

**FUNDO ALTERNATIVO DE POUPANÇA  
REFORMA/EDUCAÇÃO - SANTANDER POUPANÇA  
INVESTIMENTO FPR**

RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO  
EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

**RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014**

CONTEÚDO	PÁGINA
I - RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
II - RELATÓRIO DE AUDITORIA.....	11
III - BALANÇO DO FUNDO ALTERNATIVO DE POUPANÇA REFORMA/EDUCAÇÃO - SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014.....	15
IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO ALTERNATIVO DE POUPANÇA REFORMA/EDUCAÇÃO - SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 .....	18
V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS DO FUNDO ALTERNATIVO DE POUPANÇA REFORMA/EDUCAÇÃO - SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014.....	20
VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 .....	22
Nota 1 . Capital do Fundo.....	23
Nota 2 . Transacções de Valores Mobiliários no Período.....	24
Nota 3 . Carteira de Títulos.....	24
Nota 4 . Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos.....	26
Nota 5 . Componentes do Resultado do Fundo.....	29
Nota 9 . Discriminação dos Impostos sobre Mais-Valias e Retenções na Fonte.....	30
Nota 11 . Exposição ao Risco Cambial .....	30
Nota 12 . Exposição ao Risco de Taxa de Juro.....	30
Nota 13 . Cobertura do Risco Cotações.....	31
Nota 14 . Perdas Potenciais em Produtos Derivados.....	31
Nota 15 . Custos Imputados.....	32
Nota 16 . Comparabilidade das Demonstrações Financeiras.....	32

**I - RELATÓRIO DE GESTÃO**

## Relatório do Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Investimento FPR

### Enquadramento Macroeconómico

#### **Economia Internacional**

A dinâmica de crescimento económico no ano de 2014 ficou caracterizada por uma elevada volatilidade e heterogeneidade entre regiões, mas com uma tendência mais clara de abrandamento, no final do semestre, em especial na zona euro e nos mercados emergentes. Por outro lado, a economia dos Estados Unidos registou uma tendência de recuperação económica ao longo do ano em análise.

Ao longo do ano, o FMI reviu em baixa as projeções de crescimento para o ano de 2014. Em Junho reduziu a perspetiva de crescimento para o ano de 2014, em 0,3pp, para 3,7%, uma alteração explicada, em grande medida, pelas despectivas dos mercados emergentes, por outro. Em Outubro, o FMI voltou a evidenciar as fracas prespectivas de crescimento para a zona euro, e, por outro lado acompanhadas com um nível de inflação baixa. O FMI mantém, contudo, as projecções para 2015, de um crescimento de 4%, baseado numa aceleração de todas as regiões da economia mundial. Contudo, os riscos estão enviesados em baixa, devido também ao risco geopolítico em algumas regiões do globo, sendo que de relevo para a Europa está o conflito na Ucrânia.

A economia dos Estados Unidos registou uma maior desaceleração do crescimento no início do ano, já que o PIB contraiu inesperadamente no primeiro trimestre, muito afectado por condições climatéricas adversas, que afectaram não só o investimento, através da actividade no sector de construção, como também a despesa de consumo das famílias. Este efeito foi já revertido no segundo trimestre, com uma reaceleração do PIB, que o FMI considera abrir perspectivas favoráveis para o ano de 2015. O ano de 2014 deverá ficar marcado por um crescimento do PIB de cerca de 2.2%.

Contudo, o mercado laboral continuou bastante dinâmico, com uma criação média mensal de 230 mil postos de trabalho desde o início do ano, o que permitiu uma mais rápida descida da taxa de desemprego, para 5,6% em Dezembro.

Fruto desta evolução, a Reserva Federal dos EUA continuou a reduzir gradualmente o volume de aquisição de activos financeiros (*tapering*) para um ritmo mensal de 25 mil milhões de dólares. Permanece ainda o debate interno quanto ao momento do início do ciclo de subida das taxas de juro de referência, que os investidores antecipam poder ocorrer no segundo semestre de 2015, mas que avaliam igualmente, fruto das declarações dos responsáveis norte-americanos, ser implementado de forma gradual, com as principais taxas de juro de referência a permanecerem em níveis mínimos.

A discussão sobre o início deste processo de *apering* e a sua execução teve um impacto relevante sobre os mercados emergentes, que tinham beneficiado, nos últimos anos, da liquidez gerada pela intervenção dos bancos centrais. Assistiu-se a uma saída massiva de fundos destes mercados, causando perturbações cambiais e obrigando a intervenções, pelas autoridades, incluindo subidas das taxas de juro de referência. África do Sul, Turquia e mesmo o Brasil, já este ano, adoptaram medidas, como a subida acentuada das taxas de juro de referência, para travar a depreciação cambial que as suas divisas estavam a registar.

Em resultado, uma parte significativa destes fundos foram canalizados para a Europa, contribuindo, juntamente com dados económicos favoráveis (no início do ano), para uma valorização dos mercados accionistas e uma descida das taxas de juro de médio e longo prazo.

Na zona euro, o primeiro semestre iniciou-se com um maior dinamismo face ao esperado, com a generalidade dos indicadores de actividade a revelarem, de forma generalizada, uma aceleração da actividade e subsequente revisão em alta das perspectivas de crescimento. Contudo, durante o segundo semestre, a situação reverteu-se e em alguns países houve mesmo uma contracção do PIB, aumentando a heterogeneidade dos ritmos de crescimento entre os membros da zona euro, em especial entre a Alemanha e demais países. Em 2014, a Zona Euro deverá ter crescido 0,8%.

Este quadro de crescimento abaixo do potencial, mas em especial de uma maior desaceleração da inflação que, em Dezembro, se situou em -0,2%, levou o Banco Central Europeu, ao longo do ano de 2014, a descer as principais taxas de juro de referência e a anunciar um conjunto alargado de medidas destinado a relançar o crédito bancário e, por esta via, apoiar o crescimento económico e uma reaceleração da inflação.

A taxa das operações de refinanciamento baixou para o mínimo histórico de 0,05% (uma redução de 20pb), enquanto a taxa da facilidade de depósito junto do BCE passou a ser negativa. Com esta medida, o BCE procurará que o sector financeiro reduza o volume de depósitos que detém junto do BCE (mas que já se reduziu significativamente desde os máximos de 2012) e os canalize para a economia real. Em simultâneo, o BCE anunciou que manterá a cedência ilimitada de liquidez até ao final de 2016.

Os mercados accionistas registaram máximos históricos, durante o primeiro semestre, em especial nos EUA, mas também na Europa, fruto de resultados positivos e de um sentimento generalizado de optimismo e menor aversão ao risco. Já no final do semestre, a aversão ao risco regressou, resultando numa correcção em baixa dos principais índices, sendo que em Portugal o PSI20 foi especialmente afectado pelos eventos relativos ao Banco Espírito Santo. No segundo semestre do ano, os mercados accionistas continuaram a registar uma elevada volatilidade, tendo encerrado o ano com valorizações significativas nos mercados dos Estados Unidos e performances menos expressivas no mercado Europeus.

As yields de longo prazo corrigiram dos máximos verificados no início do ano, reagindo a dados económicos menos favoráveis, conhecidos durante o segundo trimestre, e posteriormente influenciados por um movimento de fuga para a qualidade, no quadro de desinvestimento em mercados accionistas. Este efeito foi mais visível na Europa, com as yields alemãs a retrocederem para mínimos.

### **Economia Portuguesa**

No final do primeiro semestre, Portugal concluiu o Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF) acordado com as instituições internacionais em Abril de 2011, no âmbito do qual recebeu um montante de financiamento de cerca de 76 mil milhões de euros.

Portugal prescindiu da última tranche de financiamento, de cerca de três mil milhões de euros, devido à decisão de inconstitucionalidade, pelo Tribunal Constitucional, das novas regras de cortes salariais (que alargavam os cortes a salários a partir de 650 euros mensais). Para concluir a 12ª avaliação e receber a tranche final, Portugal teria de estender o prazo do programa e adoptar, num reduzido período de tempo, as medidas compensatórias.

Durante os primeiros oito meses do ano, o Tesouro manteve o acesso aos mercados financeiros internacionais, com várias emissões de dívida de médio e longo prazo, a 5 e 10 anos, as quais foram realizadas com forte procura e com taxas de juro progressivamente mais baixas. Em Junho, o Tesouro emitiu a 10 anos, à yield de 3,25% (que compara com uma emissão a 5,11% em Fevereiro).

Em Julho, e pela primeira desde 2010, o Tesouro realizou uma emissão em dólares norte-americanos, à taxa de 5,23%. Ao longo do resto do ano, foram efectuadas novas emissões com yields cada vez mais baixas reflectindo a menor aversão ao risco dos investidos à dívida pública Portuguesa.

A conjuntura económica durante o primeiro semestre caracterizou-se por um crescimento mais moderado do que o verificado no final de 2013, e que foi marcado por factores pontuais, como seja o encerramento temporário da refinaria de Sines, para manutenção, o que se materializou também na redução das exportações de produtos energéticos, e conseqüente impacto sobre o crescimento. No primeiro trimestre de 2014, o PIB contraiu 0,6% em cadeia, devido em grande medida a este factor, mas terá já recuperado no segundo trimestre, após o reinício de laboração da refinaria.

Ao longo do resto do ano de 2014, os indicadores de procura interna continuam a sinalizar uma recuperação moderada da actividade. O consumo privado tem vindo a expandir moderadamente, à medida que as famílias começam a repor os níveis de despesa que tinham cortado durante os anos de 2011 e 2012. A descida do desemprego, que caiu para 13,5% no final do ano, recuperando os

níveis de 2011, fruto de uma criação de emprego, contribuiu para a melhoria da confiança dos consumidores.

O ano de 2014 deverá ter registado um crescimento do PIB de 0.7%.

O investimento continuou a recuperar, apesar de ter havido a antecipação de alguns projectos para 2013, fruto de um incentivo fiscal à despesa de capital. No entanto, o inquérito ao investimento, realizado pelo INE e publicado em Julho, evidencia maiores intenções de investimento no corrente ano (+2,4%, face à anterior estimativa de +1,1%).

Esta melhoria está patente, em parte, nas dinâmicas de nova produção de crédito a empresas. Apesar de os volumes serem ainda historicamente baixos, nos meses de Abril e Maio registaram um crescimento homólogo de cerca de 5%. Também o inquérito às condições no mercado de crédito, publicado pelo Banco de Portugal, sinaliza uma moderação nas condições de concessão de crédito pelos bancos, assim como um aumento da procura por parte das empresas.

No entanto, o crédito total às empresas continua a reduzir-se, reflectindo, por um lado, a desalavancagem em curso na economia, e, por outro lado, factores específicos, como a assunção do financiamento de algumas empresas pelo Estado Português.

A contracção das exportações, associada à paragem técnica da refinaria de Sines, teve impactos sobre a balança comercial, que anulou o saldo excedentário que tinha alcançado no ano transacto, ficando uma melhoria dependente da recuperação das exportações.

A execução orçamental ao longo do ano de 2014, na óptica da contabilidade pública (caixa), evidenciou uma melhoria face ao ano anterior, fruto de um maior crescimento económico e também de um maior crescimento da receita, em especial de IRS e IVA.

A notação de risco da República foi revisto em alta pela agência *Moodys*, para Ba1 (um nível abaixo do nível de *investment grade*), com *outlook* estável. As demais agências mantiveram o *rating*, mas reviram o *outlook* para estável.

### **Política de investimento**

O Fundo Poupança Investimento teve um retorno positivo tanto a nível absoluto como relativo.

A rentabilidade líquida do fundo em 2014 foi de 3,87%.

O desempenho foi gerado principalmente pela exposição às diversas bolsas, à exposição a *duration* periférica, ao *carry* gerado no crédito e ao *alpha* gerado pelas apostas em divisas. A contribuição negativa veio pela exposição a fundos imobiliários e fundos de private equity que foi de -0,62%.

Em resumo, o posicionamento do fundo durante quase todo o ano foi efectuado através do mercado accionista europeu em detrimento do mercado americano, tendo o intervalo das bandas estado muito perto da neutralidade, de 40% a 65%. Foi um ano em que a volatilidade disparou principalmente na última parte do ano, tendo-se gerido o fundo de forma muito cautelosa. Pelo lado da renda fixa, o

fundo manteve um posicionamento em *duration* portuguesa e espanhola, tendo na última parte do ano tomado também posição à italiana.

No que diz respeito a estratégias de moeda, o fundo tem tido um posicionamento forte ao USD contra outras moedas G10, mas principalmente contra o EURO.

### **Evolução das Unidades de Participação**

A evolução histórica das Unidades de Participação do Fundo e o respectivo valor unitário das mesmas nos últimos 5 anos foi a seguinte:

<b>Ano</b>	<b>Número de Unidades de Participação</b>	<b>Valor da Unidade de Participação (€)</b>
2010	4 097 283	18,141773
2011	3 441 226	16,847689
2012	2 919 031	18,210312
2013	2 671 177	19,272789
2014	2 513 944	20,018284

### **Performance**

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

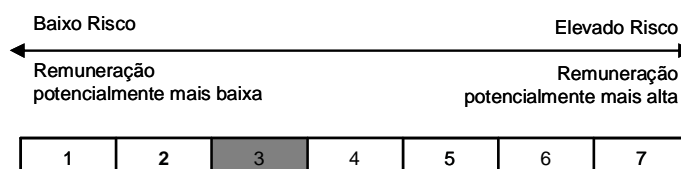
<b>Ano</b>	<b>Rendibilidade</b>	<b>Risco</b>	<b>Classe de Risco</b>
1996	12,62%	1,51%	2
1997	13,50%	3,05%	3
1998	6,85%	5,75%	4
1999	4,50%	4,72%	3
2000	3,12%	3,50%	3
2001	-0,74%	3,80%	3
2002	-2,30%	3,20%	3
2003	5,37%	2,34%	3
2004	3,73%	2,41%	3
2005	5,76%	1,61%	2
2006	3,32%	2,49%	3
2007	2,67%	2,68%	3
2008	-18,61%	8,74%	4
2009	6,49%	5,34%	4
2010	4,30%	4,07%	3
2011	-7,14%	6,03%	4



2012	8,11%	3,47%	3
2013	5,83%	3,85%	3
2014	3,87%	5,04%	4

(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 Indicador Sintético de Risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).



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

Nos últimos 3 anos:

- Não houve alterações significativas ao nível dos custos suportados pelo Fundo nomeadamente custos de transacção, taxa de supervisão e custos com o Revisor Oficial de Contas;
- Não houve alterações significativas nas comissões suportadas pelo Fundo.
- No que respeita às comissões suportadas pelos Participantes existiram vários períodos de campanha que isentaram a comissão de subscrição. Actualmente a isenção da comissão de subscrição mantêm-se para as entregas pontuais ou periódicas efectuadas no período compreendido entre 01/01/2015 e 31/12/2015.

As comissões suportadas pelo Fundo e pelos Participantes até 31 de Dezembro foram as seguintes:

Encargos	Valor	%VLGF
Comissão de Gestão Fixa	812 952	1.59%
Comissão de Depósito	17 895	0.04%
Taxa de Supervisão	8 172	0.02%
Custos de Auditoria	2 404	0.00%
Encargos outros OIC	152 267	0.30%
Outros Custos Correntes	-	0.00%
<b>TOTAL</b>	<b>993 690</b>	
<b>TAXA DE ENCARGOS CORRENTES</b>		<b>1.94%</b>

### **Custos e Proveitos**

O total de custos do Fundo, à data de 31 de Dezembro de 2014, foi de 15 747 683 ”.

O total de proveitos do Fundo, à data de 31 de Dezembro de 2014, foi de 17 694 247 ”.

### **Volume e Custos de Transacção**

As transacções do Fundo foram realizadas no mercado nacional, nos mercados da União Europeia e em outros mercados. O volume de transacções registado no ano de 2014 ascendeu a 430.051.960 ", dos quais 7.3% realizados no mercado nacional, 54.7% em mercados da União Europeia e 38.1% noutros mercados.

Os custos de transacção respeitantes a estas operações foram de 59.012,6", repartidos em 2% pelo mercado nacional, em 80.2% por mercados da União Europeia e em 17.8% por outros mercados.

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

O valor total da carteira do Fundo, à data de 31 de Dezembro de 2014, era de 50 325 100 " .

### **Eventos subsequentes**

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

Lisboa, 10 de Março de 2015

## **II - RELATÓRIO DE AUDITORIA**

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### INTRODUÇÃO

1. Nos termos do disposto na alínea c) do nº 1 do artigo 8º do Código dos Valores Mobiliários (CVM) e nº 1 do artigo 102º do Decreto-Lei nº 63-A/2013, de 10 de Maio, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira do exercício findo em 31 de Dezembro de 2014, do **FUNDO DE INVESTIMENTO ALTERNATIVO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR**, 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 51 412 579 euros e um total de capital do Fundo de 50 325 100 euros, incluindo um resultado líquido de 1 946 564 euros), 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 da Administração da entidade gestora Santander Asset Management . Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA:
  - 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;
  - 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;
  - a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Investimento Mobiliário;
  - a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; 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.

RUA TOMÁS DA FONSECA, CENTRO EMPRESARIAL TORRES DE LISBOA, TORRE G – 5º, 1600 -209 LISBOA, PORTUGAL  
TEL.: + 351 21 721 01 80 - FAX: + 351 21 726 79 61 - E-MAIL: [MAZARSLISBOA@MAZARS.PT](mailto:MAZARSLISBOA@MAZARS.PT)

RUA DO CAMPO ALEGRE, 83o, 3º – S14, 4150-171 PORTO, PORTUGAL  
TEL.: + 351 22 605 10 20 - FAX: + 351 22 607 98 70 - E-MAIL: [MAZARSPORTO@MAZARS.PT](mailto:MAZARSPORTO@MAZARS.PT)

MAZARS & ASSOCIADOS, SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS, SA  
INSCRIÇÃO Nº 51 NA OROC – REGISTADA NA CMVM SOB O Nº 1254 – CRC LISBOA - NIPC 502 107 251 – CAPITAL SOCIAL 150.000,00 €

## 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 ALTERNATIVO ABERTO SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR**, gerido pela entidade gestora Santander Asset Management . Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA, em 31 de Dezembro de 2014, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa do exercício 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, 20 de Março de 2015

---

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

Registada na CMVM sob o nº 1254

e representada por Dr. Henrique José Marto Oliveira - ROC nº 961

**III - BALANÇO DO FUNDO ALTERNATIVO DE POUPANÇA REFORMA/EDUCAÇÃO -  
SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 31  
DE DEZEMBRO DE 2014**

(valores em Euro)

Data: 31.12.14

ACTIVO						PASSIVO			
Código		31.12.14			31.12.13		Código	Períodos	
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido		31.12.14	31.12.13
	<b>Outros Activos</b>								
32	Activos Fixos Tangíveis das SIM					61	Unidades de Participação	12 539 302	13 323 565
33	Activos Intangíveis das SIM					62	Variações Patrimoniais	(14 863 620)	(12 545 115)
	<i>Total de Outros Activos das SIM</i>					64	Resultados Transitados	50 702 854	47 794 971
	<b>Carteira de Títulos</b>					65	Resultados Distribuídos		
21	Obrigações	26 776 857	456 495	(105 162)	27 128 190	67	Dividendos Antecipados das SIM		
22	Ações	1 328 523	83 118	(40 356)	1 371 284	66	Resultados Líquidos do Período	1 946 564	2 907 883
23	Outros Títulos de Capital						<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>50 325 100</u>	<u>51 481 305</u>
24	Unidades de Participação	24 309 355	1 487 773	(6 285 829)	19 511 299		<b>Provisões Acumuladas</b>		
25	Direitos	(21 300)		(5 620)	(26 920)	481	Para Riscos e Encargos		
26	Outros Instrumentos da Dívida						<i>Total das Provisões Acumuladas</i>		
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>52 393 434</u>	<u>2 027 386</u>	<u>(6 436 967)</u>	<u>47 983 853</u>				
	<b>Outros Activos</b>								
31	Outros activos								
	<i>Total de Outros Activos</i>								
	<b>Terceiros</b>								
411+6 +418	Contas de Devedores	382 950			382 950	421	Resgates a Pagar a Participantes	147 365	42 202
	<i>Total dos Valores a Receber</i>	<u>382 950</u>			<u>382 950</u>	422	Rendimentos a Pagar a Participantes		
	<b>Disponibilidades</b>					423	Comissões a Pagar	73 559	73 728
11	Caixa					424+6 +429	Outras contas de Credores	866 555	92 622
12	Depósitos à Ordem	2 676 809			2 676 809	43+12	Empréstimos Obtidos		
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso					44	Pessoal		
14	Certificados de Depósito					46	Accionistas		
18	Outros Meios Monetários						<i>Total dos Valores a Pagar</i>	<u>1 087 479</u>	<u>208 552</u>
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>2 676 809</u>			<u>2 676 809</u>		<b>Acréscimos e diferimentos</b>		
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>					55	Acréscimos de Custos		
51	Acréscimos de Proveitos	325 708			325 708	56	Receitas com Provento Diferido		
52	Despesas com Custo Diferido	4 817			4 817	58	Outros Acréscimos e Diferimentos	0	0
53	Outros acréscimos e diferimentos	38 442			38 442	59	Contas transitórias passivas		
58	Contas transitórias activas						<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Activos</i>	<u>368 967</u>			<u>368 967</u>				
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<u>55 822 160</u>	<u>2 027 386</u>	<u>(6 436 967)</u>	<u>51 412 579</u>		<b>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</b>	<u>51 412 579</u>	<u>51 689 856</u>
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação				<u>2 513 944</u>		Valor Unitário da Unidade Participação	<u>20,0183</u>	<u>19,2728</u>



(valores em Euro)

Data: 31.12.14

DIREITOS SOBRE TERCEIROS				RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS			
Código		Períodos		Código		Períodos	
		31.12.14	31.12.13			31.12.14	31.12.13
<b>Operações Cambiais</b>				<b>Operações Cambiais</b>			
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	2 123 940		915	Futuros	3 297 049	
	<i>Total</i>	<u>2 123 940</u>			<i>Total</i>	<u>3 297 049</u>	
<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>				<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>			
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		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
<b>Operações Sobre Cotações</b>				<b>Operações Sobre Cotações</b>			
934	Opções		36 546	934	Opções	26 920	
935	Futuros	3 579 552	6 504 069	935	Futuros	2 678 173	8 458 684
	<i>Total</i>	<u>3 579 552</u>	<u>6 540 615</u>		<i>Total</i>	<u>2 705 093</u>	<u>8 458 684</u>
<b>Compromissos de Terceiros</b>				<b>Compromissos Com Terceiros</b>			
942	Operações a prazo (reporte de valores)			941	Subscrição de títulos		
944	Valores cedidos em garantia			942	Operações a prazo (reporte de valores)		
945	Empréstimos de títulos			943	Valores recebidos em garantia		
	<i>Total</i>				<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DOS DIREITOS</i>	<u>5 703 491</u>	<u>6 540 615</u>		<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>	<u>6 002 143</u>	<u>8 458 684</u>
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>6 002 143</u>	<u>8 458 684</u>	99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>5 703 491</u>	<u>6 540 615</u>

**IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO ALTERNATIVO DE POUPANÇA  
REFORMA/EDUCAÇÃO - SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO  
EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014**

(valores em Euro)

Data: 31.12.14

<b>CUSTOS E PERDAS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS</b>			
Código		Períodos		Código		Períodos	
		31.12.14	31.12.13			31.12.14	31.12.13
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>				<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>		
711+718	Juros e Custos Equiparados			812+813	Juros e Proveitos Equiparados		
719	De Operações Correntes	624 041	234 757	811+814+827+818	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	1 568 570	1 440 746
	Comissões e Taxas			819	De Operações Correntes	(3 297)	148 380
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	24 557	7 840		De Operações Extrapatrimoniais		
724+6 +728	Outras Operações Correntes	839 019	846 147	822+6 +824+825	Rendimento de Títulos		
729	De Operações Extrapatrimoniais	28 254	(17 411)	829	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	108 839	35 285
	Perdas em Operações Financeiras				De Operações Extrapatrimoniais		
732+733	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	6 466 055	3 892 060	832+833	Ganhos em Operações Financeiras		
731+738	Outras Operações Correntes			831+838	Na Carteira de Títulos e Outros Activos	8 171 802	5 816 148
739	Em Operações Extrapatrimoniais	7 743 725	5 925 615	839	Outras Operações Correntes		
	Impostos				Em Operações Extrapatrimoniais	7 836 272	6 331 514
	Impostos Sobre o Rendimento de Capitais e				Reposição e Anulação de Provisões		
7411+7421	Incrementos Patrimoniais	19 310	3 038	851	Provisões para Encargos		
7412+7422	Impostos Indirectos	318	401	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	12 060	5 564
7418+7428	Outros impostos						
	Provisões do Exercício				<b>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</b>	<b>17 694 245</b>	<b>13 777 639</b>
751	Provisões para Encargos						
77	Outros Custos e Perdas Correntes	2 404	1 230				
	<b>Total dos Outros Custos e Perdas Correntes (A)</b>	<b>15 747 683</b>	<b>10 893 678</b>				
79	Outros custos e perdas das SIM			89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
	<b>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</b>				<b>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (D)</b>		
	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>				<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>		
781	Valores Incobráveis			881	Recuperação de Incobráveis		
782	Perdas Extraordinárias			882	Ganhos Extraordinários		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
788	Outros Custos e Perdas Eventuais		3	888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	2	23 925
	<b>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</b>		<b>3</b>		<b>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</b>	<b>2</b>	<b>23 925</b>
63	Imposto Sobre o Rendimento do Exercício						
66	<b>Resultado Líquido do Período (se&gt;0)</b>	<b>1 946 564</b>	<b>2 907 883</b>	66	<b>Resultado Líquido do Período (se&lt;0)</b>		
	<b>TOTAL</b>	<b>17 694 247</b>	<b>13 801 564</b>		<b>TOTAL</b>	<b>17 694 247</b>	<b>13 801 564</b>
(8*2/3/4/5)-(7*2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Activos	3 358 599	3 392 280	F - E	Resultados Eventuais [(D)-(C)]	2	23 922
8*9 - 7*9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	64 292	423 310	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes do Imposto s/ Rendimento	1 966 191	2 911 322
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	1 946 562	2 883 961	B+D+F-A-C-			
				E+7411/8+7421/8	Resultados Líquidos do Período	1 946 564	2 907 883

**V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS DO FUNDO ALTERNATIVO DE  
POUPANÇA REFORMA/EDUCAÇÃO - SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR  
REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014**

valores em euros

Data: 31.12.2014

<b>DESCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS</b>	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>1 797 093</b>	<b>1 874 806</b>
Subscrições de unidades de participação	1 792 507	1 874 806
Comissão de subscrição	253	
Comissão de resgate	4 333	
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>-5 084 867</b>	<b>-6 571 451</b>
Resgates de unidades de participação	-5 084 867	-6 571 451
<b>Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC</b>	<b>-3 287 775</b>	<b>-4 696 646</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>66 983 021</b>	<b>42 524 219</b>
Venda de títulos e outros ativos da carteira	54 114 443	37 413 747
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	3 282 636	3 690 754
Resgates de unidades de participação noutros OIC	7 023 143	
Rendimento de títulos e outros activos da carteira	108 839	35 285
Juros e proveitos similares recebidos	2 453 959	1 384 433
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>-64 133 759</b>	<b>-39 740 689</b>
Compra de títulos e outros ativos da carteira	-57 356 819	-39 497 552
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	-6 129 414	
Juros e custos similares pagos	-624 041	-234 757
Comissões de corretagem	-19 005	-8 110
Outras taxas e comissões	-4 479	-270
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos</b>	<b>2 849 262</b>	<b>2 783 531</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>7 632 109</b>	<b>6 331 514</b>
Operações sobre cotações	7 632 109	6 331 514
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>-7 244 405</b>	<b>-5 925 615</b>
Operações cambiais		-77 327
Operações sobre cotações	-7 244 405	-5 848 288
<b>Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas</b>	<b>387 704</b>	<b>405 899</b>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>3 733</b>	<b>177 071</b>
Juros de depósitos bancários	3 733	153 146
Outros recebimentos correntes		23 925
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>-871 148</b>	<b>-762 155</b>
Comissão de gestão	-814 108	-820 094
Comissão de depósito	-17 921	-18 052
Impostos e taxas	-38 074	75 994
Outros pagamentos correntes	-1 045	-3
<b>Fluxo das Operações de Gestão Corrente</b>	<b>-867 415</b>	<b>-585 084</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>		
<b>Fluxo das Operações Eventuais</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Saldo dos Fluxos de caixa do período</b>	<b>-918 223</b>	<b>-2 092 300</b>
<b>Disponibilidades no início de período</b>	<b>3 595 033</b>	<b>5 687 332</b>
<b>Disponibilidades no fim do período</b>	<b>2 676 809</b>	<b>3 595 033</b>

**VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014**

## VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014

As notas que se seguem respeitam à numeração definida no Regulamento da CMVM n.º 06/2013 emitido pela CMVM em 12 de Setembro de 2014. As Notas que não constam deste Relatório são não aplicáveis.

### Nota 1 É Capital do Fundo

Os movimentos ocorridos no capital do Fundo durante o ano de 2014 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31.12.13	Subscr.	Resgates	Dist.Res	Outros	Res.Per	31.12.14
Valor base	13 323 565	451 192	( 1 235 455)	-	-	-	12 539 302
Diferença p/Valor Base	( 12 545 115)	1 341 315	( 3 659 821)	-	-	-	( 14 863 620)
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	47 794 971	-	-	-	2 907 883	-	50 702 854
Resultados do período	2 907 883	-	-	-	( 2 907 883)	1 946 564	1 946 564
<b>SOMA</b>	<b>51 481 305</b>	<b>1 792 507</b>	<b>( 4 895 276)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 946 564</b>	<b>50 325 100</b>
Nº de Unidades participação	2 671 177	90 457	( 247 690)	-	-	-	2 513 944
Valor Unidade participação	19.2728	19.8160	19.7636	-	-	-	20.0183

A relação entre Participante e Unidades de Participação é a seguinte:

Escalões	N.º participantes
Ups >= 25%	-
10% <= Ups < 25%	-
5% <= Ups < 10%	-
2% <= Ups < 5%	-
0.5% <= Ups < 2%	1
Ups < 0.5%	11 862
<b>TOTAL</b>	<b>11 863</b>

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:

	Valor UP	VLGF	Nº UP em circulação
Ano 2014	20.0183	50 325 100	2 513 944
	19.9129	50 877 377	2 554 996
	19.9103	51 491 053	2 586 148
	19.8147	51 996 425	2 624 134
Ano 2013	19.2728	51 481 305	2 671 177
	18.5209	50 231 960	2 712 162
	18.2494	50 486 977	2 766 495
	18.1744	51 551 499	2 836 475
Ano 2012	18.2125	53 163 095	2 919 031
	17.8212	53 480 041	3 000 908
	17.4895	54 185 796	3 098 176
	17.6229	57 107 092	3 240 490

## Nota 2 É Transacções de Valores Mobiliários no Período

O volume de transacções do exercício de 2014, por tipo de valor mobiliário, aferido pelo preço de realização dos respectivos negócios é o seguinte:

Descrição	Compra (1)		Vendas (2)		Total (1) + (2)	
	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora da Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa
Dívida Pública	24 504 018	-	25 122 288	-	49 626 306	-
Fundos Públicos e Equiparados	3 774 757	-	808 625	-	4 583 382	-
Obrigações Diversas	18 613 556	-	21 894 245	-	40 507 801	-
Ações	1 954 729	-	1 134 103	967	3 088 832	967
Unidades de Participação	15 494 707	450 221	11 671 001	439 721	27 165 707	889 942
Warrants Autónomos	238 389	-	473 592	-	711 981	-
Contratos de Opções	152 558 565	-	150 918 477	-	303 477 042	-
<b>Total</b>	<b>217 138 721</b>	<b>450 221</b>	<b>212 022 330</b>	<b>440 688</b>	<b>429 161 051</b>	<b>890 909</b>

Os montantes de subscrições e resgates, bem como os respectivos valores cobrados a título de comissões de subscrição e resgate decompõem-se como se segue:

	Valor (Nota 1)	Comissões
Subscrições	1 792 507	-
Resgates	4 895 276	4 333

## Nota 3 É Carteira de Títulos

Em 31 de Dezembro de 2014 esta rubrica tinha a seguinte decomposição:

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>1. VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS</b>						
<i>M.C.O.B.V. Portuguesas</i>						
-Títulos dívida Pública						
PORTB 0% 23/1/15	999 548	338	-	999 886	-	999 886
PGB 4,45% 15/06/2018	551 650	2 475	-	554 125	12 192	566 317
OT 4,8% 15/06/2020	781 095	30 730	-	811 825	18 411	830 236
OT 3,35% 10/15/15	495 368	-	(7 897)	487 472	3 408	490 879
-Obrigações diversas						
REFER 4,047%16/11/26	1 020 000	15 090	-	1 035 090	5 100	1 040 190
Parpub 3,75% 07/21	802 720	13 680	-	816 400	14 959	831 359
	<b>1 822 720</b>	<b>28 770</b>	<b>-</b>	<b>1 851 490</b>	<b>20 059</b>	<b>1 871 549</b>
-Acções						
CTT Portugal SA	52 320	-	(209)	52 111	-	52 111
	<b>52 320</b>	<b>-</b>	<b>(209)</b>	<b>52 111</b>	<b>-</b>	<b>52 111</b>
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>						
-Títulos dívida Pública						
SPGB 2,1% 30/4/17	778 073	-	(278)	777 795	10 615	788 410
SPGB 5,15% 31/10/44	260 180	26 370	-	286 550	1 750	288 300
SPGB 0,5% 31/10/17	1 495 460	1 210	-	1 496 670	1 274	1 497 944
DBR 4,25% 4/7/2039	1 758	1 085	-	2 843	37	2 881
BTPS 4,25% 1/9/19	375 698	2 201	-	377 899	4 698	382 597
BTPS 3,75 15/04/16	1 252 092	-	(804)	1 251 288	9 643	1 260 931
BTPS 4,5% 1/3/24	742 081	35 690	-	777 771	9 585	787 356
BTPS 3,75% 1/5/21	861 720	210	-	861 930	-	861 930
BOTS 0% 14/9/15	2 494 212	671	-	2 494 883	-	2 494 883
SPGB 1,8% 30/11/24	1 089 490	96 295	-	1 185 785	1 689	1 187 473
CM 2,875% 6/4/19	470 970	32 338	-	503 307	12 154	515 461
ARAGON 1,15% 30/7/17	657 269	-	(373)	656 897	3 451	660 348
	<b>10 479 002</b>	<b>196 069</b>	<b>(1 454)</b>	<b>10 673 617</b>	<b>54 895</b>	<b>10 728 512</b>



Fundo Alternativo de Poupança Reforma/Educação - Santander Poupança Investimento FPR

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>1. VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS</b>						
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>						
-Out.Fundos Públicos Equiparados						
ICO 4,5% 17/3/16	421 960	-	(2 864)	419 096	14 301	433 397
FADE 4% 17/12/15	416 040	-	(2 920)	413 120	658	413 778
	838 000	-	(5 784)	832 216	14 959	847 175
-Obrigações diversas						
BRCORO 3,875% 1/4/21	443 990	-	(2 410)	441 580	11 678	453 258
ISPIM 4,8% 5/10/17	375 961	-	(3 112)	372 848	3 958	376 806
UCGIM 0% 31/10/17	421 924	1 656	-	423 580	-	423 580
RBS 0% 26/6/16	316 160	-	(2 173)	313 987	-	313 987
SANTAN 1,45% 29/1/16	599 850	5 730	-	605 580	8 033	613 613
Fortis 09/03/2020	500 000	-	(25 650)	474 350	12 714	487 064
EDP 2,625% 18/1/22	572 192	4 562	-	576 755	4 304	581 059
SNAM 1,5% 21/4/23	405 672	8 075	-	413 747	1 196	414 944
CABK 3,25% 22/1/16	498 355	16 495	-	514 850	15 315	530 165
CEDTDA 4,25% 10/4/31	313 050	55 920	-	368 970	9 292	378 262
BMARE 3,125% 21/1/19	798 976	80 704	-	879 680	23 630	903 310
BKT 2,75% 26/7/16	711 550	13 055	-	724 605	8 386	732 991
POP 4,125% 9/4/18	1 048 990	9 215	-	1 058 205	28 666	1 086 871
EDP 3,25% 16/03/2015	1 322 360	-	(17 810)	1 304 550	33 684	1 338 234
ISP 4,8755% 10/7/15	525 025	-	(14 230)	510 795	11 687	522 482
MRDGF 3,779% 11/9/18	552 550	-	(1 360)	551 190	5 798	556 988
ISP 6,625% 13/9/23	364 023	2 700	-	366 723	5 990	372 713
	9 770 628	198 113	(66 745)	9 901 996	184 330	10 086 326
-Acções						
ERIKSON LMB SWEDEN	80 186	9 503	-	89 689	-	89 689
Carrefour	85 976	11 176	-	97 152	-	97 152
Thales SA	155 647	-	(145)	155 503	-	155 503
ALCATEL - LUCENT	127 350	6 300	-	133 650	-	133 650
Glencore Intern PLC	72 014	-	(13 055)	58 958	-	58 958
PIRELLI & C, Equity	80 053	-	(2 559)	77 495	-	77 495
WPP PLC EQUITY	109 364	6 625	-	115 989	-	115 989
TNT EXPRESS NV - W/I	66 742	42 637	-	109 379	-	109 379
Kingfisher Plc	129 413	1 733	-	131 146	-	131 146
LAR ESPANA RE Equity	101 910	-	(8 397)	93 513	-	93 513
InmobiliariaColonial	68 340	-	(5 786)	62 553	-	62 553
	1 076 996	77 974	(29 942)	1 125 027	-	1 125 027
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>						
-U.P. FIM Fechados						
Lyxor ETF " Stoxx 50	1 298 001	-	(38 997)	1 259 005	-	1 259 005
LYXOR ETF IBEX 35	730 887	-	(32 462)	698 424	-	698 424
Ishares Euro Corp EF	1 075 279	18 505	-	1 093 785	-	1 093 785
ISH EM LOCAL GOV BND	806 000	-	(22 100)	783 900	-	783 900
ISHARES SP500 ETF	2 651 561	624 563	-	3 276 123	-	3 276 123
	6 561 728	643 068	(93 559)	7 111 237	-	7 111 237
-Obrigações diversas						
TELEF 6,421% 20/6/16	1 038 846	-	(23 282)	1 015 563	1 858	1 017 422
	1 038 846	-	(23 282)	1 015 563	1 858	1 017 422
-Acções						
Newmont Mining Corp	56 826	-	(10 205)	46 621	-	46 621
Citigroup Inc	142 381	5 144	-	147 525	-	147 525
	199 207	5 144	(10 205)	194 146	-	194 146
<b>2. OUTROS VALORES</b>						
<i>Val. Mobiliários nacionais não cotados</i>						
-Obrigações diversas						
Somec/94	-	-	-	-	-	-
Somec/92	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
<b>3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO</b>						
OIC domiciliados em Portugal						
FIIF Imosaúde	343 000	77 019	-	420 019	-	420 019
Fundo Lusimovest	2 632 634	310 546	(408 531)	2 534 650	-	2 534 650
Sant,Acções Portugal	572 156	44 043	-	616 199	-	616 199
Vision Escritórios	4 057 899	-	(2 054 271)	2 003 627	-	2 003 627
Explorer I	306 970	-	(50 589)	256 381	-	256 381
Explorer - II	421 855	-	(262 651)	159 204	-	159 204
	8 334 514	431 607	(2 776 041)	5 990 080	-	5 990 080

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO</b>						
OIC domiciliados Estado membro UE						
MUZINICH HYFUND	1 019 016	-	(11 513)	1 007 504	-	1 007 504
SALAR FUND PLC E1"	1 257 632	60 883	-	1 318 515	-	1 318 515
INVESCO PAN EUR EQ	1 056 205	18 482	-	1 074 687	-	1 074 687
Alken Fd- Eur Opp- R	541 318	311 011	-	852 329	-	852 329
ROBECO EURO CONSV EQ	1 060 331	22 722	-	1 083 053	-	1 083 053
AMUNDI MAC FOREX	1 078 611	-	(4 716)	1 073 895	-	1 073 895
Lux Invest Plus - B	3 400 000	-	(3 400 000)	-	-	-
	9 413 113	413 098	(3 416 229)	6 409 982	-	6 409 982
<b>TOTAL</b>	<b>52 414 734</b>	<b>2 027 386</b>	<b>(6 431 347)</b>	<b>48 010 773</b>	<b>310 112</b>	<b>48 320 885</b>

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o ano de 2014 foi o seguinte:

Descrição	31.12.13	Aumentos	Reduções	31.12.14
Depósitos à ordem	3 595 033	16 824 974	17 743 198	2 676 809
<b>TOTAL</b>	<b>3 595 033</b>	<b>16 824 974</b>	<b>17 743 198</b>	<b>2 676 809</b>

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

As demonstrações financeiras do Fundo foram preparadas de acordo com o definido pelo Decreto-Lei nº 63-A/2013 de 10 de Maio 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 a valorização de Obrigações cotadas ou admitidas à negociação num mercado regulamentado, é considerado o preço disponível no momento de referência do dia a que respeita a valorização.
- No caso de não existir preço disponível, é considerada a última oferta de compra firme, ou na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em

relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora.

- Na indisponibilidade do ponto acima referido, é considerado o valor resultante da aplicação de modelos teóricos que a Entidade Gestora considere mais apropriados atendendo às características do título, nomeadamente o modelo dos cash-flows descontados.
- Para a valorização de instrumentos derivados, cotados ou admitidos à negociação num mercado regulamentado, é considerado o preço de referência do dia a que respeita a 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, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora.
- 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.
- Para a valorização das Obrigações não cotadas nem admitidas à negociação em mercado regulamentado, será considerado o presumível valor de oferta de compra firme ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigos 20.º e 21.º do Códigos dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na indisponibilidade deste, num prazo máximo de 15 dias, será considerado o valor resultante da aplicação de modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros que a Entidade Gestora considere mais apropriado atendendo às características dos títulos.
- 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 a valorização de instrumentos financeiros derivados OTC, será considerado o preço de compra ou de venda firme, consoante se trate de posições compradas ou vendidas respectivamente; na indisponibilidade deste será considerado, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida

credibilidade no mercado em que os activos em causa se enquadram, desde que as entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos 20.º e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na ausência deste último, será considerado o valor resultante da aplicação do modelo de avaliação Black-Scholes, à excepção dos Credit Default Swaps com maturidade inferior a doze meses os quais serão valorizados ao valor de amortização, caso não ocorram eventos de crédito que possam originar variações no preço do valor de amortização.

#### **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 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.

A rubrica de Variações Patrimoniais resulta da diferença entre o valor de subscrição ou resgate relativamente ao valor base da unidade de participação, na data de subscrição ou resgate, respectivamente.

#### **c) Contractos de Futuros**

As posições abertas em contractos 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 *Créscimos e diferimentos+* e transferidos no dia seguinte para a conta de depósitos à ordem associada.

A margem inicial associada aos respectivos contractos 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 5 Ë Componentes do Resultado do Fundo**

Os componentes do resultado do Fundo (Proveitos) são os seguintes:

Natureza	Ganhos de Capital			Ganhos de Juros		Rendimento de títulos	Soma
	Mais valias potenciais	Mais valias efetivas	Soma	Juros vencidos e comissões	Juros decorridos		
<b>OPERAÇÕES "À VISTA"</b>							
Ações	360 904	149 717	510 621	-	-	14 030	14 030
Obrigações	2 264 394	2 003 512	4 267 906	1 254 029	310 112	-	1 564 141
Títulos de Capital	-	-	-	-	-	-	-
Unidades de participação	1 834 005	1 187 016	3 021 021	-	-	94 809	94 809
Direitos	158 202	214 053	372 255	-	-	-	-
Outros Instrumentos de Dívida	-	-	-	4 429	-	-	4 429
Depósitos	-	-	-	(3 297)	-	-	(3 297)
<b>OPERAÇÕES A PRAZO</b>							
<b>Cambiais</b>							
Spots	-	204 162	204 162	-	-	-	-
<b>Cotações</b>							
Futuros	-	7 368 259	7 368 259	-	-	-	-
Opções	-	263 850	263 850	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>4 617 505</b>	<b>11 390 569</b>	<b>16 008 074</b>	<b>1 255 161</b>	<b>310 112</b>	<b>108 839</b>	<b>1 674 112</b>

Os componentes do resultado do Fundo (Custos) são os seguintes:

Natureza	Perdas de Capital			Juros e Comissões Suportados		
	Menos valias potenciais	Menos valias efetivas	Soma	Juros vencidos e comissões	Juros e Comissões decorridos	Soma
<b>OPERAÇÕES "À VISTA"</b>						
Ações	322 606	10 753	333 359	-	-	-
Obrigações	2 603 437	558 309	3 161 746	624 041	-	624 041
Unidades de participação	2 604 626	99 406	2 704 031	-	-	-
Direitos	148 708	118 211	266 919	-	-	-
<b>OPERAÇÕES A PRAZO</b>						
<b>Cambiais</b>						
Spots	-	7 192	7 192	-	-	-
<b>Cotações</b>						
Futuros	-	7 471 924	7 471 924	-	-	-
Opções	-	264 610	264 610	-	-	-
<b>COMISSÕES</b>						
de Gestão	-	-	-	745 132	67 820	812 952
de Depósito	-	-	-	16 402	1 493	17 895
Taxa de Supervisão	-	-	-	7 503	669	8 172
Taxa de Operações de bolsa	-	-	-	1 073	-	1 073
Taxa de Corretagem	-	-	-	19 005	-	19 005
Out. Comissões Cart. Tít.	-	-	-	4 479	-	4 479
Comissões Operações Extrapatr.	-	-	-	28 254	-	28 254
<b>TOTAL</b>	<b>5 679 377</b>	<b>8 530 404</b>	<b>14 209 781</b>	<b>1 445 889</b>	<b>69 982</b>	<b>1 515 871</b>

### Nota 9 É Discriminação dos Impostos sobre Mais-Valias e Retenções na Fonte

À data de 31 de Dezembro de 2014 os impostos sobre mais-valias e retenções na fonte tem a seguinte decomposição:

	Imposto de mais-valias	Retenções na Fonte	Impostos Indirectos	Soma
Acções	-	4 184	-	4 184
Obrigações	-	24	-	24
Unidades de Participação	-	14 245	-	14 245
Outros	-	856	318	1 174
<b>Total</b>	-	<b>19 310</b>	<b>318</b>	<b>19 627</b>

### Nota 11 É Exposição ao Risco Cambial

Em 31 de Dezembro de 2014, o Fundo mantinha as seguintes posições cambiais abertas:

Moedas	À Vista	A Prazo					Posição Global
		Forward	Futuros	Swaps	Opções	Total a prazo	
CHF	92 065	-	2 553 825	-	-	2 553 825	2 645 890
USD	3 112 396	-	(4 002 947)	-	-	(4 002 947)	( 890 551)
GBP	232 734	-	-	-	-	-	232 734
SEK	10 967 847	-	-	-	-	-	10 967 847
AUD	111 430	-	-	-	-	-	111 430
JPY	269 199 204	-	-	-	-	-	269 199 204
Contravalor Euro	6 035 318	-	(1 173 110)	-	-	(1 173 110)	4 862 208

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

À data de 31 de Dezembro de 2014 o Fundo detinha activos de taxa de juro fixa cuja maturidade é seguinte:

Maturidades	Montante em Carteira	Extra-Patrimoniais (B)				Saldo (A)+(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	14 553 189	-	-	-	-	14 553 189
de 1 a 3 anos	5 832 787	-	-	-	-	5 832 787
de 3 a 5 anos	5 949 014	-	-	-	-	5 949 014
de 5 a 7 anos	1 343 294	-	-	-	-	1 343 294
mais de 7 anos	7 951 829	-	-	-	-	7 951 829

O valor apresentado inclui o valor total do activo em carteira incluindo o respectivo juro decorrido.

### Nota 13 É Cobertura do Risco Cotações

Em 31 de Dezembro de 2014, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco cotações:

Acções e Valores Similares	Montante (Euros)	Extrapatrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Acções	1 371 284	901 378	( 26 920)	2 245 742
UP's	19 511 299	-	-	19 511 299

### Nota 14 É Perdas Potenciais em Produtos Derivados

O cálculo da exposição global em instrumentos financeiros derivados é efectuado pelo Fundo através da abordagem baseada nos compromissos, a qual corresponde, conforme definido pelo Artigo 17º do Regulamento nº 5/2013 (emitido em 7 de Setembro de 2014), ao somatório, em valor absoluto, dos seguintes elementos:

- Valor de posições equivalentes nos activos subjacentes relativamente a cada instrumento financeiro derivado para o qual não existam mecanismos de compensação e de cobertura do risco;
- Valor de posições equivalentes nos activos subjacentes relativamente a instrumentos financeiros derivados, líquidas após a aplicação dos mecanismos de compensação e de cobertura do risco existentes; e
- Valor de posições equivalentes nos activos subjacentes associadas a técnicas e instrumentos de gestão, incluindo acordos de recompra ou empréstimo de valores mobiliários.

Apresenta-se de seguida o cálculo reportado a 31 de Dezembro de 2014, sendo de referir que este foi o primeiro exercício que o Fundo adoptou o referido método, pelo que não são apresentados valores comparativos:

	Perda potencial no final do exercício	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira Sem Derivados	50 238 464	51 481 305
Carteira Com Derivados	38 331 948	34 048 850
	23,7%	33,9%

### Nota 15 **Encargos Imputados**

No exercício de 2014 foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Encargos	Valor	%VLGF
Comissão de Gestão Fixa	812 952	1.59%
Comissão de Depósito	17 895	0.04%
Taxa de Supervisão	8 172	0.02%
Custos de Auditoria	2 404	0.00%
Encargos outros OIC	152 267	0.30%
Outros Custos Correntes	-	0.00%
<b>TOTAL</b>	<b>993 690</b>	
<b>TAXA DE ENCARGOS CORRENTES</b>		<b>1.94%</b>

### Nota 16 **Comparabilidade das Demonstrações Financeiras**

As Demonstrações Financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2014 são comparáveis com as Demonstrações Financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2013.