

RELATÓRIO E CONTAS ANUAL

31 DE DEZEMBRO DE 2011

BANIF EURO CRÉDITO **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto** **de Obrigações de Taxa Fixa**



RELATÓRIO DE GESTÃO ANUAL 31 DE DEZEMBRO DE 2011

BANIF EURO CRÉDITO Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Taxa Fixa

O Banif Euro Crédito – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Taxa Fixa, adiante designado por Banif Euro Crédito ou OIC, é um fundo que investe predominantemente em obrigações de taxa fixa denominadas em Euro, gerido pela Banif Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA. A constituição do Fundo foi autorizada pela Comissão de Mercados de Valores Mobiliários em 30 de Abril de 2009 iniciou a sua actividade em 22 de Junho de 2009 e o seu vencimento será a 19 de Setembro de 2012.

Enquadramento Macro-económico

O ciclo de recuperação económica, iniciado após a grave crise financeira global de 2008, abrandou em 2011. O crescimento económico foi condicionado pelas políticas económicas implementadas nos países desenvolvidos e nas economias emergentes, com o objectivo de reduzir o nível de endividamento nos primeiros e de controlar a inflação nos segundos. Com efeito, de acordo com dados preliminares do Fundo Monetário Internacional (FMI), a desaceleração económica americana em 2011, para 1,8%, constituiu a principal causa do abrandamento global de 5,2% em 2010 para 3,8% em 2011. Na Zona Euro, o crescimento do PIB manteve-se em níveis reduzidos (1,6%) devido à intensificação da crise soberana, enquanto nos países emergentes se destaca o crescimento do Brasil, de 2,9%, o da China de 9,2% e o da Índia de 7,4% (valores homólogos).

Nos EUA, o indicador de actividade industrial (o índice ISM Manufacturing) atingiu, durante os primeiros meses do ano, níveis máximos desde meados de 2004. Apesar disso, a tendência de abrandamento acentuou-se a partir de Abril. Inicialmente, a procura interna retraiu-se devido ao impacto da subida dos custos energéticos e dos distúrbios causados pelo tsunami no Japão. Adicionalmente, o desemprego manteve-se teimosamente em níveis bastante elevados e a incerteza causada pelo debate sobre o aumento do limite de endividamento (que mais tarde viria a originar a perda do estatuto de rating AAA pela agência Standard & Poors) agravou a tendência até final de Agosto. A partir de Setembro, o ritmo de actividade recuperou gradualmente, afastando-se a possibilidade de a economia americana vir a entrar em terreno contraccionista.

A Reserva Federal Americana (FED) manteve a política monetária expansionista para garantir que a economia dos EUA evitasse uma nova recessão. Após finalizar o 2º



programa de estímulo quantitativo (Quantitative Easing 2) em Junho, a FED implementou a chamada “operação twist”, que consistiu na compra de títulos com maturidade longa, financiados pela venda de títulos com maturidade reduzida que detinha no seu balanço. Esta operação visou a manutenção das taxas de juro de médio e longo prazo a níveis reduzidos.

Na Zona Euro, os sinais encorajadores do início do ano inverteram rapidamente, tendo esta geografia encerrado o ano em terreno contraccionista. De facto, a subida do índice qualitativo da indústria, o PMI Manufacturing, para um máximo de 59, em Fevereiro, inverteu a partir dessa data, até um mínimo de 46,5, registado em Outubro. O abrandamento não se fez sentir apenas nos países afectados pela crise soberana, alargando-se à Alemanha e, sobretudo, à França.

A incerteza causada pelos avanços e recuos na gestão política da crise soberana assumiu um papel decisivo na retracção das decisões de consumo e investimento. O pedido de resgate de Portugal em Abril e o debate recorrente sobre a reestruturação da dívida grega levaram os investidores a questionar a sustentabilidade de longo prazo das finanças públicas dos países do sul da Europa e da própria Zona Euro. As várias tentativas para aumentar o âmbito e a capacidade do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira revelaram-se insuficientes para estancar o contágio a Espanha e a Itália.

Este contexto não inibiu o Banco Central Europeu (BCE) de subir taxas de juro, por duas vezes, no 1º semestre, para 1,5%, com o objectivo de contrariar o aumento da inflação para valores superiores à banda de referência de 2%. No 2º semestre, contudo, face ao forte agravamento dos custos de financiamento da generalidade dos países membros e às tensões no mercado interbancário, o BCE inverteu a sua política monetária:

- Agosto – o BCE reactivou o seu programa de compra de activos (SMP, Securities Market Program), e interveio fortemente nos mercados financeiros, nomeadamente através da aquisição de dívida pública espanhola e italiana;
- Setembro - numa acção concertada com os principais Bancos Centrais globais, cedeu liquidez ilimitada em dólares aos bancos europeus;
- Novembro - já sob a liderança de Mario Draghi, reduziu as taxas de juro de novo para 1%;
- Dezembro - cedeu liquidez ilimitada a 3 anos, numa operação sem precedentes.

Nos mercados Emergentes, o sobreaquecimento das principais economias no 1º semestre levou à subida da inflação, o que conduziu a políticas monetárias restritivas por parte das principais economias. O abrandamento do crescimento e da inflação que daí resultou, já no 2º semestre, permitiu a inversão dessas políticas monetárias. Em termos cambiais, a generalidade das moedas emergentes sofreu uma forte desvalorização no 3º trimestre, com o aumento da aversão global ao risco.



Neste contexto, verificaram-se desempenhos díspares nos mercados de acções: enquanto o S&P (EUA) terminou o ano inalterado, a Europa (MSCI Europe), o Japão (Nikkei) e os Mercados Emergentes (MSCI Emerging Markets) apresentaram fortes quedas: -10,94%, -17,05% e -20,41%, respectivamente. No segmento obrigacionista, a forte valorização da dívida alemã deveu-se ao aumento de procura por activos de refúgio. As disparidades foram ainda mais evidentes nas dívidas soberanas: dentro dos países intervencionados, enquanto Grécia e Portugal apresentaram desvalorizações sem precedentes de -61,8% e -24,2% respectivamente, a Irlanda registou o melhor desempenho no seio da Zona Euro (+11,2%). Nos restantes mercados, destaca-se a valorização da dívida de Espanha (+7,0%) e a tendência inversa em Itália (-5,7%). No mercado de crédito, após um 1º semestre positivo, o índice iBoxx € Corporate sofreu uma desvalorização no segundo semestre, tendo encerrado o ano com um ganho modesto de 1,71%.

Política de investimento do OIC

Relativamente à política de investimento geral do Banif Euro Crédito, importa salientar que, o Fundo investe predominantemente, em obrigações de taxa fixa denominadas em Euro.

Na sequência do resgate português, em Abril, o fundo vendeu as posições em dívida sénior de bancos portugueses (cerca de 11.4% da carteira) com maturidade em Maio de 2013, por troca com a Obrigação do Tesouro Junho de 2012. Desta forma, aproximou-se a maturidade dos activos à maturidade do fundo. Construiu-se também uma posição de 5.6% da carteira na obrigação hipotecária (*covered bond*) da CGD, com maturidade em Junho de 2012 e com uma rendibilidade esperada de 6.7%, por contrapartida da alienação de obrigações da Fiat e da Mittal, que apresentavam expectativas de retorno muito mais baixas e sem o mesmo nível de protecção que um *covered bond* oferece.

A segunda metade do ano ficou marcada pela intensificação da crise das dívidas soberanas na Zona Euro e dos receios de abrandamento do crescimento económico global. Neste ambiente conturbado, entendeu-se tirar partido das oportunidades que estavam a surgir em emitentes portugueses. Assim, durante o mês de Julho, o fundo reduziu o peso em dívida sénior e subordinada de bancos ingleses e americanos em cerca de 11.3% da carteira. Estas vendas foram compensadas pela aquisição de *covered bonds* da Caixa Geral de Depósitos e do BPI com maturidade em Junho e Julho de 2012, respectivamente, e com retornos esperados acima de 9%. Comprou-se também uma obrigação da EDP com maturidade em Junho de 2012, com uma *yield* de 6.9%.

Em Dezembro, alienou-se a posição de 2.9% que o fundo detinha numa obrigação da OTE, a empresa de telecomunicações grega. Adquiriu-se então uma posição num título de dívida sénior do banco italiano Unicredito, com maturidade em Setembro de 2012.



Valorização dos activos do OIC

Os activos encontram-se valorizados de acordo com as regras de valorimetria estabelecidas no ponto 3.2 do Capítulo II do Regulamento de Gestão do Fundo, as quais se encontram descritas na Nota 4 do Anexo às Demonstrações Financeiras.

Evolução da actividade do OIC

Em 31 de Dezembro de 2011, o montante sob gestão do Fundo era de 4 631 556 Euros, sendo o valor da unidade de participação de 5,0446 Euros, havendo 918 127 unidades de participação em circulação.

Durante o exercício de 2011, os custos com comissões de gestão e de depósito ascenderam a 30 825 Euros e 4 742 Euros, respectivamente. No que se refere à componente de custos e proveitos, os primeiros representam 609 189 Euros, enquanto que o montante de proveitos neste período foi de 615 564 Euros.

O quadro que se apresenta de seguida demonstra, a evolução nos últimos três anos, do volume sob gestão, bem como dos proveitos e custos do OIC, e ainda, as comissões de gestão e de depósito suportadas:

	2011	2010	2009
Volume sob gestão	4 631 556	4 760 240	12 836 367
Proveitos (totais)	615 564	1 281 854	1 119 020
Custos (totais)	609 189	1 464 016	571 565
Comissão de gestão	30 825	47 754	41 881
Comissão de depósito	4 742	7 347	6 443
Comissões de transacção	16	21	245

No que se refere às unidades de participação (UP's), indica-se de seguida o nº de UP's em circulação e o seu valor unitário, no final dos últimos exercícios:

	2011	2010	2009
Nº UP's	918 127	944 924	2 455 734
Valor das UP's (EUR)	5,0446	5,0377	5,2271



De seguida apresenta-se a evolução das rendibilidades e risco do OIC ao longo da sua actividade:

Ano	Rendibilidade %	Risco %	Nível de risco
2011	0,13	3,11	2
2010	-3,62	3,98	2

De forma a dar cumprimento ao disposto no art. 87º do Regulamento nº 15/2003 da CMVM acresce referir que: (i) as rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade 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); (ii) os valores divulgados não têm em conta comissões de emissão e resgate eventualmente devidas; (iii) as rendibilidades mencionadas, apenas seriam obtidas se o investimento fosse efectuado durante a totalidade do período de referência; e (iv) existem prospectos relativos ao OIC que são objecto de acções publicitárias ou informativas, os quais se encontram disponíveis nas entidades comercializadoras do Fundo, bem como na Sociedade Gestora.

Perspectivas da actividade do OIC

Para o ano de 2012, as expectativas apontam para uma recessão na Zona Euro, agravada pelo processo de desalavancagem do sistema financeiro, para um crescimento económico modesto nos Estados Unidos e para um abrandamento nas economias emergentes. Neste contexto, é possível que alguns activos de risco continuem a valorizar, ainda que mantenham níveis de volatilidade elevados.

O fundo deverá continuar a privilegiar a exposição ao sector financeiro, através de dívida sénior e covered bonds, e ao sector das telecomunicações – em maturidades curtas. Estas deverão ser as mais beneficiadas pelas medidas extraordinárias de concessão de liquidez levadas a cabo pelo BCE, ao mesmo tempo que se encontram em níveis bastante atractivos.

Lisboa, 27 de Fevereiro de 2012.

BANIF GESTÃO DE ACTIVOS S.G.F.I.M., S.A.



BALANÇO DO BANIF EURO CRÉDITO - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Taxa Fixa

(valores em euros)

Data: 31-12-2011

ACTIVO						CAPITAL E PASSIVO				
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2011			2010	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Períodos		
		Bruto	Mv	mv / P	Líquido			Líquido	2011	2010
	CARTEIRA DE TÍTULOS						CAPITAL DO OIC			
21	Obrigações	4 720 540	54 030	205 993	4 568 577	4 652 078	61	Unidades de Participação	4 590 635	4 724 620
22	Acções						62	Variações Patrimoniais	(330 748)	(329 673)
23	Outros títulos de capital						64	Resultados Transitados	365 294	547 455
24	Unidades de Participação						65	Resultados Distribuídos		
25	Direitos						66	Resultados Líquidos do Exercício	6 375	(182 162)
26	Outros instrumentos de dívida							TOTAL DO CAPITAL DO OIC	4 631 556	4 760 240
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS	4 720 540	54 030	205 993	4 568 577	4 652 078		PROVISÕES ACUMULADAS		
	OUTROS ACTIVOS						48	Provisões para Encargos		
31	Outros Activos							TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS	0	0
	TOTAL DE OUTROS ACTIVOS	0			0	0		TERCEIROS		
	TERCEIROS						411+...418	Contas de Devedores		
424	Estado e Outros Entes Públicos						421	Resgates a Pagar a Participantes		
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER	0			0	0	422	Rendimentos a Pagar a Participantes		
	DISPONIBILIDADES						423	Comissões a Pagar	3 023	3 131
11	Caixa						424+...429	Outras Contas de Credores	17 936	65 014
12	Depósitos à ordem	30 320			30 320	117 755	43+12	Empréstimos Obtidos		
13	Depósitos a prazo e com pré-aviso							TOTAL DOS VALORES A PAGAR	20 959	68 145
14	Certificados de depósito							ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS		
18	Outros meios monetários						55	Acréscimos de custos	1 968	1 936
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	30 320			30 320	117 755	56	Receitas com Provento Diferido		
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS						58	Outros Acréscimos e Diferimentos		
51	Acréscimos de proveitos	55 586			55 586	60 488	59	Contas Transitórias Passivas		
52	Despesas com Custo Diferido							TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIF. PASSIVOS	1 968	1 936
58	Outros Acréscimos e Diferimentos							TOTAL DO CAPITAL E DO PASSIVO	4 654 483	4 830 321
59	Contas Transitórias Activas									
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIF. ACTIVOS	55 586			55 586	60 488				
	TOTAL DO ACTIVO	4 806 446	54 030	205 993	4 654 483	4 830 321				
Total do Número de Unidades de Participação					918 127	944 924	Valor Unitário da Unidade de Participação		5,0446	5,0377

Abreviaturas: Mv - Mais valias; mv - Menos valias P - Provisões

TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

BANIF GESTÃO DE ACTIVOS S.C.F.I.M., S.A.



DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO BANIF EURO CRÉDITO - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Taxa Fixa

(valores em euros)

Data: 31-12-2011

CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS			
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2011	2010	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2011	2010
	CUSTOS E PERDAS CORRENTES				PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		
711+...+718	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS:			812 + 813	JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS		
719	De Operações Correntes	31 784	116 618	811+814+817+818	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	212 466	386 703
	De Operações Extrapatrimoniais			819	Outros, de Operações Correntes	1 391	1 215
					De Operações Extrapatrimoniais		
	COMISSÕES E TAXAS				RENDIMENTO DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	16	21	822+...+824/5	Da Carteira de Títulos e Outros Activos		
724+...+728	Outras, em Operações Correntes	37 474	56 694	829	De Operações Extrapatrimoniais		
729	De Operações Extrapatrimoniais						
	PERDAS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS				GANHOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS		
732 + 733	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	493 221	1 209 705	832 + 833	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	396 955	893 935
731+...+738	Outras, em Operações Correntes			831+837+838	Outros, em Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais			839	Em Operações Extrapatrimoniais		
	IMPOSTOS				REPOSIÇÃO E ANULAÇÃO DE PROVISÕES		
7411+7421	Impostos Sobre o Rendimento	44 726	77 841	851	Provisões para encargos		
7412 + 7422	Impostos Indirectos		1				
7418 + 7428	Outros Impostos						
	PROVISÕES DO EXERCÍCIO				OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		
751	Provisões para encargos			87			
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	1 968	3 136				
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)	609 189	1 464 016		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)	610 812	1 281 853
	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS				PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS		
781	Valores Incobráveis			881	Recuperação de Incobráveis		
782	Perdas Extraordinárias			882	Canhos Extraordinários		
783	Perdas de exercícios Anteriores			883	Canhos de Exercícios Anteriores		
788	Outros Custos e Perdas Eventuais			888	Outros Proveitos e Canhos Eventuais	4 752	1
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)	0	0		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)	4 752	1
63	IMPOSTOS S/ RENDIMENTOS DO EXERCICIO						
66	RESULTADOS LÍQUIDO DO PERÍODO (se»0)	6 375	0	66	RESULTADOS LÍQUIDO DO PERÍODO (se«0)	0	182 162
	TOTAL	615 564	1 464 016		TOTAL	615 564	1 464 016
(8x2/3/4/5)-(7x2/3)	Resultados da Carteira de Títulos E Outros Activos	84 407	(45 672)	D-C	Resultados Eventuais	4 752	1
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	0	0	B+D-A-C+7411+7421	Resultados Antes de Impostos s/o Rendimento	51 101	(104 321)
B-A	Resultados Correntes	1 623	(182 163)	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	6 375	(182 162)



CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS DO BANIF EURO CRÉDITO - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Taxa Fixa

(valores em euros)

Data: 31-12-2011

DIREITOS SOBRE TERCEIROS				RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS			
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2011	2010	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2011	2010
	OPERAÇÕES CAMBIAIS				OPERAÇÕES CAMBIAIS		
911	À vista			911	À vista		
912	A prazo (Forwards cambiais)			912	A prazo (Forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais			913	Swaps cambiais		
914	Opções			914	Opções		
915	Futuros			915	Futuros		
	TOTAL	0	0		TOTAL	0	0
	OPERAÇÕES SOBRE TAXAS DE JURO				OPERAÇÕES SOBRE TAXAS DE JURO		
921	Contratos a prazo (FRA)			921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro			922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro			923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções			924	Opções		
925	Futuros			925	Futuros		
	TOTAL	0	0		TOTAL	0	0
	OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES				OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES		
934	Opções			934	Opções		
935	Futuros			935	Futuros		
	TOTAL	0	0		TOTAL	0	0
	COMPROMISSOS DE TERCEIROS				COMPROMISSOS COM TERCEIROS		
942	Operações a prazo (reporte de valores)			941	Subscrição de títulos		
944	Valores recebidos em garantia			942	Operações a prazo (reporte de valores)		
945	Empréstimo de títulos			943	Valores cedidos em garantia		
948	Operações CDS			948	Operações CDS		
	TOTAL	0	0		TOTAL	0	0
	TOTAL DOS DIREITOS	0	0		TOTAL DAS RESPONSABILIDADES	0	0
99	Contas de Contrapartida	0	0	99	Contas de Contrapartida	0	0

TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

BANIF GESTÃO DE ACTIVOS S.G.F.I.M., S.A.



DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA ANUAL

BANIF EURO CRÉDITO - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de

Obrigações de Taxa Fixa

(valores em euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	PERÍODO	
	2011	2010
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Subscrição de unidades de participação	78 627	249
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Resgates de unidades de participação	213 685	7 894 215
Rendimentos pagos aos participantes		
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC	(135 058)	(7 893 966)
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Venda de títulos e outros activos	1 513 763	16 628 665
Reembolso de títulos e outros activos		
Resgates de unidades de participação noutros OIC		
Rendimento de títulos e outros activos		
Juros e proveitos similares recebidos	199 342	477 089
Vendas de títulos e out activ c/ acordo de recompra		
Outros recebimentos relacionados com a carteira		
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Compra de títulos e outros activos	1 526 528	8 903 879
Subscrição de unidades de participação noutros OIC		
Juros e custos similares pagos	40 462	146 390
Vendas de títulos com acordo de recompra		
Comissões de Bolsa suportadas	51	21
Comissões de corretagem	20	
Outras taxas e comissões	652	251
Outros pagamentos relacionados com a carteira		
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros activos	145 392	8 055 213
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Juros e proveitos similares recebidos		
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações		
Margem inicial em contratos de futuros e opcções		
Comissões em contratos de opcções		
Outras comissões		
Outros recebimentos op. a prazo e de divisas		
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Juros e custos similares pagos		
Operações cambiais		
Operações de taxa de juro		
Operações sobre cotações		
Margem inicial em contratos de futurose opcções		
Comissões em contratos de opcções		
Outras comissões		
Outros pagamentos op. a prazo e de divisas		
Fluxo das operações a prazo e de divisas	0	0



(Continuação)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	PERÍODO		PERÍODO	
	2011		2010	
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Cobranças de crédito vencido				
Compras com acordo de revenda				
Juros de depósitos bancários	1 177		896	
Juros de certificados de depósito				
Comissões em operações de empréstimo de títulos				
Outros recebimentos correntes	4 752			
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Comissão de gestão	30 919		52 222	
Comissão de depósito	4 757		8 034	
Comissão de garantia				
Despesas com crédito vencido				
Juros devedores de depósitos bancários	7		88	
Compras com acordo de revenda				
Imposto e taxas	64 879		5 701	
Taxa de supervisão	1 200		1 412	
Auditoria	1 936		2 400	
Outros pagamentos correntes			1	
Fluxo das operações de gestão corrente		(97 769)		(68 962)
OPERAÇÕES EVENTUAIS				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Ganhos extraordinários				
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores				
Recuperação de incobráveis				
Outros recebimentos de operações eventuais				
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Perdas extraordinários				
Perdas imputáveis a exercícios anteriores				
Outros pagamentos de operações eventuais				
Fluxo das operações eventuais		0		0
Saldo dos fluxos de caixa do período... (A)		(87 435)		92 286
Disponibilidades no início do período... (B)		117 755		25 469
Disponibilidades no fim do período... (C) = (B) +- (A)		30 320		117 755

TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

BANIF GESTÃO DE ACTIVOS S.G.F.I.M., S.A.



ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

BANIF EURO CRÉDITO Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Taxa Fixa

Nota Introdutória

O Banif Euro Crédito – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Taxa Fixa, adiante designado por Banif Euro Crédito, Fundo ou OIC, é um fundo que investe predominantemente em obrigações de taxa fixa denominadas em Euro, gerido pela Banif Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA. A constituição do Fundo foi autorizada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 30 de Abril de 2009, iniciou a sua actividade em 22 de Junho de 2009 e vencimento será em 19 de Setembro de 2012.

Bases de apresentação e principais políticas contabilísticas

As Demonstrações Financeiras foram preparadas de acordo com as normas do Plano de Contas dos Organismos de Investimento Colectivo, Regulamento da CMVM n.º 16/2003 – Contabilidade dos Organismos de Investimento Colectivo, tendo em atenção as normas emitidas pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

O Fundo respeita o princípio contabilístico da especialização diária dos custos e proveitos.

No que diz respeito ao critério valorimétrico dos títulos, estes são registados pelo valor de aquisição, sendo valorizados de acordo com as regras estabelecidas no prospecto completo do fundo, as quais são descritas na Nota 4 do presente anexo. O critério valorimétrico para a saída de títulos de carteira utilizado foi o método de custeio FIFO.

As notas omissas no presente anexo não são aplicáveis. Os valores encontram-se expressos em Euros.



Nota 1 – Variação do Valor Global Líquido do OIC e das Unidades de participação

Discriminação das variações ocorridas durante o exercício no valor líquido global e unitário do OIC, bem como das unidades de participação:

Descrição	No Início	Subscrição	Resgates	Dist. Res.	Outros	Res. Per.	No Fim
Valor base	4 724 620	76 285	210 270				4 590 635
Diferença p/ Valor Base	(329 675)	2 342	3 415				(330 748)
Resultados distribuídos							
Resultados acumulados	547 455				(182 162)		365 294
Resultados do período	(182 162)				182 162	6 375	6 375
S O M A	4 760 238	78 627	213 685	0	0	6 375	4 631 556
Nº de unidades participação	944 924	15 257	42 054				918 127
Valor unidade participação	5,0377	5,1535	5,0812				5,0446

A 31 de Dezembro de 2011 a divisão dos participantes do fundo era a seguinte:

	Nº
Ups \geq 25%	
10% \leq Ups < 25%	5
5% \leq Ups < 10%	1
2% \leq Ups < 5%	1
0,5% \leq Ups < 2%	6
Ups < 0,5%	21

Embora o Fundo não apresente uma dispersão de 25% das suas unidades de participação por um mínimo de 100 participantes, é nossa expectativa que, no contexto actual dos mercados financeiros, o disposto no art. 14º do Decreto-Lei nº 252/2003, de 17 de Outubro não venha a ser aplicado.



O OIC apresentou a seguinte evolução:

		VLGF	Valor da UP	N.º Ups em Circulação
2011				
	Mar	4 889 922	5,1556	948 466
	Jun	4 785 096	5,1064	937 081
	Set	4 598 585	4,9641	926 377
	Dez	4 631 556	5,0446	918 127
2010				
	Mar	7 504 038	5,2596	1 426 724
	Jun	7 239 206	5,0744	1 426 607
	Set	4 901 431	5,1874	944 876
	Dez	4 760 240	5,0377	944 924
2009				
	Jun	7 399 492	5,0039	1 478 741
	Set	12 792 241	5,2091	2 455 734
	Dez	12 836 367	5,2271	2 455 734

Nota 2 – Transacções de Valores Mobiliários, Subscrições e Resgates

Discriminação do volume de transacções efectuadas no exercício, por tipo de valor mobiliário e aferido pelo preço de realização dos respectivos negócios:

	Compras (1)		Vendas (2)		Total (1)+(2)	
	Mercado	Fora bolsa	Mercado	Fora bolsa	Mercado	Fora bolsa
Dívida Pública	646 945				646 945	0
Fundos Públicos e Equiparados					0	0
Obrigações Diversas	920 048		1 562 475		2 482 523	0
Acções					0	0
Títulos de Participação					0	0
Direitos					0	0
Unidades de Participação					0	0
Contratos de Futuros (a)					0	0
Contratos de Opções (b)					0	0

(a) Pelo preço de referência (b) Valor dos prémios

Durante o exercício o valor das subscrições, dos resgates e respectivas comissões cobradas ascenderam a:

	Valor	Comissão Cobrada
Subscrições	78 627	
Resgates	213 685	



Nota 3 – Inventário da carteira de títulos

A 31 de Dezembro de 2011, a carteira de títulos do Fundo decompõe-se da seguinte forma:

INVENTÁRIO DA CARTEIRA em 31 de Dezembro de 2011

Banif Euro Crédito	(Valores em EURO)					
Descrição dos Títulos	Preço de aquisição	Mais valias	menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
1 - VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
1.1 - Mercado de bolsa nacional						
1.1.1 - Títulos de Dívida Pública						
OT-5% 15 Junho/2012	618 189		-7 072	611 117	13 727	624 844
Sub-Total:	618 189	0	-7 072	611 117	13 727	624 844
1.1.3 - Obrigações diversas						
MONTP1 3.25% 07/12	195 180		-7 680	187 500	2 203	189 703
BPIPL 3 07/17/12	384 334	2 667		387 000	4 324	391 324
Sub-Total:	579 514	2 667	-7 680	574 500	6 527	581 027
1.3 - Merc de bolsa de Estado Membro da UE						
1.3.3 - Obrigações diversas						
CXGD 4.625% 06/12	435 395	2 986		438 381	8 370	446 751
BCPPL Float 02/13	295 432		-71 932	223 500	528	224 028
BCPPL Float 03/13	214 700		-30 950	183 750	59	183 809
Telecom Italia 12-10	141 990	2 043		144 033	173	144 206
BESPL Float 02/13	385 963		-45 963	340 000	763	340 763
BBVASM 4.625% 08/12	103 920		-3 909	100 011	1 537	101 548
SANTAN 3.75% 06/12	197 160		-1 160	196 000	3 265	199 265
ELEPOR 4.25% 06/12	156 400	3 200		159 600	3 017	162 617
ABBAY Float 20/06/12	125 070	5 511		130 581	53	130 634
MS FLOAT 20/07/12	208 357	16 792		225 149	701	225 850
GS Float 10/04/12	91 130	4 544		95 674	359	96 034
BAC Float 06/29/12	180 260	16 286		196 546	7	196 553
PORTEL 6% 04/30/13	259 947		-23 547	236 400	7 743	244 143
BANSAB 4.375% 05/12	199 990		-642	199 348	4 284	203 632
BPIM Float 09/12	192 500		-6 318	186 182	28	186 210
AYTCED 5.25% 06/12	206 900		-6 558	200 342	4 292	204 634
UCGIMFloat 09/12	127 725		-263	127 462	118	127 581
Sub-Total:	3 522 838	51 363	-191 241	3 382 960	35 299	3 418 260
Total	4 720 540	54 030	-205 993	4 568 577	55 553	4 624 130



Discriminação da liquidez do OIC:

Contas	Saldo inicial	Aumentos	Reduções	Saldo final
Caixa				
Depósitos à ordem	117 755			30 320
Depósitos a prazo e com pré-aviso				
Certificados de depósito				
Outras contas de disponibilidades				
Total	117 755	0	0	30 320

Nota 4 – Critérios de valorização dos activos do OIC

Momento de referência da valorização

a) O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.

b) O momento de referência para determinação dos preços e da composição da carteira do Fundo ocorre às dezassete horas, hora de Portugal Continental.

c) Todas as operações realizadas no dia serão englobadas para efeitos da composição da carteira.

Regras de valorimetria e cálculo do valor da UP

a) A valorização dos valores mobiliários e instrumentos derivados admitidos à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base no último preço conhecido no momento de referência; não havendo cotação do dia em que se esteja a proceder à valorização, ou não podendo a mesma ser utilizada, designadamente por não ser considerada representativa, será feita com base na última cotação de fecho conhecida, desde que a mesma se tenha verificado nos 15 dias anteriores relativamente ao dia a que se refere a valorização.

b) Tratando-se de valores representativos de dívida admitidos à negociação num mercado regulamentado, caso os preços praticados em mercado não sejam considerados representativos, podem ser considerados para efeitos de avaliação:

- As ofertas de compra firmes ou, na impossibilidade da sua 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 Entidade Gestora.

c) 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, pelo que esta será efectuada utilizando os seguintes critérios:

- As ofertas de compra firmes ou na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas através de entidades especializadas, que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a Entidade Gestora e ainda na impossibilidade de obtenção destes, os modelos de avaliação utilizados e reconhecidos universalmente nos mercados financeiros, nomeadamente através do modelo dos cash-flows descontados.

d) Tratando-se de obrigações em processo de admissão a um mercado regulamentado, pode a Entidade Gestora adoptar critérios que tenham por base a avaliação de valores mobiliários da mesma espécie emitidos pela mesma entidade e que se encontrem admitidos à negociação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões.

e) As unidades de participação de fundos de investimento são avaliadas à cotação de fecho ou referência em que as UP's se encontram admitidas à negociação no mercado regulamentado mais representativo, tendo em consideração o preço, a frequência e a regularidade das transacções ou, se aplicável, ao último valor conhecido e divulgado pela respectiva entidade gestora.

Nota 5 – Resultados do OIC (Proveitos e Custos)

Os quadros que se apresentam de seguida demonstram os proveitos e custos do OIC, decorrentes das posições detidas nos mercados a contado e a prazo, bem como as comissões de gestão e de depósito suportadas:



Componentes do Resultado do Fundo - Proveitos

Natureza	Ganhos de Capital			Ganhos com caracter de juro		Rendimento de Títulos	Soma
	+ valias potenciais	+ valias efectivas	Soma	Juros vencidos	Juros decorridos		
OPERAÇÕES "À VISTA"							
Acções e Direitos							
Obrigações	354 729	42 226	396 955	141 698	70 768		212 466
Titulos de participação							
Unidades de participação							
Instr. De dívida c/przo							
Outros Activos							
Depósitos				1 349	42		1 391
OPERAÇÕES A PRAZO(1)							
Cambiais							
Forwards							
Swaps							
Taxa de Juro							
FRA							
Swaps							
Futuros							
Opções							
CDS							
Cotações							
Futuros							
Opções							
OUTRAS OPERAÇÕES							
Operações de Reporte							
Op. De Empréstimo							

(1) Inclui eventuais remunerações de margens



Componentes do Resultado do Fundo - Custos

Natureza	Perdas de Capital			Juros e Comissões Suportados		
	Menos valias potenciais	Menos valias efectivas	Soma	Juros vencidos e Comissões	Juros decorridos	Soma
OPERAÇÕES "À VISTA"						
Acções e Direitos						
Obrigações	406 349	86 872	493 221	31 777		31 777
Títulos de participação						
Unidades de participação						
Instr. De dívida c/przo						
Outros Activos						
Depósitos				7		7
OPERAÇÕES A PRAZO						
Cambiais						
Forwards						
Swaps						
Taxa de Juro						
FRA						
Swaps						
Futuros						
Opções						
Cotações						
Futuros						
Opções						
CDS						
COMISSÕES						
De Cestão				30 825		30 825
De Depósito				4 742		4 742
Da Carteira de Títulos				16		16
De Supervisão				1 200		1 200
De OpExtrapatrimoniais						
Outras Comissões				707		707
OUTRAS OPERAÇÕES						
Operações de Reporte						
Op. De Empréstimo						



Nota 9 – Impostos

Discriminação dos impostos suportados pelo OIC durante o exercício:

	Valor
Pagos em Portugal	
Imposto sobre o rendimento	
Outros	44 726
Imposto Indirectos	
Imposto de Selo	
Outros Impostos	
TOTAL	44 726

Nota 12 – Exposição ao risco de taxa de juro

A presente nota expressa o total de activos com taxa de juro fixa, bem como as operações extra-patrimoniais realizadas para cobertura do risco da taxa de juro, com referência a 31 de Dezembro de 2011:

Maturidades	Montante em Carteira (€)	Extra-Patrimoniais					Saldo
		FRA	Swaps	Futuros		Opções	
				Pos Compradas	Pos Vendidas		
de 0 a 1 ano	2 479 299					2 479 299	
de 1 a 3 anos	236 400					236 400	
de 3 a 5 anos							
de 5 a 7 anos							
mais de 7 anos							

Nota 14 – Perdas potenciais inerentes à carteira do OIC

A 31 de Dezembro de 2011, a perda potencial máxima da carteira com e sem derivados, era a seguinte:

	Perda potencial no final do período	Perda potencial no final do período anterior
Carteira sem derivados	31 107	37 267
Carteira com derivados	31 107	37 267



Nota 15 – Custos imputados ao OIC

Os custos imputados ao OIC, discriminam-se da seguinte forma:

CUSTOS	VALOR	% VLGF (*)
Comissão de Gestão		
Componente Fixa	30 825	0,65
Componente Variável	0	0,00
Comissões de Depósito	4 742	0,10
Taxa de Supervisão	1 200	0,03
Custos de Auditoria	1 968	0,04
Outros Custos	0	0,00
TOTAL	38 735	
TAXA GLOBAL DE CUSTOS (TCC)		0,82

(*) Média relativa ao período de referência

Nota 17 – Outras informações

Não se verificou qualquer pagamento ao fundo e a participantes de carácter compensatório, decorrente da aplicação do disposto no artigo 46.º do Regulamento n.º 15/2003 da CMVM.

TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

BANIF GESTÃO DE ACTIVOS S.G.F.I.M., S.A.

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 Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo (Decreto-Lei n.º 252/03, de 17 de outubro), apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira do exercício findo em 31 de dezembro de 2011, do Fundo de Investimento Mobiliário **Banif Euro Crédito - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Taxa Fixa**, gerido pela entidade gestora **Banif Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA**, incluída no Relatório de Gestão, no Balanço (que evidencia um total de € 4 654 483 e um total de capital do fundo de € 4 631 556, incluindo um resultado líquido positivo de € 6 375), na Demonstração dos Resultados e na Demonstração dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e nos correspondentes Anexos.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da entidade gestora **Banif Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA**: (i) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do fundo, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa; (ii) a preparação da informação financeira histórica, que seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites e que seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos fundos de investimento mobiliário; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; (v) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a atividade do fundo, posição financeira ou resultados.

3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva 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 efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) 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 pelo Conselho de Administração da entidade gestora, utilizadas na sua preparação; (ii) a verificação do adequado cumprimento do Regulamento de Gestão do Fundo; (iii) a verificação da adequada avaliação dos valores do Fundo (em especial no



que se refere a valores não cotados em mercado regulamentado e a derivados negociados fora do mercado regulamentado; (iv) a verificação do cumprimento dos critérios de avaliação definidos nos documentos constitutivos; (v) a verificação da realização das operações sobre valores cotados, mas realizadas fora de mercado nos termos e condições previstas na lei e respetiva regulamentação (vi) a verificação do registo e controlo das operações de subscrição e resgate das unidades de participação do Fundo; (vii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (viii) a apreciação sobre se é adequada, em termos gerais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (ix) a apreciação sobre se a informação financeira é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva 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 efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo de Investimento Mobiliário **Banif Euro Crédito - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações de Taxa Fixa**, gerido pela entidade gestora **Banif Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA**, em 31 de dezembro de 2011, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos legais

8. É também nossa opinião que a informação constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

Lisboa, 9 de março de 2012



João Guilherme Melo de Oliveira, em representação de
BDO & Associados - SROC

(Inscrita no Registo de Auditores da CMVM sob o n.º 1 122)