.00 €	- €	225,750.00 €	2,877.05 €	228,627.05 €
Obrig Cred Suis 2023	244,698.02 €	52,163.39 €	- €	296,861.41 €	7,065.00 €	303,926.41 €
Obrig FinMec 01/2021	212,300.00 €	5,450.00 €	- €	217,750.00 €	8,531.51 €	226,281.51 €
Obrig EDP 01/2021	151,638.42 €	38,955.87 €	- €	190,594.29 €	4,447.20 €	195,041.49 €
Obrig Generali 05/26	213,500.00 €	550.00 €	- €	214,050.00 €	5,432.38 €	219,482.38 €
Obrig Tesco 2.5% 2024	290,550.00 €	- €	24,675.00 €	265,875.00 €	3,750.00 €	269,625.00 €
Obrig BNP 2.625 2027	313,050.00 €	- €	14,949.00 €	298,101.00 €	1,678.28 €	299,779.28 €
Obrig Credit Ag 2027	311,070.00 €	- €	24,798.00 €	286,272.00 €	6,218.24 €	292,490.24 €
Obrig EDP 2% 04/2025	399,676.00 €	- €	34,676.00 €	365,000.00 €	5,551.97 €	370,551.97 €
Obrig Amadeus 11/21	198,520.00 €	1,970.00 €	- €	200,490.00 €	390.71 €	200,880.71 €
Obrig Repsol 12/2020	299,691.00 €	- €	2,280.00 €	297,411.00 €	261.27 €	297,672.27 €
Sub-total	7,910,342.51 €	361,061.26 €	276,808.03 €	7,994,595.74 €	169,423.71 €	8,164,019.45 €
11122 - Div. Priv. Taxa Indexada						
Obrig NOS Var 3/2022	501,000.00 €	3,800.00 €	- €	504,800.00 €	2,284.72 €	507,084.72 €
Sub-total	501,000.00 €	3,800.00 €	- €	504,800.00 €	2,284.72 €	507,084.72 €
Total	11,769,268.00 €	407,795.29 €	276,808.03 €	11,900,255.26 €	217,123.50 €	12,117,378.76 €

DISCRIMINAÇÃO DA LIQUIDEZ DO FUNDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

Contas	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Caixa	0.00			0.00
Depósitos à ordem	380,559.37			487,075.30
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	380,559.37	0.00	0.00	487,075.30

EXPOSIÇÃO A OBRIGAÇÕES HIGH YIELD EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

Obrigações	Repartição	Min	Max
Investment Grade	74.2%	50.0%	100.0%
High Yield	22.3%	0.0%	100.0%
Total	96.5%		

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 5 - Componentes do resultado do OIC – Proveitos e Custos

PROVEITOS E GANHOS

Proveitos e ganhos							
Natureza	Ganhos de capital			Ganhos com Carácter de Juro		Rendimento de Títulos	Soma
	Mais Valias		Soma	Juros Vencidos	Juros Decorridos		
	Potenciais	Efetivas					
Operações "à vista"							
Acções e direitos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obrigações	303,055.89	461,298.51	764,354.40	272,371.00	217,123.50	0.00	1,253,848.90
Unidades de participação	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Depósitos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Operações "a prazo"							
Cambiais							
Spot	0.00	25,290.55	25,290.55	0.00	0.00	0.00	25,290.55
Forwards	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Taxa de juro							
FRA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Swaps	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Futuros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Cotações							
CFD's e FX-Trading	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Futuros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Opções	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total	303,055.89	486,589.06	789,644.95	272,371.00	217,123.50	0.00	1,279,139.45

CUSTOS E PERDAS

Custos e perdas						
Natureza	Perdas de capital			Juros e Comissões Suportadas		
	Menos Valias		Soma	Juros Vencidos e Comissões	Juros Decorridos	Soma
	Potenciais	Efetivas				
Operações "à vista"						
Acções e direitos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obrigações	443,427.75	385,303.61	828,731.36	0.00	0.00	828,731.36
Unidades de participação	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Depósitos	0.00	28,479.90	28,479.90	51.09	0.00	28,530.99
Operações "a prazo"						
Cambiais						
Spot	0.00	13,087.63	13,087.63	0.00	0.00	13,087.63
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	1,119.51	0.00	1,119.51
Futuros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Opções	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Comissões						
De gestão	0.00	0.00	0.00	146,510.94	0.00	146,510.94
De depósito	0.00	0.00	0.00	24,418.48	0.00	24,418.48
Taxa de supervisão	0.00	0.00	0.00	1,967.19	0.00	1,967.19
Taxa de operações de bolsa	0.00	0.00	0.00	4,138.24	0.00	4,138.24
Taxa de corretagem	0.00	0.00	0.00	17,082.12	0.00	17,082.12
Auditoria	0.00	0.00	0.00	5,227.50	0.00	5,227.50
IES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Total	443,427.75	426,871.14	870,298.89	200,515.07	0.00	1,070,813.96

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 E MENOS VALIAS

	Mais Valias	Menos Valias
Mais e menos valias potenciais	303,055.89	443,427.75
Mais e menos valias realizadas	486,589.06	426,871.14
Total	789,644.95	870,298.89
Total de mais e menos valias	-80,653.94	
Resultado Líquido do Exercício	186,974.96	
Peso percentual das mais e menos valias no RLE	-43.1%	
	Mais Valias	Menos Valias
Mais e menos valias potenciais	303,055.89	443,427.75
Total de mais e menos valias potenciais	-140,371.86	
Valor Líquido Global do Fundo	12,554,965.32	
Peso percentual das valias potenciais no VLG	-1.1%	

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	48,596.13	0.00	48,596.13	0.00
48111 - Valias Potenciais				

Provisões para tributação de valias líquidas potenciais de títulos detidos em carteira em 31 de Dezembro de 2015, com base no disposto do Regulamento da CMVM 1/2013.

Apesar deste regulamento da CMVM se encontrar revogado, na transição do anterior regime fiscal para o atual não foi apurado qualquer imposto a pagar que seria liquidado na entrega do imposto do exercício onde ocorreria a liquidação, alienação ou maturidade.

Nota 8 - Dívidas a terceiros cobertas por garantias reais

Não existem dívidas a terceiros cobertas por garantias reais em 31 de Dezembro de 2015.

Nota 9 - Impostos suportados pelo OIC

IMPOSTOS SUPORTADOS EM 2015 E 2014

	2015	2014
Impostos pagos em Portugal		
Impostos diretos:		
Mais valias	9,037.76	2,955.93
Juros DO	0.00	69.71
Obrigações	50,389.46	63,640.28
Dividendos	2.26	
Impostos indiretos:		
IVA	0.00	0.00
Imposto de selo	733.84	627.97
Impostos pagos no estrangeiro		
Impostos directos:		
Dividendos	0.00	0.00
Obrigações	14,798.63	
Outros Impostos	0.00	0.00
	74,961.95	67,293.89

Nota 10 - Responsabilidades de e com terceiros a 31 de Dezembro de 2015 e 2014

TERCEIROS - ACTIVO

	2015	2014
Juros a receber de depósitos ordem	0.00	0.00
Operações de bolsa a regularizar	19,968.80	0.00
Outros valores pendentes de regulariza	0.00	0.00
	19,968.80	0.00

TERCEIROS - PASSIVO

	2015	2014
Subscrições pendentes	51,243.77	41,355.75
	51,243.77	41,355.75
Imposto sobre mais valias	0.00	2,955.93
Comissão de gestão a pagar	13,263.39	8,997.97
Comissão de auditoria	922.50	922.50
Comissão de depósito a pagar	2,210.56	1,499.67
Taxa de supervisão	166.98	116.72
	16,563.43	14,492.79
Operações de bolsa a regularizar	0.00	0.00
Imposto a liquidar sobre dividendos	0.00	0.00
Imposto de selo a liquidar	1,650.34	0.00
	1,650.34	0.00
	69,457.54	55,848.54

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

	2015	2014
Proveitos a receber de:		
Carteira de títulos	204,869.01	130,749.09
Outros Acréscimos de Proveitos	0.00	3,017.09
Despesas com custo diferido	12,254.49	46,772.81
Outros acréscimos e diferimentos		
Operações cambiais a liquidar	0.00	0.00
	217,123.50	180,538.99

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - PASSIVO

	2015	2014
Taxa de supervisão	0.00	0.00
Taxa IES	0.00	0.00
Impostos Diferidos	0.00	39,056.64
Outros acréscimos de custos	0.00	31,461.90
	0.00	70,518.54

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	582,117.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	582,117.00
USD	3,838,868.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3,838,868.00
Contravalor Euro	4,319,231.68	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4,319,231.68

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	199,500.00 €	- €	- €	- €	- €	199,500.00 €
de 3 a 5 anos	2,614,645.44 €	- €	- €	- €	- €	2,614,645.44 €
de 5 a 7 anos	4,509,602.64 €	- €	- €	- €	- €	4,509,602.64 €
mais de 7 anos	4,071,707.18 €	- €	- €	- €	- €	4,071,707.18 €

Nota 13 - Quadro de exposição ao risco de cotações

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

Nota 14 - Quadro de exposição ao risco de derivados

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

Nota 15 – Tabela de custos

CUSTOS IMPUTADOS

Custos	Valor	%VLG
Comissão de Gestão Fixa	146,510.94 €	1.200%
Comissão de depósito	24,418.48 €	0.200%
Taxa de Supervisão	1,967.19 €	0.016%
Custos de Auditoria	5,227.50 €	0.043%
Outros Custos Correntes	850.00 €	0.007%
TOTAL	178,974.11 €	
TAXA ENCARGOS CORRENTES (TEC)		1.466%

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

Nota 17 - Remunerações do exercício 2015

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	199.794,18€	0,00€
Aos colaboradores cujas atividades têm um impacto significativo no perfil de risco do OIC	2	53.155,02€	2.310,00€
Aos outros colaboradores da Sociedade Gestora	10	169.801,41€	25.217,00€
Total	15	422.750,61€	27.527,00€

O Contabilista Certificado

A Administração

| 4 Certificação das Contas