

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

RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO
SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2012

RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2012

| CONTEÚDO | PÁGINA |
|--|--------|
| I - RELATÓRIO DE GESTÃO..... | 4 |
| II - RELATÓRIO DE AUDITORIA..... | 13 |
| III - BALANÇO DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2012..... | 17 |
| IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2012..... | 19 |
| V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2012..... | 21 |
| VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO DE 2012..... | 23 |
| Nota 1 – Capital do Fundo..... | 24 |
| Nota 3 – Carteira de Títulos..... | 24 |
| Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos..... | 26 |
| Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial..... | 28 |
| Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro..... | 29 |
| Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações..... | 29 |
| Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados..... | 29 |
| Nota 15 – Custos Imputados..... | 30 |
| Nota 17 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras..... | 30 |

I - RELATÓRIO DE GESTÃO

Relatório do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Santander Poupança Investimento FPR

Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

A conjuntura externa permaneceu envolta em grande incerteza, especialmente na Europa, devido ao aprofundamento da crise da dívida soberana na zona euro. As sucessivas ondas de choque têm-se materializado num aumento da incerteza, com claros sinais de contágio à actividade económica, através da moderação da despesa do consumo privado, bem como do investimento. Essas mesmas ondas de choque têm-se transmitido das economias periféricas não só para o núcleo europeu, mas também para outras regiões económicas e geográficas, como a Ásia.

A informação disponível relativa ao segundo trimestre, na zona euro, confirma um agudizar do clima recessivo, com o PIB a contrair 0,4% em termos homólogos. A Alemanha, até aqui relativamente imune à crise na Europa, começa a evidenciar sinais mais claros do contágio, com uma desaceleração da actividade (incluindo as exportações) e com os índices de confiança dos empresários (Ifo, PMI) a retrocederem para os níveis mais fracos desde 2009.

O contágio acentuou-se ainda no primeiro trimestre, com a crise a estender-se a Espanha e Itália, reflectindo-se numa subida das taxas de juro exigidas pelos investidores nos vários leilões de dívida pública, de curto e de longo prazo.

Em Espanha, as tensões agravaram-se após o Governo ter revelado, por um lado, que o défice orçamental de 2011 foi mais elevado do que o previsto inicialmente, devido à derrapagem da despesa nas comunidades autónomas, e, por outro lado, que o ritmo de consolidação seria mais gradual do que o inicialmente antecipado.

Posteriormente, e na sequência do anúncio de novos problemas na carteira de crédito do Banco Bankia (criado a partir da fusão de várias *cajas de ahorro*), foi efectuado um *stress test* ao conjunto do sistema financeiro espanhol. O exercício, desenvolvido pelas consultoras Roland Berger e Oliver Wyman, estimou as necessidades de capital do sector bancário num valor entre 51 e 62 mil milhões de euros, abaixo dos 100 mil milhões de euros acordados com as autoridades europeias, no âmbito de um programa de apoio financeiro para a reestruturação e recapitalização do sector.

Este programa será, numa primeira fase, efectuado através de empréstimos ao Estado espanhol, mas, posteriormente, os fundos europeus FEEF/MEE poderão apoiar directamente os bancos, uma vez concluída a criação de um mecanismo único de supervisão bancária, a nível europeu, que inclua também o BCE.

Na Grécia foi concluído o programa de reestruturação da dívida pública grega (“PSI – private sector involvement”), no qual a esmagadora maioria dos investidores privados aceitou os termos de troca, com uma perda associada equivalente a 53,5% do valor nominal (cerca de 75% do valor investido) e que, por um lado, desbloqueou a aprovação de um segundo pacote de resgate, no montante de 130 mil milhões de euros, e, por outro, deverá contribuir para que a dívida pública grega, em percentagem do PIB, possa reduzir-se até 117% em 2020.

Após uma primeira eleição que resultou na ausência de uma maioria governativa estável, o segundo processo eleitoral resultou numa maioria parlamentar apoiada pela Nova Democracia, PASOK e DIMAR, com o Governo comprometido não só com o cumprimento dos acordos com as instituições internacionais, mas também a solicitar uma flexibilização das metas, que permita um ajustamento

enos brusco para a economia. Até ao momento, não houve um acordo para a revisão do programa, apesar da abertura revelada pelos líderes europeus.

As autoridades europeias adoptaram um conjunto de medidas de apoio económico, visando apoios de mais curto prazo, enquanto são adoptados mecanismos estruturais de resolução da crise.

O Conselho Europeu de 28-29 de Junho decidiu reforçar as medidas de apoio ao crescimento económico, com o aumento de capital do BEI – Banco Europeu de Investimento, a reafectação de fundos comunitários e a criação de “project bonds”, dívida comum emitida pela UE para financiar projectos de investimento, num montante total de 130 mil milhões de euros, ou cerca de 1% do PIB europeu.

O BCE, em reacção aos sinais de agravamento da recessão europeia, desceu as taxas de juro de referência, colocando a principal taxa de cedência de liquidez em 0,75%, e a taxa de depósito em 0%, o que se reflectiu numa descida das taxas de juro de mercado. Ainda assim, o BCE reconhece que estas medidas deverão ter um impacto limitado sobre a economia europeia.

No final de Julho, o Presidente do BCE, numa conferência em Londres, afirmou que o BCE faria o que estivesse dentro do seu mandato para defender o euro, e que isso “seria suficiente”. Na reunião de Agosto, foi comunicado que o BCE iria estudar a forma de intervenção, conjuntamente com os fundos europeus de resgate, mas que os países que necessitem dessa intervenção terão que pedir um apoio formal, sujeito a condicionalidade, aos fundos europeus FEEF/MEE.

Nos EUA, o crescimento económico tem permanecido moderado, com a taxa de desemprego a estabilizar em 8,3%, muito acima da média dos últimos anos e dos níveis considerados como consistentes com o pleno emprego (cerca de 6%, de acordo com o consenso de mercado). Em resultado, e devido aos maiores riscos para a economia norte-americana colocados pela crise europeia, a Reserva Federal tem mencionado a possibilidade de adopção de novas medidas de estímulo não convencionais. Apesar de os investidores anteciparem uma nova vaga do programa de aquisição de dívida pública (*quantitative easing*), a Reserva Federal apenas prolongou a operação “Twist”, na qual reinveste em maturidades mais longas as aplicações que já tem em dívida pública norte-americana.

A adopção de políticas monetárias expansionistas foi relativamente generalizada: o Banco Central da China decidiu uma descida das taxas de juro de referência e o Banco de Inglaterra anunciou um incremento do seu programa de aquisição de dívida pública, para £375 mil milhões (um aumento de 50 mil milhões).

A incerteza continuou a dominar a evolução dos mercados financeiros, com os *spreads* de crédito de Espanha e Itália a atingirem máximos, mas que seriam posteriormente revertidos. As *yields* alemãs desceram de forma pronunciada, reflectindo um movimento de fuga para a qualidade, que se reflecte actualmente em *yields* negativas para os prazos até 2 anos.

Os mercados accionistas reflectiram a evolução económica diferenciada, com uma valorização nos EUA e uma estagnação na Europa, com excepção dos mercados periféricos, que registaram desvalorizações mais pronunciadas.

O clima de incerteza sobre a situação europeia reflectiu-se também na cotação do euro, que caiu em termos de taxa de câmbio efectiva, para o nível mais baixo desde 2003. Isso reflecte a depreciação face ao dólar para o nível mais baixo desde 2010 (igualando os níveis de 2006), mínimos de 2008 face à libra esterlina e a depreciação para mínimos desde 2000 face ao iene. Face ao franco suíço, o euro cota em redor de 1,2, o nível fixado pelo Banco Nacional da Suíça como referência para evitar uma maior apreciação do franco.

Economia Portuguesa

O PIB continuou a contrair, agravando a recessão no 2T2012, quando a queda homóloga foi de 3,3%, após 2,3% no trimestre anterior.

O actual ciclo caracteriza-se por um ajustamento bastante mais rápido do que o esperado da procura interna, com especial destaque para o consumo privado, que tem vindo a contrair já há seis trimestres consecutivos, considerando o actual trimestre. Os dados disponíveis revelam a possibilidade de o consumo de bens duradouros poder mesmo ter recuperado, em termos trimestrais, dado que as vendas de automóveis ligeiros de passageiros aumentaram face ao trimestre anterior.

O investimento, por seu lado, terá continuado a reduzir--se, embora ainda de forma pronunciada, com um agravamento da contracção no sector da construção, bem como na despesa em máquinas e equipamentos. As tensões nos mercados de crédito, em especial o agravamento da crise a nível europeu, com o maior contágio a Espanha e Itália, e subsequente aumento da incerteza quanto às perspectivas de procura, são os principais factores que explicam o adiamento de decisões de expansão da capacidade instalada.

As exportações líquidas terão continuado a ser o motor da economia, embora em desaceleração face ao trimestre anterior. O mencionado agravamento da crise na zona euro está a resultar numa deterioração da conjuntura económica, com a conseqüente moderação da procura externa. As exportações portuguesas estão a desacelerar, em especial as destinadas à Europa. Por exemplo, as vendas para Espanha caíram cerca de 5%, nos primeiros 5 meses do ano, mas as exportações totais cresceram 9%. Isso reflecte a capacidade das empresas nacionais em procurar mercados de exportação alternativos, sendo especialmente bem-sucedidas no que toca a mercados extra-comunitários (Angola e China, por exemplo).

Em linha com a tendência recente, o défice comercial tem vindo a reduzir-se de forma sustentada. O Banco de Portugal, no Boletim Económico de Verão, antecipa que a balança de bens e serviços possa registar um excedente de 0,4% do PIB já em 2012.

No primeiro trimestre do ano terminou a vertente 3 do *Special on-site Inspection Programme* ao sistema bancário nacional, conduzido pelo Banco de Portugal juntamente com auditores externos. Esta vertente analisou a qualidade das metodologias e sistemas de *stress test* utilizados pelos bancos nacionais, concluindo que duas das instituições (entre as quais a Santander Totta SGPS) tiveram avaliação máxima, com metodologias claramente apropriadas.

No final de Junho, foi concluído o programa de recapitalização do sector bancário, que visa o cumprimento dos objectivos mínimos para o rácio Core Tier 1 de 9%, como exigido pela Autoridade Bancária Europeia (a 30 de Junho), bem como de 10% para o final do ano.

O aumento de capital pelas instituições envolvidas foi de 7,75 mil milhões de euros. Uma das instituições recorreu exclusivamente aos seus accionistas, enquanto duas acederam à linha de recapitalização de 12 mil milhões de euros estabelecida no âmbito do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro.

Concluída a quarta avaliação do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro, pelas três instituições internacionais FMI/CE/BCE, foi reafirmada a conclusão anterior, de que o Programa está em curso e em linha com o esperado.

Conclui a avaliação dizendo que “this review confirms that the programme is making good progress amid continued strong external support. **Provided that the authorities persevere with strict programme implementation, the euro area Member States have declared they stand ready to**

support Portugal until market access is regained. The efforts of the Portuguese authorities are being complemented by a strengthened EU economic policy framework and new EU initiatives to support growth and employment in Portugal and in Europe as a whole.” (realce nosso).

Apesar dos desafios existentes, a avaliação pelas instituições internacionais concluía também que a meta orçamental de 4,5% do PIB para 2012 poderia ser ainda atingida, sem a necessidade de medidas adicionais.

No entanto, os dados mais recentes, que já incluem informação mais completa ao nível do IVA, quanto aos efeitos totais das alterações fiscais introduzidas no início do ano (alterações nas tabelas do IVA), sinalizam que a maior quebra da procura interna se está a reflectir numa menor receita fiscal ao nível dos impostos indirectos. Por outro lado, a maior subida do desemprego (que atingiu o máximo histórico de 15,0% no 2T2012) está a reflectir-se numa subida da despesa pública em prestações sociais às famílias.

Estes dois factores estão a dificultar o estrito cumprimento das metas orçamentais, sem a adopção de medidas adicionais. No entanto, é de salientar que as restantes componentes da despesa estão a evoluir em linha com o esperado.

Ao nível dos critérios de aceitação de colateral nas operações de refinanciamento junto do BCE, o Banco de Portugal tomou duas decisões: (i) ao nível dos créditos individuais, baixar o montante mínimo para 100 mil euros (antes, 500 mil euros) e aumentar a probabilidade de *default* (PD) associada, para 1,5% (de 0,4%); e (ii) aceitar *pools* homogéneas de créditos, sem necessidade de *rating* (através da criação de securitizações sintéticas).

Estas medidas são muito importantes na actual conjuntura em que a República viu o seu *rating* revisto para o nível de “speculative grade” (afectando também os bancos), na medida em que separa a capacidade de financiamento junto do BCE, da actuação das agências de *rating*. Caso esta medida não tivesse sido adoptada, existiria o risco de várias titularizações perderem a elegibilidade, comprometendo o financiamento da economia portuguesa.

Os *spreads* de crédito estreitaram no decurso do primeiro semestre do ano, em especial a partir da Primavera. Essa evolução reflectiu a maior redução das taxas de juro de longo prazo portuguesas, já que as *yields* alemãs desceram também para mínimos históricos. No prazo dos 10 anos, a *yield* da OT portuguesa caiu abaixo dos 10%, o nível mais baixo desde o pedido de assistência económica e financeira, em Maio de 2011.

Ao longo do primeiro semestre, o Tesouro Português manteve a sua presença nos mercados de dívida de curto prazo, através da emissão de Bilhetes do Tesouro, cuja maturidade máxima foi ampliada até 18 meses. A procura, ainda que sobretudo oriunda de investidores nacionais, permaneceu suportada, e as taxas de juro de colocação desceram, para 2,3% a 6 meses e 3,5% a um ano.

A agência de notação de crédito Moody’s reviu em baixa o *rating* da República para Ba3, no nível de “high yield”, e a Standard and Poor’s reviu o *rating* para BB, no âmbito das revisões de ratings dos soberanos europeus.

As medidas adoptadas pelo BCE e pelo Banco de Portugal, em termos de novas regras de colateral, minimizam o impacto destas revisões em baixa do *rating* da República e dos bancos na capacidade de financiamento junto do BCE.

O financiamento obtido pelo sistema financeiro português junto do BCE aumentou para cerca de 60 mil milhões de euros, no final do segundo trimestre, mas esse aumento ocorreu na segunda operação de cedência de liquidez a 3 anos, em Fevereiro, e foi realizado por várias instituições não domésticas, que substituíram as linhas que tinham junto das respectivas casas-mãe.

O ritmo de desalavancagem do sector bancário abrandou no primeiro semestre de 2012, depois de uma maior redução do rácio crédito/depósitos ocorrida no segundo semestre de 2011. As alterações nas regras de colateral e a flexibilização do rácio, que passou a ser indicativo, contribuíram para esta moderação.

O crescimento dos depósitos manteve-se sustentado, embora os bancos tenham passado a gerir noutros moldes o ritmo da sua captação, para proteger a margem financeira. Também as novas regras do Banco de Portugal quanto aos *spreads* máximos praticáveis nos depósitos, e que conduziram a uma descida das taxas de juro, contribuíram para esta alteração.

O crédito continuou a contrair, em especial ao nível do crédito a empresas, mas associado também a uma redução dos depósitos das mesmas, o que pode sinalizar, a este nível, a liquidação de créditos num quadro de *spreads* de crédito elevados. A nova produção de crédito hipotecário caiu para mínimos históricos, em redor de 150 milhões de euros por mês, sendo insuficiente para repor o crédito que amortiza regularmente.

Principais riscos e incertezas no segundo semestre de 2012

Os riscos e incertezas que podem afectar a actividade no segundo semestre são de duas ordens, uma de origem internacional, outra doméstica.

A nível internacional, têm-se como factores de risco, as perspectivas de crescimento na zona euro, mais negativas e penalizadas pelo contágio da crise da dívida soberana a outras economias de maior dimensão, como Espanha e Itália, e pelo impacto sobre a actividade dos países mais importantes, até aqui relativamente imunes. Sendo a zona euro destino de mais de 60% das exportações portuguesas, uma recessão mais profunda pode anular aquele que tem sido o motor da economia portuguesa: as exportações.

Também as dúvidas sobre a sustentabilidade da zona euro, no seu actual figurino, são um factor de risco importante, porque implicam a existência de um prémio de convertibilidade nas *yields* portuguesas, apesar dos avanços obtidos no cumprimento das metas estabelecidas no Programa de Ajustamento Económico e Financeiro. Adicionalmente, impede um melhor acesso da República e/ou bancos aos mercados financeiros internacionais, agravando as suas condições de financiamento.

A nível doméstico, as principais incertezas estão relacionadas com a evolução da actividade económica. A contracção da procura interna, em especial do consumo privado, está a afectar de especial modo a receita fiscal, em particular do IVA, que está muito abaixo dos objectivos traçados no Orçamento do Estado para 2012. O maior aumento do desemprego, por seu lado, está a afectar as contas da Segurança Social, com uma menor receita de contribuições, e maior subida da despesa com subsídios de desemprego. Esta dinâmica agrava o risco de incumprimento das metas e de necessidade de novas medidas de austeridade, que possam agravar ainda mais a recessão.

Ao nível do sector financeiro, os riscos são variados. O enquadramento económico adverso pode implicar um maior agravamento dos rácios de incumprimento e, por essa via, afectar a rentabilidade e o capital das instituições bancárias. Os bancos continuam sujeitos aos requisitos de 10% para o rácio de *Core Tier 1*, bem como, em 4 das instituições, ao *buffer* soberano exigido pela EBA (European Banking Authority).

Adicionalmente, apesar da flexibilização dos objectivos relativos ao rácio de transformação, os bancos têm que continuar a aumentar a sua base de depósitos, num quadro de reduzida capacidade de criação de poupança pelas famílias e de incerteza sobre a situação fundamental do sector.

O cumprimento de objectivos, pelo Estado e pelo sector bancário, é fundamental para recuperar a confiança dos investidores internacionais e permitir que o actual nível de financiamento nos mercados globais (que, de qualquer forma, é reduzido) se possa manter e, a prazo, ampliar.

Política de investimento

O Fundo Poupança Investimento registou uma performance efectiva líquida de 3.82% no primeiro semestre de 2012, como consequência de uma melhoria dos mercados accionistas e de taxa fixa em que o Fundo está investido.

No início do período em análise, a exposição do Fundo à classe accionista foi mais agressiva, acompanhando uma melhoria nos indicadores de confiança a nível global, sobretudo após as medidas adoptadas pelos líderes europeus para solucionar a crise de dívida na Zona Euro, e de um registo positivo nos dados macroeconómicos. No entanto, durante a segunda metade do semestre optou-se por um posicionamento mais cauteloso na componente accionista, que voltou a ser neutralizado em Junho após a má performance de mercado. O posicionamento do Fundo tende a favorecer o mercado europeu onde a avaliação e o desempenho relativos apresentam maior potencial que o mercado norte-americano.

Em termos da carteira de taxa fixa do Fundo, não foram realizados grandes alterações no semestre, apesar de a gestão ter aproveitado para adquirir títulos em mercado primário e com valor atractivo e realizado compras pontuais de dívida pública periférica.

Performance

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

| Ano | Rendibilidade | 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 |
| 2011 | -7,14% | 6,03% | 3 |

(fonte APFIPP).

Nota: 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).

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 mantém-se para as entregas pontuais ou periódicas efectuadas no período compreendido entre 01/07/2012 e 30/09/2012.

Evolução dos activos sob gestão

O valor total da carteira do Fundo, à data de 30 de Junho de 2012, era de 54 185 796€.

Eventos subsequentes

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

Lisboa, 20 de Agosto de 2012

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 2012, 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 54 373 404 euros e um total de capital do Fundo de 54 185 796 euros, incluindo um resultado líquido de 2 166 984 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 2012, 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 2012

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

Registada na CMVM sob o n° 1254

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

**III - BALANÇO DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER
POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE
JUNHO DE 2012**

Fundo: Santander Poupança Investimento FPR

(valores em Euros)

BALANÇO

Data: 30.06.12

| | ACTIVO | | | | PASSIVO | | | |
|---|-------------------|----------------|--------------------|-------------------|-------------------|--|-------------------|-------------------|
| | | 30.06.12 | | | 30.06.11 | | 30.06.11 | |
| | Bruto | Mv | mv/P | Líquido | Líquido | 30.06.12 | 30.06.11 | |
| Carteira de Títulos | | | | | | | | |
| Óbngações | 32.376.392 | 216.100 | (727.729) | 31.864.764 | 42.094.026 | Unidades de Participação | 15.453.433 | 19.139.941 |
| Ações | | | | | 987.000 | Variações Patrimoniais | (6.887.491) | 2.130.851 |
| Títulos de Participação | | | | | | Resultados Transitados | 43.452.870 | 48.305.855 |
| Unidades de Participação | 25.511.776 | 328.999 | (6.290.920) | 19.549.854 | 27.448.846 | Resultados Distribuídos | | |
| Direitos | (9.805) | 25.789 | - | 15.984 | () | Resultados Líquidos do Período | 2.166.984 | (45.647) |
| Outros Instrumentos da Dívida | | | | | | <i>Total do Capital do OIC</i> | <u>54.185.796</u> | <u>69.531.000</u> |
| <i>Total da Carteira de Títulos</i> | <u>57.878.363</u> | <u>570.888</u> | <u>(7.018.649)</u> | <u>51.430.602</u> | <u>70.529.872</u> | | | |
| Outros Activos | | | | | | Provisões Acumuladas | | |
| Outros activos | | | | | | Para Riscos e Encargos | | |
| <i>Total de Outros Activos</i> | | | | | | <i>Total das Provisões Acumuladas</i> | | |
| Terceiros | | | | | | Terceiros | | |
| Contas de Devedores | 296.495 | | | 296.495 | 318.161 | Resgates a Pagar a Participantes | 159.682 | 184.685 |
| <i>Total dos Valores a Receber</i> | <u>296.495</u> | | | <u>296.495</u> | <u>318.161</u> | Rendimentos a Pagar a Participantes | | |
| Disponibilidades | | | | | | Comissões a Pagar | 75.624 | 94.785 |
| Caixa | | | | | | Outras contas de Credores | (47.699) | 1.673.915 |
| Depósitos à Ordem | 2.135.024 | | | 2.135.024 | 233.489 | Empréstimos Obtidos | | |
| Depósitos a Prazo e com Pré-aviso | | | | | | <i>Total dos Valores a Pagar</i> | <u>187.608</u> | <u>1.953.384</u> |
| Certificados de Depósito | | | | | | Acréscimos e diferimentos | | |
| Outros Meios Monetários | | | | | | Acréscimos de Custos | | |
| <i>Total das Disponibilidades</i> | <u>2.135.024</u> | | | <u>2.135.024</u> | <u>233.489</u> | Recitas com Provento Diferido | () | () |
| Acréscimos e diferimentos | | | | | | Outros Acréscimos e Diferimentos | | |
| Acréscimos de Proventos | 449.600 | | | 449.600 | 360.783 | Contas transitórias passivas | | |
| Despesas com Custo Diferido | | | | | 7.208 | <i>Total do Acréscimos e Diferimentos Passivos</i> | <u>0</u> | <u>0</u> |
| Outros acréscimos e diferimentos | 61.684 | | | 61.684 | 34.872 | | | |
| Contas transitórias activas | | | | | | | | |
| <i>Total de Acréscimos e Diferimentos Activos</i> | <u>511.284</u> | | | <u>511.284</u> | <u>402.863</u> | | | |
| TOTAL DO ACTIVO | <u>60.821.166</u> | <u>570.888</u> | <u>(7.018.649)</u> | <u>54.373.404</u> | <u>71.484.385</u> | TOTAL DO PASSIVO | <u>54.373.404</u> | <u>71.484.385</u> |
| | | | | | | | () | - |
| Total do Número de Unidades de Participação em circulação | | | | <u>3.098.184</u> | <u>3.837.274</u> | Valor Unitário da Unidade Participação | <u>17,4895</u> | <u>18,1198</u> |

(valores em Euro)

CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

Data: 30.06.12

| | DIREITOS SOBRE TERCEIROS | | RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS | |
|--|--------------------------|------------------|--|-------------------|
| | 30.06.12 | 30.06.11 | 30.06.12 | 30.06.11 |
| Operações Cambiais | | | Operações Cambiais | |
| À vista | | | À vista | |
| A prazo (forwards cambiais) | | | A prazo (forwards cambiais) | |
| Swaps cambiais | | | Swaps cambiais | |
| Opções | | | Opções | |
| Futuros | | | Futuros | |
| <i>Total</i> | | | <i>Total</i> | |
| Operações Sobre Taxas de Juro | | | Operações Sobre Taxas de Juro | |
| Contratos a prazo (FRA) | | | Contratos a prazo (FRA) | |
| Swap de taxa de juro | | | Swap de taxa de juro | |
| Contratos de garantia de taxa de juro | | | Contratos de garantia de taxa de juro | |
| Opções | | | Opções | |
| Futuros | | | Futuros | |
| <i>Total</i> | | | <i>Total</i> | |
| Operações Sobre Cotações | | | Operações Sobre Cotações | |
| Opções | 27.528 | | Opções | 11.544 |
| Futuros | 2.799.910 | 4.095.862 | Futuros | 496.980 |
| <i>Total</i> | <u>2.827.438</u> | <u>4.095.862</u> | <i>Total</i> | <u>508.524</u> |
| Compromissos de Terceiros | | | Compromissos Com Terceiros | |
| Operações a prazo (reporte de valores) | | | Subscrição de títulos | |
| Valores cedidos em garantia | | | Operações a prazo (reporte de valores) | |
| Empréstimos de valores | | | Valores recebidos em garantia | |
| <i>Total</i> | | | <i>Total</i> | |
| TOTAL DOS DIREITOS | <u>2.827.438</u> | <u>4.095.862</u> | TOTAL DAS RESPONSABILIDADES | <u>508.524</u> |
| CONTAS DE CONTRAPARTIDA | <u>508.524</u> | | CONTAS DE CONTRAPARTIDA | <u>-2.827.438</u> |

**IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO
MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR
REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2012**

Fundo: **Santander Poupança Investimento FPR**

(valores em Euros)

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOSData: **30.06.12**

| | CUSTOS E PERDAS | | PROVEITOS E GANHOS | |
|---|------------------------|------------------|---|------------------|
| | 30.06.12 | 30.06.11 | 30.06.12 | 30.06.11 |
| Custos e Perdas Correntes | | | Proveitos e Ganhos Correntes | |
| Juros e Custos Equiparados | | | Juros e Proveitos Equiparados | |
| De Operações Correntes | 210.127 | 146.070 | Da Carteira de Títulos e Outros Activos | 608.172 |
| De Operações Extrapatrimoniais | | | Outros, de Operações Correntes | 2.628 |
| Comissões e Taxas | | | De Operações Extrapatrimoniais | 4.779 |
| Da Carteira de Títulos e Outros Activos | 7.773 | 40 | Rendimento de Títulos | |
| Outras, de Operações Correntes | 462.732 | 586.849 | Da Carteira de Títulos e Outros Activos | 25.355 |
| De Operações Extrapatrimoniais | 4.467 | 4.123 | De Operações Extrapatrimoniais | 69.582 |
| Perdas em Operações Financeiras | | | Ganhos em Operações Financeiras | |
| Da Carteira de Títulos e Outros Activos | 4.547.147 | 3.343.240 | Da Carteira de Títulos e Outros Activos | 6.197.334 |
| Outras, em Operações Correntes | | | Outros, em Operações Correntes | 2.913.426 |
| Em Operações Extrapatrimoniais | 1.903.822 | 1.525.227 | Em Operações Extrapatrimoniais | 2.440.036 |
| Impostos | | | Reposição e Anulação de Provisões | 1.806.724 |
| Impostos Sobre o Rendimento | (16.449) | 2 | Para Riscos e Encargos | |
| Impostos Indirectos | | | Outros Proveitos e Ganhos Correntes | 13.092 |
| Outros impostos | | | | |
| Provisões do Exercício | | | <i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i> | <u>9.286.617</u> |
| Para Riscos e Encargos | | | | <u>5.559.905</u> |
| Outros Custos e Perdas Correntes | | | Proveitos e Ganhos Eventuais | |
| <i>Total dos Outros Custos e Perdas Correntes (A)</i> | <u>7.119.620</u> | <u>5.605.550</u> | Recuperação de Incobráveis | |
| | | | Ganhos Extraordinários | |
| Custos e Perdas Eventuais | | | Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores | |
| Valores Incobráveis | | | Outros Proveitos e Ganhos Eventuais | 31 |
| Perdas Extraordinárias | | | | |
| Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores | | | <i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (D)</i> | <u>31</u> |
| Outras Custos e Perdas Eventuais | 12 | 33 | | |
| <i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (C)</i> | <u>12</u> | <u>33</u> | | |
| Imposto Sobre o Rendimento do Exercício | | | | |
| Resultado Líquido do Período | <u>2.166.984</u> | | Resultado Líquido do Período | <u>45.647</u> |
| <i>TOTAL</i> | <u>9.286.617</u> | <u>5.605.583</u> | <i>TOTAL</i> | <u>9.286.617</u> |
| | | | | <u>5.605.583</u> |
| Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos | 2.275.940 | 405.122 | Resultados Eventuais [(D)-(C)] | (12) |
| Resultados das Operações Extrapatrimoniais | 531.746 | 277.374 | Resultados Antes do Imposto s/ Rendimento | 2.150.535 |
| Resultados Correntes [(B)-(A)] | 2.166.997 | (45.645) | Resultados Líquidos do Período | (45.647) |

V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO SEMESTRE FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2012

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS

| | <u>30.06.12</u> | <u>30.06.11</u> |
|---|---------------------|---------------------|
| Operações sobre as Unidades do Fundo | | |
| Recebimentos | | |
| Subscrições de unidades de participação | 1 095 155 | 1 401 152 |
| Pagamentos | | |
| Resgates de unidades de participação | 7 059 897 | 6 221 031 |
| Rendimentos pagos aos participantes | | |
| Fluxo das Operações sobre as Unidades do Fundo | <u>(5 964 742)</u> | <u>(4 819 879)</u> |
| Operações da Carteira de Títulos | | |
| Recebimentos | | |
| Venda de títulos | 8 722 091 | 13 002 460 |
| Reembolso de títulos | 15 555 957 | |
| Resgate de unidades de participação | | |
| Rendimento de títulos | 25 355 | 69 582 |
| Juros e proveitos similares recebidos | 696 092 | 960 362 |
| Venda de títulos com acordo de recompra | | |
| Outros recebimentos relacionados com a carteira | | |
| Pagamentos | | |
| Compra de títulos | 18 499 089 | 11 627 392 |
| Subscrição de unidades de participação | | |
| Juros e custos similares pagos | 210 127 | 146 070 |
| Venda de títulos com acordo de recompra | | |
| Taxas de bolsa suportadas | | |
| Taxas de corretagem | 7 709 | 5 |
| Outras taxas e comissões | 65 | 36 |
| Outros pagamentos relacionados com a carteira | | |
| Fluxo das Operações da Carteira de Títulos | <u>6 282 505</u> | <u>2 258 901</u> |
| Operações a Prazo e de Divisas | | |
| Recebimentos | | |
| Juros e proveitos similares recebidos | | |
| Recebimentos em operações cambiais | 138 059 | |
| Recebimento em operações de taxa de juro | | |
| Recebimento em operações sobre cotações | 2 301 977 | 1 806 724 |
| Margem inicial em contratos de futuros | | |
| Comissões em contratos de opções | | |
| Outras comissões | | |
| Outros recebimentos op. A prazo e de divisas | | 158 542 |
| Pagamentos | | |
| Juros e custos similares pagos | | |
| Pagamentos em operações cambiais | | |
| Pagamentos em operações de taxa de juro | | |
| Pagamento em operações sobre cotações | 1 903 822 | 1 450 204 |
| Margem inicial em contratos de futuros | | |
| Comissões em contratos de opções | | |
| Outros pagamentos op. A prazo e de divisas | | |
| Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas | <u>536 213</u> | <u>515 061</u> |
| Operações de Gestão Corrente | | |
| Recebimentos | | |
| Cobranças de crédito vencido | | |
| Compras com acordo de revenda | | |
| Juros de depósitos bancários | 2 692 | 3 248 |
| Juros de certificados de depósito | | |
| Outros recebimentos correntes | 130 171 | 4 134 |
| Pagamentos | | |
| Comissão de gestão | 455 803 | 577 122 |
| Comissão de depósito | 10 033 | 12 764 |
| Despesas com crédito vencido | | |
| Juros devedores de depósitos bancários | | |
| Compras com acordo de revenda | | 5 817 |
| Impostos e taxas | 5 734 | 5 819 |
| Outros pagamentos correntes | 12 | 33 |
| Fluxo das Operações de Gestão Corrente | <u>(338 720)</u> | <u>(594 173)</u> |
| Operações Eventuais | | |
| Recebimentos | | |
| Ganhos extraordinários | | |
| Ganhos imputáveis a exercícios anteriores | | |
| Recuperação de inobráveis | | |
| Outros recebimentos de operações eventuais | | |
| Pagamentos | | |
| Perdas extraordinárias | | |
| Perdas imputáveis a exercícios anteriores | | |
| Outros pagamentos de operações eventuais | | |
| Fluxo das Operações Eventuais | <u>515 256</u> | <u>(2 640 091)</u> |
| Saldo dos Fluxos Monetários do período | <u>1 619 769</u> | <u>2 873 581</u> |
| Disponibilidades no início do período | 2 135 024 | 233 489 |
| Disponibilidades no fim do período | 2 135 024 | 233 489 |

VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO DE 2012

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 2012 apresentam o seguinte detalhe:

| Descrição | 31.12.11 | Subscr. | Resgates | Dist.Res | Outros | Res.Per | 30.06.12 |
|-----------------------------|-------------------|------------------|---------------------|----------|--------------|------------------|-------------------|
| Valor base | 17 164 493 | 313 498 | (2 024 558) | | | | 15 453 433 |
| Diferença p/Valor Base | (2 645 523) | 781 657 | (5 023 625) | | | | (6 887 491) |
| Resultados distribuídos | - | | | | | | - |
| Resultados acumulados | 48 305 855 | | | | (4 852 986) | | 43 452 870 |
| Resultados do período | (4 852 986) | | | | 4 852 986 | 2 166 984 | 2 166 984 |
| SOMA | 57 971 840 | 1 095 155 | (7 048 182) | - | - | 2 166 984 | 54 185 796 |
| Nº de Unidades participação | 3 441 226 | 62 852 | (405 894) | | | | 3 098 184 |
| Valor Unidade participação | 16,8462 | 17,4244 | 17,3645 | | | | 17,4895 |

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 2012 | 30-06-12 | 17,4895 | 54.185.796 | 3.098.184 |
| | 31-03-12 | 17,6229 | 57.107.092 | 3.240.490 |
| Ano 2011 | 31-12-11 | 16,8462 | 57.971.840 | 3.441.226 |
| | 30-09-11 | 16,7216 | 61.399.364 | 3.671.859 |
| | 30-06-11 | 18,1199 | 69.530.999 | 3.837.273 |
| | 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 |

Nota 3 – Carteira de Títulos

Em 30 de Junho de 2012 esta rubrica tinha a seguinte decomposição:

| Descrição dos títulos | Preço de aquisição | Mais valias | Menos valias | Valor da carteira | Juros corridos | SOMA |
|--|--------------------|----------------|--------------------|-------------------|----------------|-------------------|
| 1. VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS | | | | | | |
| <i>M.C.O.B.V. Portuguesas</i> | | | | | | |
| CGD 4.375% 13/05/13 | 3.090.450 | - | (142.950) | 2.947.500 | 17.308 | 2.964.808 |
| Modelo Contin.08/12 | 4.003.300 | - | (28.900) | 3.974.400 | 37.800 | 4.012.200 |
| | 7.093.750 | | (171.850) | 6.921.900 | 55.108 | 6.977.008 |
| <i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i> | | | | | | |
| -Títulos dívida Pública | | | | | | |
| SPGB 4% 30/07/2015 | 1.817.236 | 23.826 | - | 1.841.062 | 34.564 | 1.875.626 |
| | 1.817.236 | 23.826 | - | 1.841.062 | 34.564 | 1.875.626 |
| -Obrigações diversas | | | | | | |
| Eur.Tobaco 14/02/15 | 2.368.000 | 51.500 | - | 2.419.500 | 40.434 | 2.459.934 |
| DPB Float 11/15 | 2.156.000 | - | (129.250) | 2.026.750 | 5.331 | 2.032.081 |
| TELEFO 5.431% 02/14 | 1.110.769 | - | (15.224) | 1.095.545 | 24.387 | 1.119.932 |
| Bvsm 4.25% 07/14 | 1.974.600 | - | (3.620) | 1.970.980 | 81.749 | 2.052.729 |
| Iber 4.875% 04/03/14 | 1.800.225 | - | (64.138) | 1.736.088 | 27.814 | 1.763.902 |
| Sant Float 27/10/13 | 1.000.000 | - | (38.820) | 961.180 | 3.925 | 965.105 |
| Peugot 4% 19/07/2013 | 895.941 | 16.290 | - | 912.231 | 34.323 | 946.554 |
| Abbey Fl 04/10/2012 | 549.593 | 396 | - | 549.989 | 2.583 | 552.572 |
| Grand 20/07/2016 | 2.894.570 | - | (17.645) | 2.876.925 | 11.209 | 2.888.134 |
| Eirles altis 12/2016 | 891.479 | - | (46.607) | 844.872 | 293 | 845.165 |
| Cloverie Float 07/25 | 500.000 | - | (55.000) | 445.000 | 1.649 | 446.649 |
| UCCGIM 4.875% 03/2017 | 397.940 | - | (22.560) | 375.380 | 6.197 | 381.577 |
| Fortis 09/03/2020 | 500.000 | - | (89.350) | 410.650 | 5.493 | 416.143 |
| Clarenville 1X A1A | 128.856 | - | (2.616) | 126.240 | 689 | 126.929 |
| LEOPARD IIX A1 | 712.194 | 26.648 | - | 738.842 | 2.201 | 741.043 |
| BCP 5.625% 23/04/14 | 1.083.049 | - | (71.049) | 1.012.000 | 11.697 | 1.023.697 |
| City Vol Jul 17 | 4.102.190 | 97.440 | - | 4.199.630 | 82.587 | 4.282.217 |
| | 23.065.406 | 192.274 | (555.879) | 22.701.802 | 342.561 | 23.044.363 |
| -Unidades de participação | | | | | | |
| DB X-Trackers €Stx50 | 3.015.723 | - | (552.423) | 2.463.300 | - | 2.463.300 |
| | 3.015.723 | - | (552.423) | 2.463.300 | - | 2.463.300 |
| <i>O.M.Regulamentados Estados UEs</i> | | | | | | |
| -Unidades de participação | | | | | | |
| SPDR TRUST SERIES 1 | 1.474.848 | 16.291 | - | 1.491.138 | - | 1.491.138 |
| | 1.474.848 | 16.291 | - | 1.491.138 | - | 1.491.138 |
| -Direitos | | | | | | |
| Call SX5E 2300 Set12 | 20.720 | 6.808 | - | 27.528 | - | 27.528 |
| Put SX5E 2000 Set12 | (30.525) | 18.981 | - | (11.544) | - | (11.544) |
| | (9.805) | 25.789 | - | 15.984 | - | 15.984 |
| 2. OUTROS VALORES | | | | | | |
| <i>Val. Mobiliários nacionais não cotados</i> | | | | | | |
| -Obrigações diversas | | | | | | |
| Somec/92 | - | - | - | - | - | - |
| Somec/94 | - | - | - | - | - | - |
| | - | - | - | - | - | - |
| <i>Val. Mobiliários estrangeiros não cotados</i> | | | | | | |
| -Obrigações diversas | | | | | | |
| Saphir Finance 03/11 | 400.000 | - | - | 400.000 | - | 400.000 |
| | 400.000 | - | - | 400.000 | - | 400.000 |
| 3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO | | | | | | |
| <i>Unidades de participação</i> | | | | | | |
| <i>OIC domiciliados em Portugal</i> | | | | | | |
| FIIF Imosaúde | 343.000 | 50.792 | - | 393.792 | - | 393.792 |
| Fundo Lusimovest | 2.632.634 | 77.675 | - | 2.710.309 | - | 2.710.309 |
| Vision Escritórios | 4.057.899 | - | (1.551.254) | 2.506.644 | - | 2.506.644 |
| Explorer I | 306.970 | - | (93.124) | 213.846 | - | 213.846 |
| Explorer - II | 508.348 | 126.888 | - | 635.236 | - | 635.236 |
| Lusimovest Dir.Cred. | 3.134.612 | - | - | 3.134.612 | - | 3.134.612 |
| | 10.983.463 | 255.355 | (1.644.378) | 9.594.440 | - | 9.594.440 |
| <i>OIC domiciliados Estado membro UE</i> | | | | | | |
| JPM European Eq E | 1.916.977 | 57.353 | - | 1.974.330 | - | 1.974.330 |
| Fortis L Opportuniti | 1.917.241 | - | (350.876) | 1.566.365 | - | 1.566.365 |
| GS Europe Core Eq I | 1.906.549 | - | (49.697) | 1.856.852 | - | 1.856.852 |
| DB Platinum Comm 11C | 814.392 | - | (292.180) | 522.212 | - | 522.212 |
| Opt Arbitrage | 82.584 | - | (1.366) | 81.217 | - | 81.217 |
| Lux Invest Plus - B | 3.400.000 | - | (3.400.000) | 0 | - | 0 |
| | 10.037.742 | 57.353 | (4.094.119) | 6.000.976 | - | 6.000.976 |
| TOTAL | 57.878.363 | 570.888 | (7.018.649) | 51.430.602 | 432.234 | 51.862.835 |

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

(valores em Euros)

| Descrição | 31.12.11 | Aumentos | Reduções | 30.06.12 |
|-----------------------------------|------------------|----------|----------|------------------|
| Numerário | - | | | - |
| Depósitos à ordem | 1.619.769 | | | 2.135.024 |
| Depósitos a prazo e com pré-aviso | - | - | - | - |
| Certificados de depósito | - | - | - | - |
| Outras contas de disponibilidades | - | - | - | - |
| TOTAL | 1.619.769 | | | 2.135.024 |

Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

As demonstrações financeiras do Fundo foram preparadas de acordo com o definido pelo Decreto-Lei nº 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 2012, o Fundo mantinha as seguintes posições cambiais abertas:

| POSIÇÃO CAMBIAL | | | | | | |
|--------------------|-----------|---------|---------|---------------|--------|----------------|
| Moedas | À Vista | A Prazo | | | Opções | Posição Global |
| | | Forward | Futuros | Total a prazo | | |
| USD | 3 597 747 | - | - | - | - | 3 597 747 |
| GBP | 2 | | | | | 2 |
| Contravalor (Euro) | 2 857 028 | - | - | - | - | 2 857 028 |

Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro

À data de 30 de Junho de 2012 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 | 2.964.808 | - | - | - | - | 2 964 808 |
| de 1 a 3 anos | 6.906.814 | - | - | - | - | 6 906 814 |
| de 3 a 5 anos | 2.257.204 | - | - | - | - | 2 257 204 |
| de 5 a 7 anos | - | - | - | - | - | - |
| mais de 7 anos | - | - | - | - | - | - |

Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações

Em 30 de Junho de 2012, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco cotações:

| ACÇÕES E VALORES | MONTANTE (Euros) | EXTRA-PATRIMONIAIS | | SALDO |
|------------------|------------------|--------------------|--------|------------|
| | | Futuros | Opções | |
| Acções | - | 2 302 930 | - | 2 302 930 |
| Direitos | 15 984 | - | 15 984 | 31 968 |
| UP's | 19 549 854 | - | - | 19 549 854 |

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 acções, 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 30.06.2012 | Perdas potenciais em 30.06.2011 |
|------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Carteira sem Derivados | 892.912 | 3.061.133 |
| Carteira com Derivados | 969.034 | 3.322.431 |
| VaR | 8,53% | 8,54% |

Nota 15 – Custos Imputados

Até 30 de Junho de 2012 foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

| Custos | Valor | %VLGF |
|-----------------------------|---------|-------|
| Comissão de Gestão | | |
| <i>Componente Fixa</i> | 447 912 | 0,79% |
| <i>Componente Variável</i> | - | 0,00% |
| Comissão de Depósito | 9 860 | 0,02% |
| Taxa de Supervisão | 4 458 | 0,01% |
| Custos de Auditoria | 503 | 0,00% |
| Outros Custos | 4 467 | 0,01% |
| TOTAL | 467 199 | |
| TAXA GLOBAL DE CUSTOS (TGC) | | 0,83% |

Nota 17 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

As Demonstrações Financeiras do período findo em 30 de Junho de 2012 são comparáveis com as Demonstrações Financeiras do período findo em 30 de Junho de 2011.