

# Relatório e Contas

OPTIMIZE EUROPA VALOR  
FUNDO DE INVESTIMENTO  
MOBILIÁRIO ABERTO FLEXÍVEL  
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.....	14
2.1	Balanço em 31 de Dezembro de 2015 e 2014.....	15
2.2	Demonstração de Resultado em 31 de Dezembro de 2014 e 2015 .....	16
2.3	Contas Extrapatrimoniais em 31 de dezembro de 2015 e 2014 .....	17
2.4	Demonstração dos Fluxos de Caixa.....	18
3	Divulgações .....	19
3.1	Divulgações anexas às Demonstrações Financeiras .....	20
4	Certificação das Contas.....	33

# | 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 Valor consolidou um histórico positivo em termos de performance, e fechou o ano com um valor da unidade de participação de 1 297,8434€. Assim sendo, a performance anual registada em 2015 foi de 9.9%, com uma volatilidade de 12.2% (nível de risco: 5).

Desde a criação do fundo Optimize Europa Valor, em 31 de Dezembro de 2010, em que a unidade de participação valia 1 000.000€, até 31 de Dezembro de 2015 a performance anualizada foi de 5.3%.



## 1.2 Características principais do Fundo

---

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

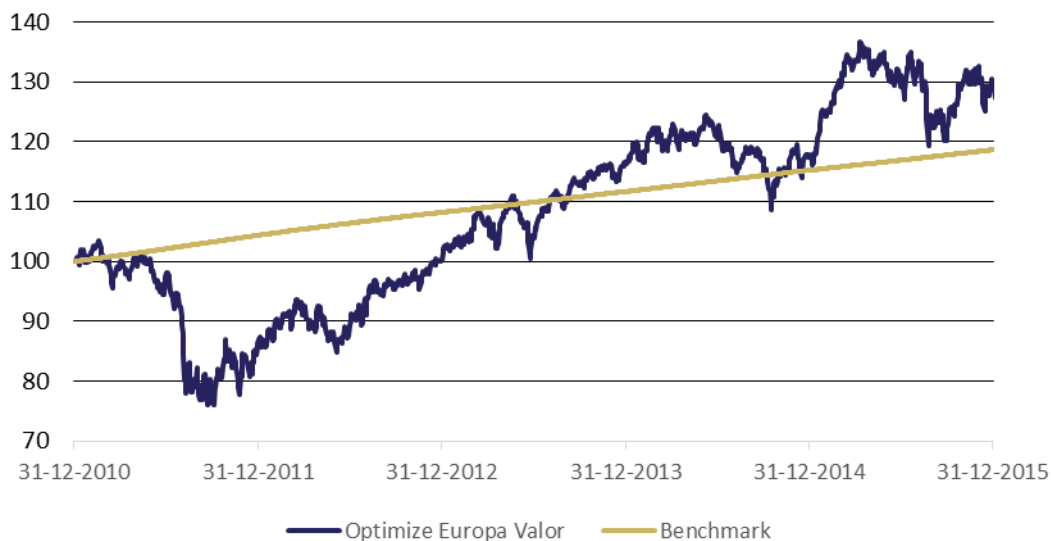
---

## 1.3 Evolução do fundo

### Evolução comparativa

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

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



Valores em base 100 a 31 de Dezembro de 2010

#### PERFORMANCES COMPARADAS DESDE INÍCIO DO FUNDO

Performance	Fundo	Índice Referência
2015	9.9%	4.4%
2014	1.0%	5.5%
2013	16.3%	4.6%
2012	16.3%	5.2%
2011	-13.8%	5.9%

#### VOLATILIDADES COMPARADAS DESDE INÍCIO DO FUNDO

Volatilidade	Fundo	Índice Referência
2015	12.2%	0.0%
2014	13.1%	0.0%
2013	10.2%	0.0%
2012	11.2%	0.0%
2011	19.7%	0.0%

**NÍVEIS DE RISCO COMPARADOS DESDE INÍCIO DO FUNDO**

Nível de Risco	Fundo	Índice Referência
2015	5	1
2014	5	1
2013	5	1
2012	5	1
2011	6	1

**Alocação de ativos****REPARTIÇÃO POR CLASSE DE ACTIVOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015**

Repartição por Classe de Ativos	
Acções	79.1%
Obrigações do Estado	3.0%
Obrigações de Empresas	13.3%
Futuros	0.0%
Tesouraria	4.6%

**REPARTIÇÃO GEOGRÁFICA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015**

Repartição Geográfica	
França	26.4%
Alemanha	15.7%
Portugal	10.5%
Grã Bretanha	10.1%
Suíça	9.0%
Irlanda	2.4%
Dinamarca	2.4%
Italia	2.4%
Bélgica	2.2%
Espanha	2.0%
Outros	16.9%

## Principais posições do fundo

### PRINCIPAIS POSIÇÕES EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

Principais Posições	Valor	%
IShares ETF 1-3 Govt	532,800.00 €	5.7%
Obrig NOS Var 3/2022	405,667.78 €	4.3%
Swiss Re	398,578.68 €	4.2%
MunichRe	332,190.00 €	3.5%
Obrig França 10/2020	280,331.63 €	3.0%
L Oreal	232,950.00 €	2.5%
Faurecia	231,312.50 €	2.5%
Ryanair Holdings	225,924.40 €	2.4%
Novo Nordisk A/S	225,066.33 €	2.4%
Michelin	219,750.00 €	2.3%
Continental	217,813.50 €	2.3%
Airbus Group	217,000.00 €	2.3%
Valeo	213,825.00 €	2.3%
Anheuser-Busch InBev	205,920.00 €	2.2%

## Histórico de Unidade de Participação e Custos

### HISTÓRICO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO NOS ÚLTIMOS 5 ANOS

Ano	VLG	UP em circulação	Valor UP
2015	9,385,539.35 €	7,248.39751	1,294.8434 €
2014	7,365,761.43 €	6,253.28540	1,177.9026 €
2013	4,366,316.22 €	3,741.91439	1,116.8669 €
2012	1,268,990.65 €	1,264.90695	1,003.2285 €
2011	991,322.48 €	1,149.62737	862.2990 €
2010	10,000.00 €	10.00000	1,000.0000 €

Valores em 31 de Dezembro

### HISTÓRICO DE CUSTOS

	2015	2014	2013
Comissão de Gestão	161,780.78 €	119,247.87 €	47,495.37 €
Comissão de depósito	17,975.65 €	13,249.83 €	5,277.24 €
Custos de Transacção	15,549.44 €	16,901.73 €	6,474.06 €
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	2,605,519.71 €	1,024,703.98 €	694,659.31 €
Custos	1,879,943.86 €	1,056,498.81 €	312,362.01 €
Valor Líquido Global	9,385,539.34 €	7,365,761.42 €	4,366,316.22 €

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

							EUR						EUR					
							2015		2014						2015		2014	
Código	ATIVO	Nota	Ativo Bruto	+	-	Ativo líquido	Ativo líquido	Código	CAPITAL E PASSIVO	Nota								
	<b>Outros ativos</b>								<b>Capital do OIC</b>									
32	Ativos fixos tangíveis das SIM		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	61	Unidades de Participação	1	7,248,397.51	6,253,285.40						
33	Ativos intangíveis das SIM		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	62	Variações Patrimoniais	1	1,190,851.27	891,761.31						
	Total de outros ativos das SIM		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	64	Resultados Transitados	1	220,714.71	252,509.54						
	<b>Carteira de títulos</b>							65	Resultados Distribuídos		0,00	0,00						
21	Obrigações	3	878,750.00	4,177.50	17,400.00	865,527.50	651,334.33	67	Dividendos antecipados das SIM		0,00	0,00						
22	Ações	3	6,389,953.00	997,183.02	141,316.89	7,245,819.13	5,861,246.66	66	Resultado líquido do exercício	1	725,575.85	-31,794.83						
23	Outros títulos de capital		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		Total do capital do OIC		<b>9,385,539.34</b>	<b>7,365,761.42</b>						
2411	OICVM de obrigações	3	663,525.48	868.52	8,262.00	656,132.00	133,320.00											
2412	OICVM de ações	3	138,530.00	41,685.00	0,00	180,215.00	146,510.00											
2414	OICVM de tesouraria		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	48	<b>Provisões acumuladas</b>									
2413	Outros OICVM		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	481	Provisões para encargos	7	93,567.49	98,157.88						
25	Direitos		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		Total de provisões acumuladas		93,567.49	98,157.88						
26	Outros instrumentos de dívida		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00											
	Total da carteira de títulos		8,070,758.48	1,043,914.04	166,978.89	8,947,693.63	6,792,410.99		<b>Terceiros</b>									
	<b>Outros ativos</b>							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	18,336.52	13,778.85						
	Total de outros ativos		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	424+...+429-421	Outras contas de credores	10	632.90	23,842.10						
	<b>Terceiros</b>							43	Empréstimos obtidos		0,00	0,00						
41+519-559	Contas de devedores	10	55,762.00	0,00	0,00	55,762.00	68,064.00	44	Pessoal		0,00	0,00						
	Total dos valores a receber		55,762.00	0,00	0,00	55,762.00	68,064.00	46	Acionistas		0,00	0,00						
	<b>Disponibilidades</b>								Total dos valores a pagar		18,969.42	37,620.95						
11	Caixa		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		<b>Acréscimos e diferimentos</b>									
12	Depósitos à ordem	3	488,872.73	0,00	0,00	488,872.73	648,989.42	55	Acréscimos de custos	10	0,00	14,519.82						
13	Depósitos a prazo e com pré-aviso		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	56	Receitas com proveito diferido		0,00	0,00						
14	Certificados de depósito		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	58	Outros acréscimos e diferimentos		0,00	0,00						
18	Outros meios monetários		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	59	Contas transitórias passivas		0,00	0,00						
	Total das disponibilidades		488,872.73	0,00	0,00	488,872.73	648,989.42		Total de acréscimos e diferimentos passivos		0,00	14,519.82						
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>																	
51	Acréscimos de proveitos	10	5,671.37	0,00	0,00	5,671.37	2,169.92											
52	Despesas com custo diferido	10	76.53	0,00	0,00	76.53	4,425.75											
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		5,747.90	0,00	0,00	5,747.90	6,595.67											
	<b>Total do Ativo</b>		<b>8,621,141.11</b>	<b>1,043,914.04</b>	<b>166,978.89</b>	<b>9,498,076.26</b>	<b>7,516,060.08</b>		<b>Total do Capital do OIC e do Passivo</b>		<b>9,498,076.26</b>	<b>7,516,060.08</b>						
	<b>Número total de unidades de participação em circulação</b>		<b>7,248.40</b>				<b>6,253.29</b>		<b>Valor unitário da unidade de participação</b>		<b>1294.8434</b>	<b>1177.9026</b>						

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

EUR					EUR				
Código	CUSTOS E PERDAS	Nota	2015	2014	Código	PROVEITOS E GANHOS	Nota	2015	2014
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>					<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>			
	Juros e custos equiparados					Juros e proveitos equiparados			
711+...718	De operações correntes	5	0.00	32.56	812+813	Da carteira de títulos e outros ativos	5	24,189.58	28,806.22
719	De operações extrapatrimoniais		0.00	0.00	811+814+817+818	De operações correntes	5	9.29	494.63
	Comissões e taxas				819	De operações extrapatrimoniais		0.00	0.00
722+723	Da carteira de títulos e outros ativos	5	11,945.93	16,132.33		Rendimento de títulos e outros ativos			
724+725+726+727+728	Outras operações correntes	5	189,836.93	138,310.20	822+823+824+825	Da carteira de títulos e outros ativos	5	222,866.44	169,566.23
729	De operações extrapatrimoniais	5	3,603.51	769.40	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	498,902.88	580,963.19	832+833	Na carteira de títulos e outros ativos	5	1,612,958.43	676,494.98
731+734+738	Outras operações correntes	5	25,701.49	7,513.24	831+834+837+838	Outras operações correntes	5	1.10	0.00
739	Em operações extrapatrimoniais	5	916,436.13	178,452.97	839	Em operações extrapatrimoniais	5	740,904.45	82,366.58
	Impostos					Reposição e anulação de provisões			
7411+7421	Imposto sobre o rendimento de capitais e incrementos patrimoniais	9	229,590.06	67,237.41	851	Provisões para encargos	7	4,590.39	66,084.70
7412+7422	Impostos indirectos	9	473.66	563.74					
7418+7428	Outros impostos	9	3,453.27	5,571.38					
75	Provisões do exercício								
751	Provisões para encargos	7	0.00	60,952.39	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes		0.03	890.64
77	Outros Custos e Perdas Correntes		0.00	0.00					
	Total dos custos e perdas correntes (A)		<u>1,879,943.86</u>	<u>1,056,498.81</u>		Total dos proveitos e ganhos correntes (B)		<u>2,605,519.71</u>	<u>1,024,703.98</u>
79	Outros Custos e Perdas das SIM		0.00	0.00	89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		0.00	0.00
	Total dos outros custos e perdas das SIM (C)		<u>0.00</u>	<u>0.00</u>		Total dos proveitos e ganhos das SIM (D)		<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>					<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>			
781	Valores incobráveis		0.00	0.00	881	Recuperação de incobráveis		0.00	0.00
782	Perdas extraordinárias		0.00	0.00	882	Ganhos extraordinários		0.00	0.00
783	Perdas imputáveis a exercícios anteriores		0.00	0.00	883	Ganhos imputáveis a exercícios anteriores		0.00	0.00
788	Outros custos e perdas eventuais		0.00	0.00	888	Outros proveitos e ganhos eventuais		0.00	0.00
	Total dos custos e perdas eventuais (E)		<u>0.00</u>	<u>0.00</u>		Total dos proveitos e ganhos eventuais (F)		<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
63	Imposto sobre o rendimento do exercício		0.00	0.00					
66	<b>Resultado líquido do período (positivo)</b>		<u>725,575.85</u>	<u>0.00</u>	66	<b>Resultado líquido do período (negativo)</b>		<u>0.00</u>	<u>31,794.83</u>
	<b>TOTAL</b>		<u>2,605,519.71</u>	<u>1,056,498.81</u>		<b>TOTAL</b>		<u>2,605,519.71</u>	<u>1,056,498.81</u>
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos		1,349,165.64	277,771.91	F - E	Resultados Eventuais		0.00	0.00
8x9 - 7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais		-179,135.19	-96,855.79	B + D + F - A - C - E + 74	Resultados Antes de Impostos		959,092.84	41,577.70
B - A	Resultados Correntes		725,575.85	-31,794.83	B+D+F-A-C-	Resultado Líquido do Período		725,575.85	-31,794.83
					E+7411/8+7421/8				



## 2.3 Contas Extrapatrimoniais em 31 de dezembro de 2015 e 2014

EUR				EUR			
Código	DIREITOS SOBRE TERCEIROS	2015	2014	Código	RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS	2015	2014
	<b>Operações Cambiais</b>				<b>Operações Cambiais</b>		
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	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>		Total	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>				<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>		
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	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>		Total	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	<b>Operações Sobre Cotações</b>				<b>Operações Sobre Cotações</b>		
934	Opções	0.00	0.00	934	Opções	0.00	0.00
935	Futuros	0.00	0.00	935	Futuros	459,480.00	751,920.00
	Total	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>		Total	<u>459,480.00</u>	<u>751,920.00</u>
	<b>Compromissos de Terceiros</b>				<b>Compromissos com Terceiros</b>		
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	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>		Total	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
	<b>Total dos direitos</b>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>		<b>Total das Responsabilidades</b>	<u>459,480.00</u>	<u>751,920.00</u>
99	<b>Contas de Contrapartida</b>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	99	<b>Contas de Contrapartida</b>	<u>459,480.00</u>	<u>751,920.00</u>

## 2.4 Demonstração dos Fluxos de Caixa

	EUR	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
Recebimentos:		
Subscrição de unidades de participação	2,622,757.65	3,621,542.08
Pagamentos:		
Resgates de unidades de participação	1,342,997.65	583,228.53
<b>Fluxo das operações sobre unidades do OIC</b>	<u>1,279,760.00</u>	<u>3,038,313.55</u>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS</b>		
Recebimentos:		
Venda de títulos e outros activos	5,388,163.34	7,068,898.89
Reembolso de títulos	0.00	0.00
Rendimento de títulos e outros activos	251,025.57	184,297.45
Juros e proveitos similares recebidos	1,523.25	47,137.07
Outras taxas e comissões	0.00	139.72
Outros recebimentos relacionados com a carteira	0.00	0.00
Pagamentos:		
Compra de títulos e outros activos	6,455,058.36	9,757,732.30
Juros e custos similares pagos	4,685.18	31,942.56
Comissões de bolsas suportadas	3,122.75	2,755.32
Comissões de corretagem	8,828.50	13,396.95
Outras taxas e comissões	3,727.06	0.00
Outros pagamentos relacionados com a carteira	0.00	0.00
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos</b>	<u>-834,709.69</u>	<u>-2,505,354.00</u>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
Recebimentos:		
Operações cambiais	1,953,731.79	2,679,225.69
Operações sobre cotações	0.00	0.00
Margem inicial em contratos de futuros e opções	1,528,640.00	227,508.00
Outros recebimentos em operações a prazo e de divisas	319,280.00	256,100.00
Pagamentos:		
Operações cambiais	1,955,182.37	2,681,040.54
Operações sobre cotações	0.00	0.00
Margem inicial em contratos de futuros e opções	1,771,578.00	386,552.00
Outros pagamentos em operações a prazo e de divisas	238,120.00	259,840.00
<b>Fluxo das operações a prazo e de divisas</b>	<u>-163,228.58</u>	<u>-164,598.85</u>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>		
Recebimentos:		
Juros de depósitos bancários	9.29	494.63
Pagamentos:		
Comissão de gestão	158,703.08	114,583.83
Comissão de depósito	17,633.69	12,731.59
Juros devedores de depósitos bancários	0.00	32.56
Impostos e taxas	260,548.44	74,401.08
Outros pagamentos correntes	5,062.50	3,500.00
<b>Fluxo das operações de gestão corrente</b>	<u>-441,938.42</u>	<u>-204,754.43</u>
<b>Saldo dos fluxos de caixa do período</b>	-160,116.69	163,606.27
<b>Disponibilidades no início do período</b>	<u>648,989.42</u>	<u>485,383.15</u>
<b>Disponibilidades no fim do período</b>	<u>488,872.73</u>	<u>648,989.42</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 Colectivo, estabelecidos pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e regulamentação complementar emitida por esta instituição, no âmbito das competências que lhe são atribuídas através 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 aplicou 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 foram 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 deveu 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  
Manteve-se aplicável o regime fiscal que vigorava até 31 de Dezembro de 2014, devendo o correspondente IRC ser entregue até Outubro de 2015.
- A partir de 1 de Julho de 2015, aplica-se o novo regime fiscal dos Organismos de Investimento Colectivo, nas seguintes condições:
  - IRC nos OIC: os OIC passam a apurar um resultado fiscal, correspondente ao resultado líquido do exercício, o qual não deve considerar os seguintes rendimentos, e gastos ligados aos mesmos: rendimentos de capitais (artigo 5.º do CIRS), rendimentos prediais (artigo 8.º CIRS) e mais ou menos-valias (artigo 10.º do CIRS), exceto se provenientes de paraísos fiscais, Rendimentos, incluindo os descontos,

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

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

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

**NÚMERO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO EMITIDAS, RESGATADAS E EM CIRCULAÇÃO EM 2015**

	Saldo em 31.12.2014	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultado líquido do exercício	Saldo em 31.12.2015
Valor base	6,253,285.40	2,024,455.29	1,029,343.18	0.00	0.00	0.00	7,248,397.51
Diferença para o valor base	891,761.31	612,744.43	313,654.47	0.00	0.00	0.00	1,190,851.27
Resultados acumulados	252,509.54	0.00	0.00	0.00	-31,794.83	0.00	220,714.71
Resultado líquido do exercício	-31,794.83	0.00	0.00	0.00	31,794.83	725,575.85	725,575.85
	7,365,761.42	2,637,199.72	1,342,997.65	0.00	0.00	725,575.85	9,385,539.34
Número de unidades de participação	6,253.29	2,024.46	1,029.34	0.00	0.00	0.00	7,248.40
Valor da unidade de participação	1,177.9026	1,302.6713	1,304.7132	0.0000	0.0000	0.0000	1,294.8434

**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%	1
De 2% a 5%	7
De 0,5% a 2%	16
Inferior a 0,5%	171
<b>Total</b>	<b>197</b>

**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	9,266,031.39	1,332.2615	6,955.11455
	Junho	9,230,407.28	1,291.3209	7,148.03548
	Setembro	8,823,432.56	1,223.9477	7,208.99499
	Dezembro	9,385,539.35	1,294.8434	7,248.39751
2014	Março	6,029,396.09	1,211.3296	4,977.50238
	Junho	7,180,194.86	1,205.7906	5,954.76114
	Setembro	7,356,284.06	1,172.5171	6,273.92488
	Dezembro	7,365,761.43	1,177.9026	6,253.28540
2013	Março	1,758,555.86	1,062.9520	1,654.40766
	Junho	2,323,717.44	1,034.3521	2,246.54391
	Setembro	3,269,837.97	1,126.1515	2,903.55061
	Dezembro	4,366,316.22	1,166.8669	3,741.91439

## Nota 2 - Transações de valores mobiliários no período

### TRANSAÇÕES NO PERÍODO

Descrição	Compras (1)		Vendas (2)		Total (1) + (2)	
	Mercado	Fora Mercado	Mercado	Fora Mercado	Mercado	Fora Mercado
Dívida pública	0.00	278,350.00	0.00	743,342.18	0.00	1,021,692.18
Fundos públicos e equiparados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Obrigações diversas	0.00	600,400.00	0.00	0.00	0.00	600,400.00
Ações	4,903,160.40	136,000.00	4,663,082.60	0.00	9,566,243.00	136,000.00
Títulos de participação	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Direitos	0.00	0.00	2,190.00	0.00	2,190.00	0.00
Unidades de participação	531,931.48	0.00	0.00	0.00	531,931.48	0.00
Outros Ativos	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Contratos de futuros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Contratos de opções	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Total</b>	<b>5,435,091.88</b>	<b>1,014,750.00</b>	<b>4,665,272.60</b>	<b>743,342.18</b>	<b>10,100,364.48</b>	<b>1,758,092.18</b>

### SUBSCRIÇÕES E RESGATES

	Valor	Comissões Cobradas
<b>Subscrições</b>	2,637,199.72 €	- €
<b>Resgates</b>	1,342,997.65 €	- €

### COMPRAS

Verifica-se uma diferença de 5.216,48€ entre os valores apresentados na presente nota e os valores de pagamentos que constam das rubricas da demonstração de fluxos de caixa relacionados com operações da carteira de títulos e outros ativos. Esta diferença é justificada por operações de compra de ativos em moeda estrangeira, as quais apresentamos de seguida:

Data Operação	Data Movimento	Ativo	Moeda	Valor	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - Nota 2	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - DFC
13-04-2015	15-04-2015	SREN VX	CHF	212,190.00	10-04-2015	1.0390	204,225.22	14-04-2015	1.0344	205,133.41
24-02-2015	26-02-2015	PRU LN	GBP	95,413.95	23-02-2015	0.7352	129,779.58	25-02-2015	0.7328	130,204.63
22-10-2015	26-10-2015	GSK LN	GBP	133,775.00	21-10-2015	0.7349	182,031.57	23-10-2015	0.71955	185,914.81
<b>Total</b>							<b>516,036.37</b>	<b>Total</b>		<b>521,252.84</b>

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 movimentar 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 20.451,44€ entre os valores apresentados na presente nota e os valores de recebimentos que constam das rubricas da demonstração de fluxos de caixa relacionados com operações da carteira de títulos e outros ativos. Esta diferença é justificada por operações de venda de ativos em moeda estrangeira, as quais apresentamos de seguida:

Data Operação	Data Movimento	Ativo	Moeda	Valor	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - Nota 2	Data do Câmbio	Câmbio	Valor (EUR) - DFC
11-02-2015	13-02-2015	ROG VX	CHF	146,528.50	10-02-2015	1.0457	140,124.80	12-02-2015	1.0559	138,771.19
20-03-2015	24-03-2015	SAB LN	GBP	37,010.00	19-03-2015	0.7183	51,524.43	23-03-2015	0.7318	50,573.93
13-04-2015	15-04-2015	BRSN LN	GBP	74,690.76	10-04-2015	0.7244	103,107.07	14-04-2015	0.7217	103,492.81
13-04-2015	15-04-2015	ARM LN	GBP	78,121.29	10-04-2015	0.7244	107,842.75	14-04-2015	0.7217	108,246.21
20-03-2015	25-03-2015	LOOMB SS	SEK	1,016,738.40	19-03-2015	9.2797	109,565.87	24-03-2015	9.2889	109,457.35
13-04-2015	16-04-2015	ERICB SS	SEK	1,049,875.00	10-04-2015	9.3331	112,489.42	15-04-2015	9.3115	112,750.36
29-04-2015	01-05-2015	XS1085735899	USD	812,250.00	28-04-2015	1.0927	743,342.18	30-04-2015	1.1215	724,253.23
<b>Total</b>							<b>1,367,996.52</b>	<b>Total</b>		<b>1,347,545.08</b>

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 movimentar 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 comidos	Soma
1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
11 - Mercado Capitais						
111 - Títulos de Renda Fixa						
11111 - Div. Púb. Taxa Fixa						
Obrig França 10/2020	278,350.00 €	837.50 €	- €	279,187.50 €	1,144.13 €	280,331.63 €
11121 - Div. Priv. Taxa Fixa						
Obrig EDP 2% 04/2025	199,900.00 €	- €	17,400.00 €	182,500.00 €	2,775.99 €	185,275.99 €
11122 - Div. Priv. Taxa Indexada						
Obrig NOS Var 3/2022	400,500.00 €	3,340.00 €	- €	403,840.00 €	1,827.78 €	405,667.78 €
<b>Sub-total</b>	<b>878,750.00 €</b>	<b>4,177.50 €</b>	<b>17,400.00 €</b>	<b>865,527.50 €</b>	<b>5,747.90 €</b>	<b>871,275.40 €</b>
112 - Títulos de Renda Variável						
1121 - Accções						
ABB	138,700.83 €	- €	9,408.72 €	129,292.11 €	- €	129,292.11 €
Anheuser-Busch InBev	146,735.20 €	59,184.80 €	- €	205,920.00 €	- €	205,920.00 €
Accor	193,106.00 €	- €	33,086.00 €	160,020.00 €	- €	160,020.00 €
Adidas	121,754.96 €	58,065.04 €	- €	179,820.00 €	- €	179,820.00 €
Solutions 30	93,838.51 €	2,161.49 €	- €	96,000.00 €	- €	96,000.00 €
Altri	109,848.88 €	33,251.12 €	- €	143,100.00 €	- €	143,100.00 €
Barclays	145,144.78 €	3,979.82 €	- €	149,124.60 €	- €	149,124.60 €
Basf SE	129,843.50 €	- €	20,227.50 €	109,616.00 €	- €	109,616.00 €
BNP Paribas	100,073.91 €	- €	6,843.36 €	93,230.55 €	- €	93,230.55 €
Carrefour	208,836.52 €	- €	8,961.52 €	199,875.00 €	- €	199,875.00 €
Continental	176,723.20 €	41,090.30 €	- €	217,813.50 €	- €	217,813.50 €
Capita	82,869.87 €	32,342.34 €	- €	115,212.21 €	- €	115,212.21 €
Airbus Group	161,674.00 €	55,326.00 €	- €	217,000.00 €	- €	217,000.00 €
EDP	136,000.00 €	- €	3,160.00 €	132,840.00 €	- €	132,840.00 €
Faurecia	174,980.30 €	56,332.20 €	- €	231,312.50 €	- €	231,312.50 €
EasyJet plc	150,978.39 €	26,826.64 €	- €	177,805.03 €	- €	177,805.03 €
Valeo	197,925.00 €	15,900.00 €	- €	213,825.00 €	- €	213,825.00 €
Societe Generale	99,812.68 €	- €	4,881.58 €	94,931.10 €	- €	94,931.10 €
GlaxoSmithKline	182,031.57 €	5,038.39 €	- €	187,069.96 €	- €	187,069.96 €
HeidelbergCement	125,853.72 €	25,386.28 €	- €	151,240.00 €	- €	151,240.00 €
Heineken	129,637.00 €	20,026.00 €	- €	149,663.00 €	- €	149,663.00 €
Hera	102,410.10 €	20,089.90 €	- €	122,500.00 €	- €	122,500.00 €
Intesa Sanpaolo	74,613.00 €	26,441.80 €	- €	101,054.80 €	- €	101,054.80 €
Jerónimo Martins	115,495.98 €	4,454.02 €	- €	119,950.00 €	- €	119,950.00 €
Deutsche Lufthansa	180,447.01 €	8,897.99 €	- €	189,345.00 €	- €	189,345.00 €
Loomis	50,041.39 €	26,808.82 €	- €	76,850.21 €	- €	76,850.21 €
Melia Hotels Int	184,749.98 €	4,040.02 €	- €	188,790.00 €	- €	188,790.00 €
Michelin	210,550.81 €	9,199.19 €	- €	219,750.00 €	- €	219,750.00 €
MunichRe	370,320.00 €	- €	38,130.00 €	332,190.00 €	- €	332,190.00 €
Nestle	134,127.02 €	24,124.02 €	- €	158,251.04 €	- €	158,251.04 €
National Grid	87,710.83 €	40,022.67 €	- €	127,733.50 €	- €	127,733.50 €
NORMA Group	53,448.94 €	38,621.06 €	- €	92,070.00 €	- €	92,070.00 €
Novartis	147,388.52 €	12,832.98 €	- €	160,221.50 €	- €	160,221.50 €
Novo Nordisk A/S	151,637.18 €	73,429.15 €	- €	225,066.33 €	- €	225,066.33 €
L'Oreal	192,350.00 €	40,600.00 €	- €	232,950.00 €	- €	232,950.00 €
Prudential	129,779.58 €	- €	6,707.17 €	123,072.41 €	- €	123,072.41 €
Ryanair Holdings	154,209.29 €	71,715.11 €	- €	225,924.40 €	- €	225,924.40 €
SABMiller	45,409.21 €	23,898.99 €	- €	69,308.20 €	- €	69,308.20 €
Safran	127,575.00 €	5,502.00 €	- €	133,077.00 €	- €	133,077.00 €
SAP	160,717.50 €	37,408.50 €	- €	198,126.00 €	- €	198,126.00 €
Compag. Saint-Gobain	143,778.38 €	- €	4,303.38 €	139,475.00 €	- €	139,475.00 €
Swiss Re	342,661.30 €	55,917.38 €	- €	398,578.68 €	- €	398,578.68 €
Veolia Environnement	130,091.50 €	38,269.00 €	- €	168,360.50 €	- €	168,360.50 €
Zurttobel Group AG	94,071.66 €	- €	5,607.66 €	88,464.00 €	- €	88,464.00 €
<b>Sub-total</b>	<b>6,389,953.00 €</b>	<b>997,183.02 €</b>	<b>141,316.89 €</b>	<b>7,245,819.13 €</b>	<b>- €</b>	<b>7,245,819.13 €</b>
1129 - ETFs						
11291 - ETFs Accções						
Lyxor ETF Finan Serv	138,530.00 €	41,685.00 €	- €	180,215.00 €	- €	180,215.00 €
<b>Sub-total</b>	<b>138,530.00 €</b>	<b>41,685.00 €</b>	<b>- €</b>	<b>180,215.00 €</b>	<b>- €</b>	<b>180,215.00 €</b>
11292 - ETFs Obrigações						
iShares ETF 1-3 Govt	531,931.48 €	868.52 €	- €	532,800.00 €	- €	532,800.00 €
Lyxor ETF Liquid HY	131,594.00 €	- €	8,262.00 €	123,332.00 €	- €	123,332.00 €
<b>Sub-total</b>	<b>663,525.48 €</b>	<b>868.52 €</b>	<b>8,262.00 €</b>	<b>656,132.00 €</b>	<b>- €</b>	<b>656,132.00 €</b>
<b>Total</b>	<b>8,070,758.48 €</b>	<b>1,043,914.04 €</b>	<b>166,978.89 €</b>	<b>8,947,693.63 €</b>	<b>5,747.90 €</b>	<b>8,953,441.53 €</b>

**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	648,989.42			488,872.73
Depósitos a prazo e com pré-aviso	0.00	0.00	0.00	0.00
Certificados de depósito	0.00	0.00	0.00	0.00
Outras contas de disponibilidades	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Total</b>	<b>648,989.42</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>488,872.73</b>

**Nota 4 - Critérios utilizados na valorização da carteira**

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

**Nota 5 - Componentes do resultado do OIC – Proveitos e Custos**
**PROVEITOS E GANHOS**

Natureza	Proveitos e ganhos						Rendimento de Títulos	Soma
	Ganhos de capital			Ganhos com Carácter de Juro				
	Mais Valias		Soma	Juros Vencidos	Juros Decorridos			
	Potenciais	Efetivas						
Operações "à vista"								
Ações e direitos	928,166.65	554,032.91	1,482,199.56	0.00	0.00	216,867.18	1,699,066.74	
Obrigações	4,177.50	92,007.85	96,185.35	18,441.68	5,747.90	0.00	120,374.93	
Unidades de participação	34,573.52	0.00	34,573.52	0.00	0.00	5,999.26	40,572.78	
Depósitos	0.00	1.10	1.10	9.29	0.00	0.00	10.39	
Operações "a prazo"								
Cambiais								
Spot	0.00	1,424.45	1,424.45	0.00	0.00	0.00	1,424.45	
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	739,480.00	739,480.00	0.00	0.00	0.00	739,480.00	
Opções	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Total</b>	<b>966,917.67</b>	<b>1,386,946.31</b>	<b>2,353,863.98</b>	<b>18,450.97</b>	<b>5,747.90</b>	<b>222,866.44</b>	<b>2,600,929.29</b>	

**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	188,519.76	282,995.12	471,514.88	0.00	0.00	471,514.88
Obrigações	17,400.00	0.00	17,400.00	0.00	0.00	17,400.00
Unidades de participação	9,988.00	0.00	9,988.00	0.00	0.00	9,988.00
Depósitos	0.00	25,701.49	25,701.49	0.00	0.00	25,701.49
Operações "a prazo"						
Cambiais						
Spot	0.00	2,876.13	2,876.13	0.00	0.00	2,876.13
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	913,560.00	913,560.00	2,484.00	0.00	916,044.00
Opções	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Comissões						
De gestão	0.00	0.00	0.00	161,780.78	0.00	161,780.78
De depósito	0.00	0.00	0.00	17,975.65	0.00	17,975.65
Taxa de supervisão	0.00	0.00	0.00	1,449.12	0.00	1,449.12
Taxa de operações de b	0.00	0.00	0.00	3,251.21	0.00	3,251.21
Taxa de corretagem	0.00	0.00	0.00	8,844.72	0.00	8,844.72
Auditoria	0.00	0.00	0.00	6,150.02	0.00	6,150.02
IES	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Imposto Selo	0.00	0.00	0.00	2,331.36	0.00	2,331.36
<b>Total</b>	<b>215,907.76</b>	<b>1,225,132.74</b>	<b>1,441,040.50</b>	<b>205,386.37</b>	<b>0.00</b>	<b>1,646,426.87</b>

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

	Mais Valias	Menos Valias
Mais e menos valias potenciais	966,917.67	215,907.76
Mais e menos valias realizadas	1,386,946.31	1,225,132.74
<b>Total</b>	<b>2,353,863.98</b>	<b>1,441,040.50</b>
<b>Total de mais e menos valias</b>	<b>912,823.48</b>	
Resultado Líquido do Exerício	725,575.85	
<b>Peso percentual das mais e menos valias no RLE</b>	<b>125.8%</b>	

	Mais Valias	Menos Valias
Mais e menos valias potenciais	966,917.67	215,907.76
<b>Total de mais e menos valias potenciais</b>	<b>751,009.91</b>	
Valor Líquido Global	9,385,539.34	
<b>Peso percentual das valias potenciais no VLG</b>	<b>8.0%</b>	

## Nota 6 – Dívidas de cobrança duvidosa

Não existem dívidas de cobrança duvidosa no exercício.

## Nota 7 - Movimentos de provisões no exercício

### PROVISÕES ACUMULADAS

Contas	Saldo Inicial	Aumento	Redução	Saldo Final
481 - Provisões para encargos				
4811 - Para impostos a pagar	98,157.88	0.00	4,590.39	93,567.49
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 foi apurado um imposto a pagar (fixo em 30jun15) que será liquidado na entrega do imposto do exercício onde ocorrerá a liquidação, alienação ou maturidade. O valor apresentado inclui: 15.673,55 euros (Imposto apurado 2º semestre 2015 a pagar até 31mai16) e 77.893,94 euros (Imposto a apurar).

## 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	170,521.46	8,767.10
Juros DO	15,227.74	1,294.33
Obrigações	4,303.53	7,706.73
Dividendos de acções	2,072.00	7,121.21
Sobre rendimentos estrangeiros	0.00	11,775.50
Impostos indiretos:		
IVA	0.00	0.00
Imposto de selo	473.66	563.74
Impostos pagos no estrangeiro		
Impostos diretos:		
Dividendos de ações	37,465.33	30,572.54
Outros Impostos	3,453.27	5,571.38
	<b>233,516.99</b>	<b>73,372.53</b>

## 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
Margens iniciais em operações Futuros	55,762.00	64,896.00
Ajustes de margens em operações de F	0.00	3,168.00
Operações de bolsa a regularizar	0.00	0.00
	<b>55,762.00</b>	<b>68,064.00</b>

### TERCEIROS - PASSIVO

	2015	2014
Subscrições pendentes	632.90	15,075.00
	632.90	15,075.00
Outros valores pendentes de regulariza	0.00	0.00
Imposto sobre mais valias	0.00	8,767.10
Comissão de gestão a pagar	14,281.65	11,203.95
Comissão de auditoria	1,153.13	1,230.00
Comissão de depósito a pagar	1,586.86	1,244.90
Taxa de supervisão	124.83	100.00
Imposto de Selo	1,190.05	0.00
	18,336.52	22,545.95
Operações de bolsa a regularizar	0.00	0.00
Imposto a liquidar sobre dividendos	0.00	0.00
	0.00	0.00
	<b>18,969.42</b>	<b>37,620.95</b>

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	5,671.37	2,169.92
Outros Acréscimos de Proveitos	0.00	0.00
 Despesas com custo diferido	 76.53	 4,425.75
 Outros acréscimos e diferimentos		
Operações cambiais a liquidar	0.00	0.00
	<b>5,747.90</b>	<b>6,595.67</b>

**ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - PASSIVO**

	2015	2014
Taxa de supervisão	0.00	0.00
Taxa IES	0.00	0.00
Impostos Diferidos	0.00	13,622.29
Outros acréscimos de custos	0.00	897.53
	<b>0.00</b>	<b>14,519.82</b>

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

Moedas	À Vista	A Prazo				Total a Prazo	Posição Global
		Futuros	Forwards	Swaps	Opções		
CHF	917,013.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	917,013.00
DKK	1,679,579.96	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1,679,579.96
GBP	696,757.75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	696,757.75
SEK	706,215.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	706,215.00
<b>Contravalor Euro</b>	<b>2,097,585.78</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>2,097,585.78</b>

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

Maturidades	Montante em Carteira (A)	Extra-patrimoniais (B)				Saldo (A)±(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	- €	- €	- €	- €	- €	- €
de 1 a 3 anos	- €	- €	- €	- €	- €	- €
de 3 a 5 anos	279,187.50 €	- €	- €	- €	- €	279,187.50 €
de 5 a 7 anos	- €	- €	- €	- €	- €	- €
mais de 7 anos	182,500.00 €	- €	- €	- €	- €	182,500.00 €

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

#### EXPOSIÇÃO AO RISCO DE COTAÇÕES

Ações e Valores Similares	Montante (Euro)	Extra-patrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Acções	7,245,819.13	0.00	0.00	7,245,819.13
Fundos de Acções	180,215.00	0.00	0.00	180,215.00
<b>Total</b>	<b>7,426,034.13</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>7,426,034.13</b>

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

#### PERDAS POTENCIAIS

	2015		2014	
VAR com derivados	1,773,727.62 €	18.90%	1,109,280.50 €	15.06%
VAR sem derivados	1,890,116.41 €	20.14%	1,273,952.72 €	17.30%
<b>VLG do Fundo</b>	<b>9,385,539.35 €</b>		<b>7,365,761.43 €</b>	

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

### Nota 15 – Tabela de custos

#### CUSTOS IMPUTADOS

Custos	Valor	%VLG
Comissão de Gestão Fixa	161,780.78 €	1.800%
Comissão de depósito	17,975.65 €	0.200%
Taxa de Supervisão	1,449.12 €	0.016%
Custos de Auditoria	6,150.02 €	0.068%
Outros Custos Correntes	150.00 €	0.002%
<b>TOTAL</b>	<b>187,505.57 €</b>	
<b>TAXA ENCARGOS CORRENTES (TEC)</b>		<b>2.086%</b>

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

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

## 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	55.465,02€	2.310,00€
Aos outros colaboradores da Sociedade Gestora	10	169.801,41€	25.217,00€
<b>Total</b>	<b>15</b>	<b>425.060,61€</b>	<b>27.527,00€</b>

O Contabilista Certificado

A Administração



## | 4 Certificação das Contas