

**FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO  
ABERTO SANTANDER POUPANÇA  
INVESTIMENTO FPR**

RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO  
SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2011

**RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2011**

CONTEÚDO	PÁGINA
I - RELATÓRIO DE GESTÃO.....	4
II - RELATÓRIO DE AUDITORIA.....	11
III - BALANÇO DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2011 .....	15
IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2011 .....	17
V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2011 .....	19
VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO DE 2011 .....	21
Nota 1 – Capital do Fundo.....	22
Nota 3 – Carteira de Títulos .....	23
Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos.....	24
Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial .....	27
Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro.....	27
Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações.....	27
Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados .....	28
Nota 15 – Custos Imputados .....	28
Nota 17 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras.....	29



## **I - RELATÓRIO DE GESTÃO**

## Relatório do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Poupança Investimento FPR

### Enquadramento Macroeconómico

#### **Economia Internacional**

A actividade económica começou a evidenciar sinais de desaceleração logo no início do ano, à medida que se dissipavam os impactos das medidas de estímulo adoptadas durante a crise económica e financeira. Ainda assim, mantinha um ritmo de crescimento bastante sólido, com taxas de variação homólogas acima da tendência de longo prazo.

No segundo trimestre do ano, os sinais de abrandamento acentuaram-se, em resultado, também, dos impactos adversos provocados pelo terrível terramoto no Japão, cujos danos materiais e humanos afectaram a produção de muitas empresas nipónicas e subsequente capacidade de exportação, com efeitos de contágio à economia mundial. Em consequência, o Japão voltou a entrar em recessão, com o PIB a contrair 2.7% no primeiro trimestre.

Apesar da proximidade geográfica, e das relações entre as duas economias, a China manteve taxas de crescimento sólidas, claramente acima de 9.5%. Para arrefecer a economia, as autoridades adoptaram um conjunto de medidas restritivas, como novos aumentos do coeficiente de reservas de caixa.

Nos EUA, a actividade foi substancialmente mais fraca do que o esperado, um facto acentuado pela revisão em baixa das estimativas de crescimento. No 1T2011, o PIB praticamente estagnou, e cresceu de forma muito moderada no 2º trimestre do ano. A quase estagnação, em termos trimestrais anualizados, reflectiu-se na performance do mercado de trabalho, com a taxa de desemprego a subir para 9.2%, uma vez dissipados os efeitos associados à contratação de trabalhadores temporários para a realização do Censo. Em resultado, as famílias mantiveram níveis de despesa reduzidos, o que contrasta com fases de recuperação anteriores, e os níveis de confiança permaneceram também em níveis muito baixos.

A Reserva Federal dos EUA terminou a segunda fase de políticas não-convencionais, concluindo no final do 2T2011 o programa de aquisição de dívida pública (“*Quantitative Easing 2*”, ou “*QE2*”). Atendendo aos sinais de abrandamento da actividade, que se materializaram numa revisão em baixa das projecções de crescimento pela autoridade monetária, surgiram expectativas de que pudesse haver uma extensão do programa ou o anúncio de um novo programa de medidas quantitativas. A Reserva Federal afastou essa possibilidade, devido aos menores riscos para a economia, mas manteve o compromisso de que as taxas de juro de referência deverão permanecer nos actuais níveis mínimos históricos durante um período de tempo prolongado.

Na zona euro, o crescimento económico foi forte, em especial durante o primeiro trimestre, mas com uma significativa divergência entre países. A Alemanha permanece como a economia mais dinâmica, tendo crescimento 4.8% no 1T2011, o ritmo mais forte desde 2000. A Alemanha cresce sobretudo por via das exportações, beneficiando do dinamismo da economia mundial, em especial dos mercados emergentes. Apesar da descida da taxa de desemprego, o consumo privado permanece débil.

No ranking de crescimento surgem, a seguir a França e Itália, com taxas de crescimento sustentadas, mas mais baixas. Também nestes países as exportações se revelam o motor do crescimento.

A Espanha saiu da situação de recessão, mas mantém níveis de actividade ainda baixos, e o desemprego permanece bastante elevado, acima dos 20%.

Fruto da aceleração da inflação, em especial da medida subjacente, que exclui a alimentação e energia, e do crescimento económico, o BCE iniciou o processo de remoção do cariz expansionista da política monetária, com duas subidas da taxa refi, para 1.5%. O processo está a fazer-se de forma gradual, e embora o BCE mantenha um viés de subida, o ritmo deve ser moderado, devido aos riscos existentes para a economia europeia.

As tensões associadas à crise da dívida soberana, na zona euro, permaneceram bastante elevadas, com dois momentos de destaque. O primeiro ocorreu em Março/Abril, com Portugal a pedir apoio financeiro no âmbito do Fundo Europeu de Estabilização Financeira, após a reprovação pelo Parlamento da actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento.

O segundo momento teve lugar já em Junho/Julho, com a avaliação do programa grego e a necessidade de actuação para evitar o risco de incumprimento a partir de 2013. O pico de incerteza culminou no “contágio” a Espanha e Itália, com uma subida pronunciada das taxas de juro de mercado, embora num quadro em que os soberanos e demais emitentes desses países mantêm o acesso aos mercados globais.

A Itália reagiu, anunciando um programa de redução da despesa pública, com o objectivo explícito de ter um saldo global equilibrado em 2014. A Espanha anunciou novas medidas de contenção, e a realização de eleições gerais antecipadas em 20 de Novembro próximo.

A Cimeira da Zona euro, de 21 de Julho, concluiu pela aprovação de um novo plano de ajuda à Grécia, no montante de 109 mil milhões de euros, e que envolve também a participação do sector privado, numa base voluntária, num montante total que pode ascender a cerca de 50 mil milhões de euros. Essa participação consiste na troca, imediata ou na maturidade dos títulos actualmente detidos, por novas emissões de dívida, com maturidade de 30 anos, ao actual preço de mercado (o que pressupõe uma perda), e cujo nominal estará garantido por dívida pública com *rating* “AAA”.

O Comité de Mercados do ICAP anunciou que esta troca voluntária de dívida não constituiria um “*credit event*”, que activasse os contratos de *credit default swaps*, mas as agências de *rating* baixaram o *rating* da Grécia e anunciaram que colocariam o soberano no nível de “*selective default*”/“*restrictive default*”, durante o período de troca de dívida.

A Cimeira aprovou também uma extensão dos prazos dos empréstimos, até ao máximo de 30 anos, e a descida das taxas de juro praticadas nos empréstimos, até 200pb. Estas últimas decisões serão também aplicadas a Portugal e Irlanda, o que auxilia no processo de consolidação orçamental, em especial através da dinâmica da dívida pública.

Os mercados financeiros permaneceram num quadro de elevada volatilidade, tendo os *spreads* de crédito atingido máximos históricos do período pós-euro em Junho/Julho, assistindo-se a uma ligeira reversão já após a Cimeira.

Os mercados accionistas desvalorizaram, fruto da maior aversão ao risco acentuada pelos desenvolvimentos na Europa, bem como pelos progressivos sinais de desaceleração da actividade económica.

## **Economia Portuguesa**

A envolvente financeira da República dominou as atenções durante todo o primeiro trimestre do ano. Apesar da divulgação de dados orçamentais que validam a percepção de redução do défice orçamental em linha com as metas traçadas, em Março o Governo apresentou uma actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento (“PEC IV”), com novas medidas do lado da despesa para o ano de 2011, e

os detalhes das medidas para o cumprimento das metas orçamentais em 2012 e 2013 (ano em que o défice se deverá situar em 2.0% do PIB).

Esta actualização do PEC foi rejeitada pela Assembleia da República, após o que o Primeiro-Ministro apresentou a sua demissão ao Presidente, que a aceitou e convocou eleições antecipadas para 5 de Junho. A percepção pelos investidores de que Portugal não estava totalmente comprometido com a redução do défice orçamental resultou numa dupla tendência: sucessivas descidas do *rating* da República pelas agências de notação de risco, para o limite da notação de “*investment grade*”, que foi reflectida na notação de risco dos bancos; e uma subida das taxas de juro de longo prazo para os níveis mais elevados desde a criação do euro.

Em consequência, o acesso aos mercados financeiros, pela República e pelos bancos, registou uma significativa redução, após o que o Governo, em 6 de Abril, solicitou o apoio financeiro no âmbito do Fundo Europeu de Estabilização Financeira/FMI.

Em Maio, foram concluídas as negociações entre o Governo Português e as instituições internacionais (Comissão Europeia, Fundo Monetário Internacional e Banco Central Europeu), e assinado o Memorando de Entendimento, no qual são especificadas as medidas de condicionalidade a cumprir, no âmbito do programa de assistência financeira.

O plano é abrangente e visa três grandes objectivos: (i) incrementar o potencial de crescimento da economia portuguesa, através de um ambicioso programa de reformas estruturais; (ii) restaurar a sustentabilidade das contas públicas, através da reforma do sector público e de um amplo processo de corte da despesa pública; e (iii) reforçar a resiliência do sector financeiro, através do reforço dos capitais próprios e dos colaterais de financiamento, no âmbito de um processo de desalavancagem e financiamento a implementar até 2014.

Ao nível das reformas estruturais, até ao final do ano deverão estar implementadas as reformas relativas ao mercado laboral, no que concerne a redução da indemnização por despedimento e a revisão do subsídio de desemprego. Deverá estar definida a redução da Taxa Social Única, para implementação já em 2012.

A meta orçamental para 2011 foi revista em alta para 5,9% do PIB, em parte devido também ao alargamento do perímetro de consolidação das Administrações Públicas, que passa a incluir várias empresas e outras entidades públicas. No entanto, serão necessárias novas reduções da despesa, e já foi anunciado uma contribuição especial sobre o 13º mês, ao nível dos rendimentos das pessoas singulares.

O sector financeiro beneficiou da criação de um fundo de recapitalização, no montante de 12 mil milhões de euros, e do aumento da linha de garantias estatais à emissão de dívida para 35 mil milhões de euros. Em contrapartida, teve que desenhar um plano de desalavancagem e financiamento, a implementar até 2014. Esses planos foram apresentados ao Banco de Portugal no final do mês de Julho.

As eleições legislativas antecipadas de 5 de Junho permitiram a formação de um novo Governo, com uma maioria clara de apoio parlamentar. A coligação PSD/CDS detém 134 deputados. O PS, que passou a maior partido da oposição, também apoia as medidas de condicionalidade constantes do Memorando de Entendimento, que assinou enquanto Governo.

Apesar da conclusão das negociações e da existência de uma clara maioria (mais de 80%) que apoia as medidas de ajustamento, o enquadramento financeiro para a República e para o sector financeiro permaneceu bastante tenso.

Os *spreads* de crédito alargaram para novos máximos, com as taxas de juro a 3 anos para a dívida pública portuguesa a ultrapassar os 20%. Ainda assim, o Tesouro manteve as emissões de Bilhetes do Tesouro, a prazos de 3 meses, com taxas médias de colocação muito próximas dos 5%.

A agência de notação de crédito *Moody's* reviu em baixa o *rating* da República para *Ba2*, já no nível de “*high yield*”, devido aos riscos de contágio da situação grega, já que o enquadramento local não sofreu alterações, antes resultou num programa de financiamento e numa maioria parlamentar.

O sector financeiro seria, também, alvo de revisões em baixa das notações de risco, com três instituições a terem um *rating Ba1*, acima da República, mas abaixo do “*investment grade*”. Apenas duas instituições mantiveram notações neste segmento, entre as quais o Santander Totta, com a notação de *Baa2*.

Apesar do enquadramento mais adverso, na medida em que os *downgrades* e a desvalorização da dívida pública reduzem o valor dos activos elegíveis, o sector financeiro conseguiu reduzir ligeiramente o financiamento obtido junto do BCE, para 43,9 mil milhões de euros, em Junho, face ao máximo de 49 mil milhões verificado em Abril/Maio.

Esta redução resultou de um maior crescimento dos depósitos, inclusive ao nível dos particulares, à medida que os bancos iniciam o processo de desalavancagem, também pela transferência de recursos de clientes de fundos de investimento e seguros para depósitos.

O crédito continuou a desacelerar, por uma redução da procura, associada à conjuntura económica recessiva, bem como pela imposição de condições mais restritivas ao nível da oferta, com os *spreads* de crédito a reflectirem o agravamento das condições de acesso do sector bancário aos mercados *wholesale*.

A economia portuguesa entrou em recessão no 1T2011, com a segunda variação negativa em cadeia, e a informação, quantitativa e qualitativa, disponível sobre o segundo trimestre de 2011 aponta para a continuação da contracção da actividade económica, em especial ao nível da procura.

As famílias continuam a ajustar a sua despesa à redução do rendimento disponível e à subida do desemprego (que ascendeu a 12.4% no 1T2011), com as vendas a retalho a caírem 7%, em termos reais, em Maio. O recente anúncio de uma contribuição extraordinária sobre o 13º mês (de 50% sobre a parte que excede o salário mínimo) deve ter como impacto adicional um reforço da poupança por motivos de precaução.

A despesa pública deve ter continuado a reduzir-se, embora a proximidade das eleições gerais de 5 de Junho possam ter contribuído para uma moderação do ritmo. Ainda assim, a informação disponível sobre a despesa corrente primária do Estado confirma a redução face aos níveis de 2010.

O investimento terá acentuado a queda no segundo trimestre, seja devido ao aumento da incerteza associado ao pedido de auxílio financeiro externo, seja devido ao calendário eleitoral. Por outro lado, a deterioração das condições nos mercados financeiros terá resultado em condições mais restritivas na concessão de crédito, que contribui adicionalmente para a redução da despesa de capital.

A procura externa continua a evoluir muito favoravelmente, com as exportações a crescerem 18%, em termos nominais, nos primeiros cinco meses do ano. A melhoria é generalizada entre grupos de produtos e mercados de exportação, e confirma os benefícios obtidos pela reestruturação do sector empresarial nos últimos anos.

As importações caem, reflectindo a maior contracção da procura interna.



## **Política de investimento**

Num contexto de mercado de grande instabilidade e incerteza, o Fundo Poupança Investimento apresentou, durante o primeiro semestre de 2011, uma rentabilidade negativa de 0,12%.

No período em análise, o Fundo adoptou uma política de investimento conservadora no curto prazo sem desvalorizar, no entanto, o potencial de valorização no médio/longo prazo. Ao final do semestre, o Fundo Poupança Investimento era composto maioritariamente por obrigações de taxa variável com foco no mercado europeu, com um prazo médio de um ano e meio e sectorialmente diversificadas. Ao nível de classes de activo com maior risco, o Fundo Poupança Investimento terminou o semestre com uma exposição de 8,78% ao mercado accionista, repartida essencialmente entre mercado europeu e norte-americano com 5,84% e 2,94%, respectivamente. Neste contexto, o Fundo Poupança Investimento obteve a melhor rentabilidade de entre os Fundos da sua classe para os prazos de 1 e 2 anos, segundo dados da APFIPP.

## **Performance**

A evolução histórica das rentabilidades e risco do Fundo foi a seguinte:

Ano	Rentabilidade	Risco	Classe de Risco
1996	12,62%	1,51%	2
1997	13,50%	3,05%	2
1998	6,85%	5,75%	2
1999	4,50%	4,72%	2
2000	3,12%	3,50%	2
2001	-0,74%	3,80%	2
2002	-2,30%	3,20%	2
2003	5,37%	2,34%	2
2004	3,73%	2,41%	2
2005	5,76%	1,61%	2
2006	3,32%	2,49%	2
2007	2,67%	2,68%	2
2008	-18,61%	8,74%	3
2009	6,49%	5,34%	3
2010	4,30%	4,07%	3

(fonte APFIPP).

Nota: As rentabilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 6 (risco máximo).

### **Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes**

Nos últimos 3 anos:

- Não houve alterações significativas ao nível dos custos suportados pelo Fundo nomeadamente custos de transacção, taxa de supervisão e custos com o Revisor Oficial de Contas;
- Não houve alterações significativas nas comissões suportadas pelo Fundo.
- No que respeita às comissões suportadas pelos Participantes existiram vários períodos de campanha que isentaram a comissão de subscrição. Actualmente a isenção da comissão de subscrição mantêm-se para as entregas pontuais ou periódicas efectuadas no período compreendido entre 30/12/2010 e 30/12/2011.
- Existiu ainda alteração das comissões de transferência, que passam a não existir.

### **Evolução dos activos sob gestão**

O valor total da carteira do Fundo, à data de 30 de Junho de 2011, era de 69 531 000€.

### **Eventos subsequentes**

Para o período ocorrido entre o termo do exercício e o da elaboração do presente Relatório não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 16 de Agosto de 2011.

## **II - RELATÓRIO DE AUDITORIA**

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### INTRODUÇÃO

1. Nos termos do disposto na alínea c) do n.º 1 do artigo 8.º do Código dos Valores Mobiliários (CVM) e do n.º 1 do artigo 43.º e do n.º 2 do artigo 67.º do Decreto-Lei n.º 252/03, de 17 de Outubro, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira do período findo em 30 de Junho de 2011, do **FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR FUNDO DE POUPANÇA-REFORMA**, gerido pela Santander Asset Management – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA, incluída no Relatório de Gestão, no Balanço (que evidencia um total de 71 484 385 euros e um total de capital do Fundo de 69 531 000 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 45 647 euros), na Demonstração dos Resultados e na Demonstração dos fluxos de caixa do período findo naquela data, e nos correspondentes Anexos.

### RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade da Administração da entidade gestora Santander Asset Management – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA:
  - a) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa;
  - b) a informação financeira histórica, que seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários;
  - c) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Investimento Mobiliário;
  - d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e
  - e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

## ÂMBITO

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
  - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pela Administração da entidade gestora, utilizadas na sua preparação;
  - a verificação do adequado cumprimento do Regulamento de Gestão do Fundo;
  - a verificação da adequada avaliação dos valores do Fundo;
  - a verificação do cumprimento dos critérios de avaliação definidos nos documentos constitutivos;
  - a verificação da realização das operações sobre valores cotados, mas realizadas fora de mercado nos termos e condições previstas na lei e respectiva regulamentação;
  - a verificação do registo e controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação do Fundo;
  - a verificação do ressarcimento e divulgação dos prejuízos causados por erros ocorridos no processo de valorização e divulgação do valor da unidade de participação ou na imputação das operações de subscrição e de resgate ao património do Fundo nos termos e condições regularmente previstas;
  - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
  - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e

- a apreciação se a informação é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.
- 5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
- 6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

## OPINIÃO

- 7. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do **FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR FUNDO DE POUPANÇA-REFORMA**, gerido pela entidade gestora Santander Asset Management – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA, em 30 de Junho de 2011, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa do período findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Mobiliário, e a informação neles constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Lisboa, 31 de Agosto de 2011

---

**MAZARS & ASSOCIADOS, SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS, SA**

Registada na CMVM sob o nº 1254

e representada por Dr. Fernando Jorge Marques Vieira - ROC n.º 564

**III - BALANÇO DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER  
POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE  
JUNHO DE 2011**

Fundo: **Santander Poupança Investimento FPR**

(valores em Euros)

**BALANÇO**

 Data: **30.06.11**

	ACTIVO					PASSIVO		
	30.06.11			31.12.10		30.06.11	31.12.10	
	Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido			
<b>Carteira de Títulos</b>								
Obrigações	42 878 131	670 957	(1 455 062)	42 094 026	40 485 107	19 139 941	20 436 836	
Ações	761 888	226 048	(936)	987 000	864 043	2 130 851	5 589 280	
Títulos de Participação								
Unidades de Participação	30 575 282	1 688 142	(4 814 578)	27 448 846	29 546 292	48 305 855	45 158 860	
Direitos	( )	-	-	( )	( )			
Outros Instrumentos da Dívida								
<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>74 215 301</u>	<u>2 585 148</u>	<u>(6 270 577)</u>	<u>70 529 872</u>	<u>70 895 442</u>	<u>69 531 000</u>	<u>74 331 971</u>	
<b>Outros Activos</b>								
Outros activos								
<i>Total de Outros Activos</i>								
<b>Terceiros</b>								
Contas de Devedores	318 161			318 161	319 301	184 685	249 240	
<i>Total dos Valores a Receber</i>	<u>318 161</u>			<u>318 161</u>	<u>319 301</u>			
<b>Disponibilidades</b>								
Caixa								
Depósitos à Ordem	233 489			233 489	2 873 581			
Depósitos a Prazo e com Pré-aviso								
Certificados de Depósito								
Outros Meios Monetários								
<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>233 489</u>			<u>233 489</u>	<u>2 873 581</u>	<u>1 953 384</u>	<u>305 893</u>	
<b>Acréscimos e diferimentos</b>								
Acréscimos de Proventos	360 783			360 783	556 557			
Despesas com Custo Diferido	7 208			7 208				
Outros acréscimos e diferimentos	34 872			34 872	0			
Contas transitórias activas								
<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>402 863</u>			<u>402 863</u>	<u>556 557</u>			
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<u>75 169 814</u>	<u>2 585 148</u>	<u>(6 270 577)</u>	<u>71 484 385</u>	<u>74 644 881</u>	<u>71 484 385</u>	<u>74 644 881</u>	
<b>Provisões Acumuladas</b>								
Para Riscos e Encargos								
<i>Total das Provisões Acumuladas</i>								
<b>Terceiros</b>								
Resgates a Pagar a Participantes								
Rendimentos a Pagar a Participantes						94 785	104 946	
Comissões a Pagar						1 673 915	(48 294)	
Outras contas de Credores								
Empréstimos Obtidos								
<i>Total dos Valores a Pagar</i>						<u>1 953 384</u>	<u>305 893</u>	
<b>Acréscimos e diferimentos</b>								
Acréscimos de Custos								
Recasas com Provento Diferido								
Outros Acréscimos e Diferimentos						( )	( 7 017)	
Contas transitórias passivas								
<i>Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>						<u>0</u>	<u>7 017</u>	
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>						<u>71 484 385</u>	<u>74 644 881</u>	
Total do Número de Unidades de Participação em circulação				<u>3 837 274</u>	<u>4 097 283</u>	Valor Unitário da Unidade Participação	<u>18,1198</u>	<u>18,1417</u>

(valores em Euro)

**CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS**

 Data: **30.06.11**

	DIREITOS SOBRE TERCEIROS		RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS	
	30.06.11	31.12.10	30.06.11	31.12.10
<b>Operações Cambiais</b>				
À vista				
A prazo (forwards cambiais)				
Swaps cambiais				
Opções				
Futuros				
<i>Total</i>				
<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>				
Contratos a prazo (FRA)				
Swap de taxa de juro				
Contratos de garantia de taxa de juro				
Opções				
Futuros				
<i>Total</i>				
<b>Operações Sobre Cotações</b>				
Opções				
Futuros	4 095 862	3 513 696		
<i>Total</i>	<u>4 095 862</u>	<u>3 513 696</u>		
<b>Compromissos de Terceiros</b>				
Operações a prazo (reporte de valores)				
Valores cedidos em garantia				
Empréstimos de valores				
<i>Total</i>				
<b>TOTAL DOS DIREITOS</b>	<u>4 095 862</u>	<u>3 513 696</u>	<b>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</b>	<u>3 513 696</u>
<b>CONTAS DE CONTRAPARTIDA</b>			<b>CONTAS DE CONTRAPARTIDA</b>	<u>4 095 862</u>



**IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO  
MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR  
REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2011**

Fundo: **Santander Poupança Investimento FPR**

(valores em Euros)

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS**

Data: **30.06.11**

<b>CUSTOS E PERDAS</b>		<b>PROVEITOS E GANHOS</b>	
	<b>30.06.11</b>	<b>31.12.10</b>	
<b>Custos e Perdas Correntes</b>			<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>
Juros e Custos Equiparados			Juros e Proveitos Equiparados
De Operações Correntes	146 070	148 308	Da Carteira de Títulos e Outros Activos
De Operações Extrapatrimoniais			Outros, de Operações Correntes
Comissões e Taxas			De Operações Extrapatrimoniais
Da Carteira de Títulos e Outros Activos	40	(11 228)	Rendimento de Títulos
Outras, de Operações Correntes	586 849	1 226 344	Da Carteira de Títulos e Outros Activos
De Operações Extrapatrimoniais	4 123	3 705	De Operações Extrapatrimoniais
Perdas em Operações Financeiras			Ganhos em Operações Financeiras
Da Carteira de Títulos e Outros Activos	3 343 240	8 709 245	Da Carteira de Títulos e Outros Activos
Outras, em Operações Correntes			Outros, em Operações Correntes
Em Operações Extrapatrimoniais	1 525 227	2 937 533	Em Operações Extrapatrimoniais
Impostos			Reposição e Anulação de Provisões
Impostos Sobre o Rendimento	2	46 957	Para Riscos e Encargos
Impostos Indirectos			Outros Proveitos e Ganhos Correntes
Outros impostos			
Provisões do Exercício			<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>
Para Riscos e Encargos			<b>5 559 905</b>
Outros Custos e Perdas Correntes			<b>16 207 899</b>
<i>Total dos Outros Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<b>5 605 550</b>	<b>13 060 865</b>	<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>
<b>Custos e Perdas Eventuais</b>			Recuperação de Incoábráveis
Valores Incoábráveis			Ganhos Extraordinários
Perdas Extraordinárias			Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores
Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			Outros Proveitos e Ganhos Eventuais
Outras Custos e Perdas Eventuais	33	54	
<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (C)</i>	<b>33</b>	<b>54</b>	<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (D)</i>
			<b>31</b>
			<b>15</b>
Imposto Sobre o Rendimento do Exercício			
<b>Resultado Líquido do Período</b>		<b>3 146 995</b>	<b>Resultado Líquido do Período</b>
			<b>45 647</b>
<b>TOTAL</b>	<b>5 605 583</b>	<b>16 207 914</b>	<b>TOTAL</b>
			<b>5 605 583</b>
			<b>16 207 914</b>
<b>Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos</b>	<b>405 122</b>	<b>4 031 267</b>	<b>Resultados Eventuais [(D)-(C)]</b>
<b>Resultados das Operações Extrapatrimoniais</b>	<b>277 374</b>	<b>514 596</b>	<b>Resultados Antes do Imposto s/ Rendimento</b>
<b>Resultados Correntes [(B)-(A)]</b>	<b>(45 645)</b>	<b>3 147 034</b>	<b>Resultados Líquidos do Período</b>
			<b>(45 647)</b>
			<b>3 146 995</b>

**V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2011**

**DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS**

	<u>30.06.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>Operações sobre as Unidades do Fundo</b>		
<b>Recebimentos</b>		
Subscrições de unidades de participação	1 401 152	3 797 770
<b>Pagamentos</b>		
Resgates de unidades de participação	6 221 031	8 248 715
Rendimentos pagos aos participantes	-	-
<b>Fluxo das Operações sobre as Unidades do Fundo</b>	<u>( 4 819 879)</u>	<u>( 4 450 945)</u>
<b>Operações da Carteira de Títulos</b>		
<b>Recebimentos</b>		
Venda de títulos	13 002 460	37 541 402
Reembolso de títulos	-	1 245 056
Resgate de unidades de participação	-	-
Rendimento de títulos	69 582	251 484
Juros e proveitos similares recebidos	960 362	952 222
Venda de títulos com acordo de recompra	-	-
Outros recebimentos relacionados com a carteira	-	-
<b>Pagamentos</b>		
Compra de títulos	11 627 392	36 927 825
Subscrição de unidades de participação	-	-
Juros e custos similares pagos	146 070	148 308
Venda de títulos com acordo de recompra	-	-
Taxas de bolsa suportadas	-	-
Taxas de corretagem	5	4 288
Outras taxas e comissões	36	( 15 515)
Outros pagamentos relacionados com a carteira	-	-
<b>Fluxo das Operações da Carteira de Títulos</b>	<u>2 258 901</u>	<u>2 925 259</u>
<b>Operações a Prazo e de Divisas</b>		
<b>Recebimentos</b>		
Juros e proveitos similares recebidos	-	-
Recebimentos em operações cambiais	-	-
Recebimento em operações de taxa de juro	-	-
Recebimento em operações sobre cotações	1 806 724	4 413 186
Margem inicial em contratos de futuros	-	-
Comissões em contratos de opções	-	-
Outras comissões	-	-
Outros recebimentos op. A prazo e de divisas	158 542	-
<b>Pagamentos</b>		
Juros e custos similares pagos	-	-
Pagamentos em operações cambiais	-	-
Pagamentos em operações de taxa de juro	-	-
Pagamento em operações sobre cotações	1 450 204	2 860 304
Margem inicial em contratos de futuros	-	-
Comissões em contratos de opções	-	-
Outros pagamentos op. A prazo e de divisas	-	-
<b>Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas</b>	<u>515 061</u>	<u>1 552 883</u>
<b>Operações de Gestão Corrente</b>		
<b>Recebimentos</b>		
Cobranças de crédito vencido	-	-
Compras com acordo de revenda	-	-
Juros de depósitos bancários	3 248	20 847
Juros de certificados de depósito	-	-
Outros recebimentos correntes	4 134	15
<b>Pagamentos</b>		
Comissão de gestão	577 122	1 187 496
Comissão de depósito	12 764	26 240
Despesas com crédito vencido	-	-
Juros devedores de depósitos bancários	-	-
Compras com acordo de revenda	5 817	-
Impostos e taxas	5 819	21 830
Outros pagamentos correntes	33	54
<b>Fluxo das Operações de Gestão Corrente</b>	<u>( 594 173)</u>	<u>( 1 214 758)</u>
<b>Operações Eventuais</b>		
<b>Recebimentos</b>		
Ganhos extraordinários	-	-
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores	-	-
Recuperação de incorríveis	-	-
Outros recebimentos de operações eventuais	-	-
<b>Pagamentos</b>		
Perdas extraordinárias	-	-
Perdas imputáveis a exercícios anteriores	-	-
Outros pagamentos de operações eventuais	-	-
<b>Fluxo das Operações Eventuais</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Saldo dos Fluxos Monetários do período</b>	<u>( 2 640 091)</u>	<u>( 1 187 562)</u>
<b>Disponibilidades no início de período</b>	2 873 581	4 061 143
<b>Disponibilidades no fim do período</b>	233 489	2 873 581

**VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO DE 2011**

## VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO DE 2011

As notas que se seguem respeitam à numeração definida no Regulamento da CMVM n.º 16/2003 emitido pela CMVM em 18 de Dezembro de 2003. As Notas que não constam deste Relatório são “não aplicáveis”.

### Nota 1 – Capital do Fundo

Os movimentos ocorridos no capital do Fundo durante o primeiro semestre de 2011 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31.12.10	Subscr.	Resgates	Dist.Res	Outros	Res.Per	30.06.11
Valor base	20 436 836	382 378	( 1 679 273)				19 139 941
Diferença p/ Valor Base	5 589 280	1 018 774	( 4 477 203)				2 130 851
Resultados distribuídos	-						-
Resultados acumulados	45 158 860				3 146 995		48 305 855
Resultados do período	3 146 995				( 3 146 995)	( 45 647)	( 45 647)
<b>SOMA</b>	<b>74 331 971</b>	<b>1 401 152</b>	<b>( 6 156 476)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>( 45 647)</b>	<b>69 531 000</b>
Nº de Unidades participação	4 097 283	76 661	( 336 669)				3 837 274
Valor Unidade participação	18.1417	18.2772	18.2864				18.1198

O valor de cada Unidade de Participação e o valor líquido global do Fundo no final de cada trimestre dos três últimos anos foi o seguinte:

	Data	Valor UP	VLGF	Nº UP em circulação
Ano 2011	30-06-11	18.1198	69 531 000	3 837 274
	31-03-11	18.3998	72 818 140	3 957 551
Ano 2010	31-12-10	18.1417	74 331 971	4 097 283
	30-09-10	17.6830	74 576 556	4 217 415
	30-06-10	17.2603	73 787 460	4 274 981
	31-03-10	17.6134	76 004 827	4 315 171
Ano 2009	31-12-09	17.3941	75 804 392	4 358 046
	30-09-09	16.8821	74 045 264	4 386 022
	30-06-09	16.2546	71 851 494	4 420 379
	31-03-09	15.6284	70 323 685	4 499 737

**Nota 3 – Carteira de Títulos**

Em 30 de Junho de 2011 esta rubrica tinha a seguinte decomposição:

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>1. VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS</b>						
<i>M.C.O.B.V. Portuguesas</i>						
-Títulos dívida Pública						
PORTB 0% 19/08/2011	1 509 638	28 287	-	1 537 926	-	1 537 926
PORTB 0% 22/07/2011	1 466 325	29 948	-	1 496 273	-	1 496 273
						-
	2 975 963	58 235	-	3 034 198	-	3 034 198
-Obrigações diversas						
CGD 4.375% 13/05/13	4 126 450	-	(524 450)	3 602 000	23 429	3 625 429
Modelo Contin.08/12	4 003 300	-	(33 300)	3 970 000	35 909	4 005 909
	8 129 750	-	(557 750)	7 572 000	59 338	7 631 338
-Ações						
Galp Energia SGPS SA	760 952	226 048	-	987 000	-	987 000
	760 952	226 048	-	987 000	-	987 000
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>						
-Obrigações diversas						
Abbey Fl 04/10/2012	749 445	1 463	-	750 908	4 380	755 287
BCP 5.625% 23/04/14	1 083 049	-	(204 853)	878 196	11 358	889 554
BES Float 19/03/2012	1 382 550	-	(19 550)	1 363 000	706	1 363 706
BPI Float 04/07/2011	1 165 200	34 200	-	1 199 400	6 421	1 205 821
BPI Float 25/01/2012	1 715 000	-	(17 500)	1 697 500	-	1 697 500
City Vol Jul 17	4 102 190	2 730	-	4 104 920	65 275	4 170 195
Clarenville 1X A1A	265 951	-	(24 027)	241 924	1 537	243 461
Cloverie Float 07/25	500 000	-	(27 000)	473 000	2 228	475 228
DPB Float 11/15	2 156 000	-	(75 900)	2 080 100	7 780	2 087 880
EDP 4.25% 06/12	2 825 004	-	(21 504)	2 803 500	5 868	2 809 368
Eirles altis 12/2016	1 059 488	-	(55 391)	1 004 097	630	1 004 728
Eirles Fritel Perp	2 838 300	-	(274 200)	2 564 100	22 606	2 586 706
Eur.Tobaco 14/02/15	2 368 000	-	(95 000)	2 273 000	39 292	2 312 292
Fortis 09/03/2020	500 000	-	(48 450)	451 550	7 541	459 091
Grand 20/07/2016	3 096 275	514 541	-	3 610 816	16 889	3 627 705
LEOPARD IIX A1	1 536 918	31 574	-	1 568 492	6 759	1 575 250
Nordea Bank 3% 08/12	764 700	-	(9 315)	755 385	20 281	775 666
Peugot 4% 19/07/2013	1 493 235	28 215	-	1 521 450	57 041	1 578 491
RDSALN 3% 05/14/13	771 113	-	(11 183)	759 930	2 951	762 881
Sant Float 27/10/13	1 000 000	-	(13 440)	986 560	5 066	991 626
Saphir Finance 03/11	400 000	-	-	400 000	-	400 000
	31 772 417	612 722	(897 312)	31 487 827	284 610	31 772 437
-Ações						
AGEAS -Strip VVPR	7	-	(7)	-	-	-
Royal B. Scotland	929	-	(929)	-	-	-
	936	-	(936)	-	-	-

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
-U.P. FIM Fechados						
DB X-TR II TRX Eu 5Y	1 499 912	11 153	-	1 511 065	-	1 511 065
DB X-Trackers €Stx50	2 986 990	85 108	-	3 072 098	-	3 072 098
DB X-TRII TRX Cro 5Y	1 499 893	195 461	-	1 695 353	-	1 695 353
	5 986 795	291 722	-	6 278 517	-	6 278 517
<b>2. OUTROS VALORES</b>						
<i>Val. Mobiliários nacionais não cotados</i>						
-Obrigações diversas						
Somec/92	-	-	-	-	-	-
Somec/94	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
<b>3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO</b>						
<i>Unidades de participação</i>						
OIC domiciliados em Portugal						
Explorer - II	501 348	184 081	-	685 429	-	685 429
Explorer 1	306 970	-	(17 699)	289 271	-	289 271
FIIF Imosaúde	343 000	48 293	-	391 293	-	391 293
Fundo Lusimovest	5 683 286	156 372	-	5 839 658	-	5 839 658
Vision Escritórios	4 057 899	-	(1 364 556)	2 693 343	-	2 693 343
	10 892 503	388 745	(1 382 255)	9 898 993	-	9 898 993
OIC domiciliados Estado membro UE						
CCAM Actions Emergen	1 357 262	227 939	-	1 585 202	-	1 585 202
DB Platinum Comm IIC	814 392	-	(30 957)	783 435	-	783 435
Fortis L Opportuniti	1 917 241	126 427	-	2 043 668	-	2 043 668
GS Europe Core Eq I	1 906 549	131 019	-	2 037 568	-	2 037 568
JPM European Eq E	1 916 977	238 101	-	2 155 078	-	2 155 078
Lux Invest Plus - B	3 400 000	-	(3 400 000)	-	-	-
M&G AMERICAN A HDG	2 300 979	284 189	-	2 585 168	-	2 585 168
Opt Arbitrage	82 584	-	(1 366)	81 217	-	81 217
	13 695 984	1 007 675	(3 432 323)	11 271 336	-	11 271 336
<b>TOTAL</b>	<b>74 215 300</b>	<b>2 585 148</b>	<b>(6 270 577)</b>	<b>70 529 871</b>	<b>343 948</b>	<b>70 873 819</b>

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o primeiro semestre de 2011 foi o seguinte:

Contas	(valores em Euros)			
	31.12.2010	Aumentos	Reduções	30.06.2011
Numerário	-			-
Depósitos à ordem	2 873 581			233 489
Depósitos a prazo e com pré-aviso	-	-	-	-
Certificados de depósito	-	-	-	-
Outras contas de disponibilidades	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 873 581</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>233 489</b>

#### Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

As demonstrações financeiras do Fundo foram preparadas de acordo com o definido pelo Decreto-Lei n.º 252/2003 de 17 de Outubro e pelas Normas Regulamentares emitidas pela Comissão do



Mercado de Valores Mobiliários sobre a contabilização das operações dos Organismos de Investimento Colectivo.

**a) Carteira de Títulos**

A valorização dos activos que compõem a carteira do Fundo é efectuada de acordo com as seguintes regras:

**Para valores mobiliários cotados**

- Encontrando-se admitidos à negociação em mais do que um mercado regulamentado, o valor a considerar reflecte os preços praticados no mercado que apresente maior quantidade, frequência e regularidade de transacções.
- Para a valorização de activos cotados, é tomada como referência a cotação de fecho ou o preço de referência divulgado pela entidade gestora do mercado onde os valores se encontram cotados do dia da valorização ou o último preço conhecido quando aqueles não existam.
- Para os valores representativos de dívida cotados em bolsas ou mercados regulamentados, caso os preços praticados em mercado não sejam considerados representativos, a valorização é efectuada com base em metodologias baseadas em ofertas de compra firmes, ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e de venda, difundidas através de entidades especializadas, nomeadamente através do sistema *Bloomberg* – (Bloomberg genérico) - que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a entidade gestora.
- No caso de não existir cotação ou preço de referência no próprio dia da valorização, é considerada a última cotação de fecho ou o preço de referência conhecido desde que os mesmos se tenham verificado nos quinze dias anteriores ao dia da valorização.
- No que diz respeito a outros instrumentos representativos de dívida, transaccionáveis, que possuam liquidez e tenham valor susceptível de ser determinado com precisão a qualquer momento, emitidos por prazos inferiores a um ano, a sua valorização é efectuada, na falta de preços de mercado, com base no reconhecimento diário do rendimento inerente à operação.
- Para a valorização de instrumentos derivados, é tomado o preço de referência divulgado pela entidade gestora do mercado onde se encontram admitidos à negociação.
- São equiparados a valores não cotados, para efeitos de valorização, os valores cotados que não sejam transaccionados nos 15 dias que antecedem a respectiva valorização.

**Para valores mobiliários não cotados**

- A valorização de valores em processo de admissão à cotação tem por base a valorização de valores mobiliários da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e admitidos à cotação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões.
- A valorização dos activos não cotados tem em conta o seu presumível valor de realização e assentará em critérios que tenham por base o valor das ofertas de compra firmes ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e de venda, difundidas através de entidades especializadas.
- Na impossibilidade de aplicação do referido, recorrem-se a modelos de avaliação utilizados e reconhecidos universalmente nos mercados financeiros, assegurando-se que os pressupostos utilizados na avaliação têm aderência a valores de mercado.
- A valorização das unidades de participação reflectirá o último valor divulgado pela respectiva entidade gestora às 17h do próprio dia.

#### **Valorização cambial**

- Os activos denominados em moeda estrangeira serão avaliados ao câmbio indicativo do Banco de Portugal do próprio dia, difundido através do sistema “Reuters”.

#### **b) Valorização das Unidades de Participação**

O valor líquido do Fundo é determinado diariamente, excepto aos sábados, domingos e feriados devendo ser diariamente publicado no Boletim de Cotações da Bolsa de Valores no dia seguinte ao do apuramento;

O Regulamento da CMVM nº 16/2003 estabelece que o Capital do Fundo compreende:

- O valor-base das Unidades de Participação e as diferenças para esse valor-base nas operações de subscrições e resgate;
- As mais e menos valias, latentes e realizadas, sobre as operações financeiras, as diferenças de câmbio, os gastos com a negociação dos títulos, as comissões e outros custos e proveitos relacionados com o Fundo, ou seja, todos os montantes de que resulta o apuramento de resultados do Fundo.

A determinação do valor de cada Unidade de Participação efectua-se pela divisão entre o Capital do Fundo e o número de Unidades de Participação em circulação.

#### **c) Contratos de “Futuros”**

As posições abertas em contratos de Futuros são reflectidas em contas extra-patrimoniais, sendo valorizadas diariamente com base nas cotações de mercado. Os lucros e prejuízos realizados ou potenciais são reconhecidos em proveitos ou custos do exercício na rubrica “Ganhos ou Perdas em Operações Financeiras”, sendo os ajustamentos de cotações diários reflectidos em contas de

“Acréscimos e diferimentos” e transferidos no dia seguinte para a conta de depósitos à ordem associada.

A margem inicial associada aos respectivos contratos é registada na rubrica “Contas de devedores”

#### d) Especialização dos exercícios

O Fundo regista as suas receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização dos exercícios, sendo reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.

#### Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial

Em 30 de Junho de 2011, o Fundo mantinha as seguintes posições cambiais abertas:

POSIÇÃO CAMBIAL						
MOEDAS	À VISTA	A PRAZO			OPÇÕES	POSIÇÃO GLOBAL
		FORWARD	FUTUROS	TOTAL A PRAZO		
USD	524 967	-	-	-	-	524 967
GBP	2 845					2 845
Contravalor (Euro)	365 779	-	-	-	-	365 779

#### Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro

À data de 30 de Junho de 2011 o Fundo detinha activos de juro fixo cuja maturidade é seguinte:

MATURIDADES	MONTANTE EM CARTEIRA	EXTRA-PATRIMONIAIS (B)				SALDO (A)+(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	5 843 566	-	-	-	-	5 843 566
de 1 a 3 anos	7 632 021	-	-	-	-	7 632 021
de 3 a 5 anos	-	-	-	-	-	-
de 5 a 7 anos	-	-	-	-	-	-
mais de 7 anos	-	-	-	-	-	-

#### Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações

Em 30 de Junho de 2011, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco cotações:

ACÇÕES E VALORES	MONTANTE (EURO)	EXTRA-PATRIMONIAIS		SALDO
		Futuros	Opções	
Acções	987 000	4 095 862	-	5 082 862
UP's	27 448 846	-	-	27 448 846

**Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados**

No termos do Regulamento da CMVM 21/99, 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.

Sempre que um instrumento derivado não existir na Bloomberg é utilizado o seu subjacente como se do instrumento financeiro se tratasse, para análise e cálculo do VaR.

Exemplificando: no caso de futuros de ações, apesar de não existirem cotações históricas para o cálculo do VaR, dado existir uma forte correlação entre o instrumento financeiro derivado e o activo subjacente, é utilizado o activo subjacente como se do instrumento financeiro se tratasse. A correlação entre os dois activos é elevada e é considerado que a volatilidade implícita das taxas de juro do prazo do contrato do futuro, um mês ou mesmo quando três meses, não é materialmente relevante.

Definidos os pressupostos e tendo em atenção para o cálculo do VaR, como mínimos, a detenção da carteira por um período de 30 dias e um intervalo de confiança a 95% e, como máximo, volatilidades a um ano, o cálculo do limite da perda potencial máxima é feito da seguinte forma:

	Perdas potenciais em 30.06.2011	Perdas potenciais em 31.12.2010
Carteira sem Derivados	3 061 133	2 872 951
Carteira com Derivados	3 322 431	3 171 346
VaR	8.54%	10.39%

**Nota 15 – Custos Imputados**

Até 30 de Junho de 2011 foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Custos	Valor	%VLGF
Comissão de Gestão		
<i>Componente Fixa</i>	567 711	0.78%
<i>Componente Variável</i>	-	0.00%
Comissão de Depósito	12 557	0.02%
Taxa de Supervisão	5 785	0.01%
Custos de Auditoria	796	0.00%
Outros Custos	4 163	0.01%
TOTAL	591 012	0.82%
TAXA GLOBAL DE CUSTOS (TGC)	10.54%	0.81%

### **Nota 17 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras**

As Demonstrações Financeiras do exercício findo em 30 de Junho de 2011 são comparáveis com as Demonstrações Financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010.