

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

RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO  
EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

**RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015**

CONTEÚDO	PÁGINA
I - RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
II - RELATÓRIO DE AUDITORIA.....	13
III - BALANÇO DO FUNDO ALTERNATIVO DE POUPANÇA REFORMA/EDUCAÇÃO - SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015.....	17
IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO ALTERNATIVO DE POUPANÇA REFORMA/EDUCAÇÃO - SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 .....	20
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 2015.....	22
VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 .....	23

**I - RELATÓRIO DE GESTÃO**

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

### Enquadramento Macroeconómico

#### Economia Internacional

A economia mundial, em 2015, desacelerou face ao ano anterior, com um crescimento previsto apenas marginalmente acima de 3%, o ritmo mais lento desde a Grande Recessão. À semelhança do ano transato, a desaceleração resultou sobretudo da deterioração das condições económicas nas economias emergentes, não sem efeitos de contágio às economias desenvolvidas, em especial as que têm maiores volumes de comércio mundial com a China, como os EUA e o Japão.

A Reserva Federal dos EUA iniciou o ciclo de subida das taxas de juro de referência em Dezembro, com a subida da taxa dos Fed funds para 0,25%, depois de, em Setembro, ter mantido a política monetária inalterada, na sequência da maior volatilidade dos mercados acionistas observada durante o Verão. Esta foi a primeira subida das taxas de juro de referência desde 2008, e concretizou o primeiro ciclo de subida de taxas desde 2006.

No Japão, a atividade económica recuperou, após a estagnação registada em 2014, fruto de uma dinâmica mais favorável do consumo privado, assim como das exportações. O ritmo, contudo, continuou caracterizado por alguma volatilidade, associada ao processo de consolidação orçamental.

Na China, a desaceleração do crescimento económico, para 6,9% em 2015, alimentou expectativas de que esse processo pudesse ser mais pronunciado e a segunda maior economia mundial pudesse estar a caminhar para um cenário de *hard landing*, em especial porque alguns indicadores de curto prazo revelaram uma dinâmica mais adversa, na sua evolução face ao período homólogo.

Na zona euro, o PIB acelerou, com um crescimento de 1,6% no conjunto do ano, ligeiramente acima das expectativas de início do ano, em que terá havido um efeito positivo da política monetária não-convencional do BCE, em especial ao nível da confiança económica.

Nos primeiros meses, a generalidade dos mercados observou uma maior valorização, em antecipação às medidas expansionistas que o BCE viria a implementar a partir de Março. Os EUA foram a exceção, com a discussão recorrente sobre o início do ciclo de subida das taxas de juro de referência, assim como pela inesperada desaceleração da atividade económica no primeiro trimestre do ano.

No início do segundo semestre, as incertezas quanto à evolução da economia chinesa culminaram numa forte correção dos mercados, com desvalorizações pronunciadas que anularam os ganhos do início do ano, na Europa (e na China, já que durante todo o primeiro semestre os principais índices valorizaram de forma acentuada, apesar de já nesse período os dados económicos indicarem uma desaceleração da atividade).

No final do ano, a tendência de valorização seria retomada, com valorizações de 3,9% na Europa e 9% no Japão.

A generalidade das matérias-primas registou uma forte desvalorização ao longo do ano de 2015, num contexto de expectativas de abrandamento da economia mundial, em especial da China, que nos últimos anos tem sido o país responsável pelo maior crescimento da procura.

O petróleo foi a matéria-prima cuja descida de preço se tornou mais visível, desvalorizando para cerca de 35 dólares por barril no final do ano, o nível mais baixo desde 2004, ou seja, uma redução do preço de cerca de 40%.

#### Economia Portuguesa

A economia portuguesa, em 2015, consolidou a trajetória de recuperação iniciada em meados de 2013, com o PIB a crescer 1,5%, acelerando face aos 0,9% registados em 2014, e após a contração acumulada de 6,8% observada entre 2010 e 2013.

No entanto, a dinâmica de crescimento não foi uniforme ao longo do ano, com o crescimento homólogo de cerca de 1,7% no início do ano e a desacelerar para cerca de 1,3% no último trimestre do ano, sobretudo devido a um abrandamento do investimento.

No conjunto do ano, o crescimento económico foi claramente suportado pela procura interna, em especial pelo consumo privado, já que as exportações líquidas tiveram um contributo negativo para o crescimento, como já tinha ocorrido em 2014.

A taxa de desemprego desceu para 12,2% no quarto trimestre de 2015, mantendo a tendência de redução iniciada no primeiro trimestre de 2013, mas verificando-se uma moderação do ritmo de descida, em linha com o abrandamento do crescimento económico, em especial do investimento.

A notação de risco da República foi revisto em alta pela agência Standard and Poors, para BB+ (um nível abaixo do nível de investment grade), com outlook estável. As demais agências mantiveram o rating inalterado.

### **Política de investimento**

Durante o ano, a componente de liquidez e ativos monetários teve um comportamento positivo, com a equipa de gestão a executar uma gestão ativa sobre a curva de taxa de juro nas maturidades mais curtas. Além disso, esta estratégia foi complementada com a utilização de papel financeiro. Na componente obrigacionista também se registou um comportamento positivo, fundamentalmente devido à exposição da dívida soberana de Portugal e Espanha. Por outro lado, no último trimestre foram tomadas posições em high yield e obrigações emergentes, com um contributo negativo para o Fundo. Contudo, este foi compensado pelas posições curtas em dívida pública norte-americana e alemã.

A componente de ações foi a maior fonte de retorno para o Fundo no ano passado, com destaque para a alocação a ações europeias no primeiro trimestre do ano. Depois, foi sendo reduzida a exposição a ações ao longo do ano, devido às incertezas económicas e políticas. Geograficamente manteve-se uma visão positiva em Europa face a EUA.

No que respeita à estratégia cambial, destacou-se a visão curta em Dólar neozelandês face aos Dólar norte-americano, que compenso a posição positiva em lene face à Libra britânica. Além disso, mantiveram-se as posições longas em Dólar norte-americano face ao Euro, com resultado positivo para o Fundo, devido às assimetrias na política monetária entre estas duas regiões.

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

A evolução histórica das Unidades de Participação do Fundo e o respectivo valor unitário das mesmas nos últimos 7 anos foi a seguinte:

<b>Ano</b>	<b>Número de Unidades de Participação</b>	<b>Valor da Unidade de Participação (Ö)</b>
2009	4 358 046	17,3941
2010	4 097 283	18,1418
2011	3 441 226	16,8477
2012	2 919 031	18,2103
2013	2 671 177	19,2728
2014	2 513 944	20,0183
2015	2 432 201	20,2783

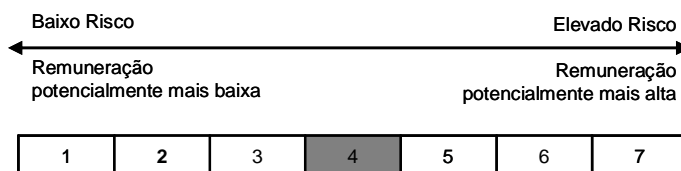
## **Performance**

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
2015	1,30%	5,12%	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 transação, 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 01/01/2016 e 31/12/2016.

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

Encargos	Valor	%VLGF
Comissão de Gestão Fixa	803 154	1,59%
Comissão de Depósito	17 679	0,04%
Taxa de Supervisão	8 068	0,02%
Custos de Auditoria	(441)	0,00%
Encargos outros OIC	42 186	0,08%
Outros Custos Correntes	-	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>870 645</b>	
<b>TAXA DE ENCARGOS CORRENTES</b>		<b>1,72%</b>

#### Custos e Proveitos

Descritivo	31.12.2015	31.12.2014	Variação	
			Absoluta	Relativa
<b>Proveitos</b>				
Juros e Proveitos Equiparados	1 212 653	1 568 570	-355 917	-23%
Rendimento de Títulos	139 197	108 839	30 358	28%
Ganhos em Operações Financeiras	13 835 996	16 008 074	-2 172 078	-14%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Provisões para Encargos	1 014	12 062	-11 048	-92%
<b>Total</b>	<b>15 188 859</b>	<b>17 697 545</b>	<b>-2 508 685</b>	<b>-14%</b>
<b>Custos</b>				
Juros e Custos Equiparados	440 041	627 338	-187 297	-30%
Comissões e Taxas	857 650	891 830	-34 180	-4%
Comissão de gestão	803 154	812 952	-9 798	-1%
Comissão de depósito	17 679	17 895	-216	-1%
Outras comissões e taxas	36 817	60 983	-24 166	-40%
Perdas em Operações Financeiras	13 192 572	14 209 781	-1 017 208	-7%
Impostos	38 193	19 627	18 566	95%
Provisões para encargos	172	0	172	0%
Outros Custos e Perdas Correntes	-316	2 404	-2 720	-113%
<b>Total</b>	<b>14 528 313</b>	<b>15 750 981</b>	<b>-1 222 667</b>	<b>-8%</b>
<b>Resultado do Fundo</b>	<b>660 546</b>	<b>1 946 564</b>	<b>-1 286 018</b>	<b>-66%</b>

#### 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 2015 ascendeu a 273.067.368,9", repartidos em 8,1% pelo mercado nacional, em 58,2% no mercado europeu e em 33,7% por outros mercados.

Os custos de transacção respeitantes a estas operações foram de 28.244,2", repartidos em 0,4% pelo mercado nacional, em 84,0% pelos mercados europeus e em 15,6% por outros mercados.

Evolução dos activos sob gestão

Descritivo	31.12.2014		31.12.2015	
	Valor	Peso Relativo	Valor	Peso Relativo
VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS	35 893 903	69,90%	37 860 122	76,54%
<i>M.C.O.B.V. Portuguesas</i>	4 810 978	9,36%	2 628 392	5,31%
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>	29 898 277	58,18%	33 664 382	68,06%
<i>M.C.O.B.V. Estados Não Membros EU</i>	1 211 568	2,36%	1 567 348	3,17%
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	12 400 062	24,13%	9 504 510	19,21%
<i>OIC domiciliados em Portugal</i>	5 990 080	11,66%	6 005 702	12,14%
<i>OIC domiciliados Estado membro UE</i>	6 409 982	12,47%	3 498 808	7,07%
OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES	-26 920	-0,05%	-	0,00%
<i>Em Mercado Regulamentado</i>	-26 920	-0,05%		0,00%
<b>Total do ativo</b>	<b>51 385 760</b>	<b>93,98%</b>	<b>49 466 173</b>	<b>95,75%</b>

Descritivo	31.12.2015				
	Compras *	Vendas *	+/- Valias Realizadas	JURO	TOTAL
VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS					
<i>M.C.O.B.V. Portuguesas</i>	8 670 585	9 929 087	57 430	270 753	18 599 671
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>	28 202 846	22 829 963	261 784	565 059	51 032 810
<i>M.C.O.B.V. Estados Não Membros UE</i>	1 846 098	859 865	-29 377	23 100	2 705 964
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO					
<i>OIC domiciliados em Portugal</i>	1 850 779	1 741 302	132 999	0	3 592 081
<i>OIC domiciliados Estado membro UE</i>	9 350 429	11 448 910	601 229	0	20 799 338
Total	49 920 737	46 809 127	1 024 065	858 912	96 729 864

\* Estes valores incluem +/- valias realizadas e juro.

Demonstração do Património

Descritivo	31.12.2015	31.12.2014
Valores mobiliários	47 360 762	47 983 853
Saldos bancários	1 563 244	2 676 809
Outros ativos	542 166	751 917
<b>Total dos ativos</b>	<b>49 466 173</b>	<b>51 412 579</b>
Passivo	145 165	1 087 479
<b>Valor Líquido do OIC</b>	<b>49 321 008</b>	<b>50 325 099</b>



Instrumentos Financeiros Derivados

Descritivo	31.12.2015*	Compras	Vendas	+/- Valias Potenciais	+/- Valias Realizadas	31.12.2014*
OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES						
<i>Em Mercado Regulamentado Futuros</i>	3 085 024	90 864 142	87 121 822		11 318 643	-271 731
<i>Em Mercado Regulamentado Opções</i>						-26 920
Total	3 085 024	90 864 142	87 121 822	0	11 318 643	-298 651

\*As posições à data de relato refletem o efeito líquido das responsabilidades e direitos de e perante terceiros e não tem em linha de conta os efeitos de revalorização diária dos derivados em carteira.

Valorimetria

Para dar cumprimento ao disposto no artigo 42.º do Regulamento CMVM n.º 2 / 2015, a SAM SGFIM, enquanto entidade responsável pela gestão do OIC identifica os seguintes critérios e metodologias adotados e os pressupostos utilizados para a valorização das diferentes categorias de ativo que integrem a carteira, com especial destaque para os valores não negociados em mercado regulamentado ou equiparados.

**1. VALORES MOBILIÁRIOS**

O valor da unidade de participação dos OIC geridos é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo, à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira. Para efeitos de valorização dos ativos que integram o património do OIC, as 17 horas GMT representam o momento de referência relevante do dia.

As fontes de preços são obtidas via sistema Bloomberg através da aplicação Data License, sem prejuízo de, segundo o tipo de ativo a avaliar, se utilizarem outros canais, como informações remetidas por market makers (email, correio) ou divulgadas em websites, ou outros.

Como regra, os valores mobiliários referidos na política de investimentos deverão ser admitidos à negociação no Mercado Regulamentado de qualquer Estado-membro da União Europeia, podendo ainda ser admitidos à negociação noutros mercados, nomeadamente, e a título de exemplo: NYSE, Bolsa de Valores de Zurique, Bolsa de Valores de Tóquio e Bolsa de Valores de São Paulo.

**AÇÕES**

A valorização dos valores mobiliários admitidos à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base na última cotação disponível no momento de referência relevante do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do OIC. Havendo diversas praças a cotar a mesma ação, regra geral, preço é obtido através da praça em que os valores tenham sido transacionados aquando da entrada em carteira.

Não havendo cotação do dia em que se esteja a proceder à valorização, ou não podendo a mesma ser utilizada, designadamente por ser considerada não representativa, tomar-se-á em conta a última cotação de fecho disponível.

A valorização dos valores mobiliários em processo de admissão à cotação será feita tendo por base a última cotação conhecida, no momento de referência relevante, das ações da mesma espécie emitidas pela mesma entidade e admitidas à negociação atendendo às condições de fungibilidade e liquidez entre as emissões.

Relativamente aos aumentos de capital, os direitos avaliam-se ao seu valor teórico até que cotizem.

No respeitante a ações não admitidas à cotação ou negociação em mercados regulamentados, as mesmas serão avaliadas com recurso a modelos teóricos considerados adequados pela SAM para as características do ativo a avaliar e aprovados pelo Comité de Riscos. Alternativamente, poderá a sociedade gestora utilizar o valor da oferta firme divulgado por market makers.

### **FUNDOS DE INVESTIMENTO DE TERCEIROS**

O presente número aplica-se a todos os fundos não geridos pela SAM SGFIM . Fundos de Investimento geridos por terceiros, nomeadamente, Fundos Mobiliários, Exchange Trade Funds (ETFs), Fundos de Investimento Alternativo, Private Equity, Fundos de Investimento Imobiliário, Fundos de Capital de Risco, entre outros.

Em relação aos Fundos Mobiliários, não geridos pela SAM, e ETFs obtém-se a valorização através da Bloomberg utilizando o valor da última unidade de participação disponível no momento de referência relevante do dia, que em regra coincide com o valor de fecho do dia anterior (d-1).

Para os restantes tipos de fundos mencionados, como norma utiliza-se a informação disponibilizada pela sociedade gestora dos mesmos, via website, email, correio ou outro tipo de informação que permita aferir o valor a utilizar.

### **TÍTULOS DE DÍVIDA (OBRIGAÇÕES)**

No caso de valores representativos de dívida, e quando a SAM considera que, por falta de representatividade das transações realizadas no mercado em que esses valores estejam cotados ou admitidos à negociação, a cotação não reflete o seu presumível valor de realização, ou nos casos em que esses valores não estejam admitidos à cotação ou negociação numa bolsa de valores ou mercado regulamentado, será utilizada a cotação que de acordo com os critérios implementados na SAM melhor reflita o presumível valor de realização dos títulos em questão (bid price), no momento de referência relevante do dia.

A cotação dos títulos de dívida será obtida com recurso a:

1) Sistemas internacionais de informação de cotações como a Bloomberg (via Data License), onde a seleção dos contribuidores é feita com base naqueles que se consideram melhor refletirem a informação disponível no mercado, sendo sempre uma oferta presumível do valor de realização. Neste caso, também se aplica o mesmo critério de utilização do último preço disponível no momento de referência relevante do dia.

2) Junto de market makers que a SAM escolha, onde será utilizada a melhor oferta de compra dos títulos em questão, ou na impossibilidade da sua obtenção o valor médio das ofertas de compra.

Em ambas as situações referidas em 1) e 2) têm que ser observados os seguintes pressupostos:

- Excluem-se as ofertas de compra firmes de entidades que se encontram em relação de domínio ou de grupo com a SAM SGFIM;

- Desconsideram-se médias que incluam valores cuja composição e/ou critérios de ponderação sejam desconhecidos, tais como, BVAL, BGN.

No caso de instrumentos representativos de dívida, serão ainda considerados os seguintes mercados especializados: Mercado especial de dívida pública (MEDIP); MTS; outros mercados não regulamentados, com sistemas de liquidação reconhecidos e de utilização corrente, tais como Clearstream ou Euroclear, onde estejam salvaguardadas as condições que têm como objetivo assegurar a liquidez e a adequada avaliação dos títulos objeto de transação.

3) Na situação de indisponibilidade do referido nos pontos 1. e 2., poderão ocorrer duas situações distintas:

- Títulos que são valorizados com preços fornecidos por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os ativos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos dos artigos do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Estes preços podem ser extraídos de páginas da Bloomberg ou recebidos via correio eletrónico
- Aplicação de modelos teóricos que a SAM considere apropriados, atendendo às características do título. A título de exemplo, descontando os fluxos de caixa estimados para a vida remanescente do título a uma taxa de juro que reflita o risco associado ao ativo. Com o objetivo de aferir da validade e fiabilidade do modelo, recorre-se à comparação direta com títulos semelhantes. A aprovação destes modelos é da competência do Comité de Riscos da SAM.

## **2. INSTRUMENTOS DO MERCADO MONETÁRIO**

Para instrumentos do mercado monetário representativos de dívida, que sejam líquidos e transacionáveis, nomeadamente os bilhetes do tesouro, normalmente utilizam-se as cotações obtidas através de Sistemas internacionais de informação de cotações como a Bloomberg (via Data License), seguindo os critérios já explicados para os títulos representativos de dívida.

Para os restantes instrumentos do mercado monetário, com prazo inferior a um ano, cujo valor possa ser determinado com precisão a qualquer momento, nomeadamente, certificados de depósito, papel comercial, e depósitos a prazo, a sua valorização será efetuada, na falta de preços de mercado, com base no reconhecimento diário do rendimento inerente à operação.

## **3. INSTRUMENTOS DERIVADOS**

Os instrumentos financeiros derivados cotados deverão ser negociados em Bolsas e mercados regulamentados da União Europeia. Acessoriamente poderá investir ainda nos mercados CBOT, EUREX, Hong Kong Futures Exchange, Tokyo International Financial Futures Exchange e LIFFE.

O OIC poderá ainda transacionar instrumentos financeiros derivados fora de mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral desde que satisfaça os seguintes requisitos:

1. Os ativos subjacentes sejam instrumentos financeiros tais como índices financeiros, taxas de juro, de câmbio ou divisas nos quais o fundo possa efetuar as suas aplicações, nos termos dos documentos constitutivos;
2. As contrapartes nas operações sejam instituições autorizadas e sujeitas a supervisão prudencial, de acordo com critérios definidos pela legislação da União Europeia, ou sujeitas a regras prudenciais equivalentes; e
3. Os instrumentos estejam sujeitos a avaliação diária fiável e verificável e possam ser vendidos, liquidados ou encerrados a qualquer momento pelo seu justo valor, por iniciativa do fundo;

Na valorização de instrumentos derivados admitidos à negociação em mercados regulamentados, utilizar-se-á a última cotação divulgada pelos respetivos mercados no momento de referência relevante do dia. Não existindo cotação porque se trata de um instrumento derivado não admitido à negociação, ou no caso de a cotação existente não ser considerada representativa pela SAM, esta seguirá um dos dois métodos:

1) Os valores disponíveis no momento de referência do dia em que se esteja a proceder à valorização da carteira do OIC das ofertas de compra e venda difundidas por um market maker da escolha da Sociedade Gestora

2) Valores obtidos utilizando modelos teóricos que, no entender da Sociedade Gestora sejam considerados adequados às características do instrumento a valorizar. Estes modelos consistem na atualização dos cash-flows futuros para calcular o valor atual das posições em carteira, líquidos dos

pagamentos a efetuar, descontados às taxas de juro implícitas na curva de rendimentos para o período de vida do instrumento em questão.

#### **4. CÂMBIOS**

No que respeita à valorização cambial, os ativos denominados em moeda estrangeira serão avaliados em função das últimas cotações conhecidas no momento de referência relevante do dia de valorização, divulgadas pelo Banco de Portugal, ou alternativamente, por agências internacionais de informação financeira mundialmente reconhecidas, como a Bloomberg.

A valorização dos forwards cambiais é feita diariamente, calculando o diferencial entre a taxa cambial contratada e a taxa spot.

#### Remunerações Pagas

O Montante total das remunerações pagas pela SAM no exercício económico findo a 31 de dezembro de 2015, aos seus 30 (trinta) colaboradores, subdivide-se em remunerações fixas e variáveis:

- i. A título de remunerações fixas a SAM pagou o montante global de " 1.218.931,42; e,
- ii. A título de remunerações variáveis a SAM prevê o pagamento de " 462.195,24.

#### Montante Agregado da Remuneração

O montante agregado da remuneração repartido pelos membros executivos dos órgãos sociais, no exercício findo a 31 de dezembro de 2015, foi de " 184 994 (remuneração fixa) e de " 69 098 (remuneração variável, com a atribuição de dinheiros e 8 785 acções valorizadas à data de 31 de Dezembro de 2015).

#### Identificação e justificação dos desvios

No exercício económico findo a 31 de dezembro de 2015, não houve desvios à Política de Exercício dos Direitos de Voto que a SAM implementou e executa, cujo teor é do conhecimento da CMVM.

#### Erros de Valorização

No exercício económico findo a 31 de dezembro de 2015 não há publicidade de erros na valorização das unidades de participação do organismo de investimento coletivo.

#### Eventos subsequentes

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

Lisboa, 3 de março de 2016

## **II - RELATÓRIO DE AUDITORIA**









**III - BALANÇO DO FUNDO ALTERNATIVO DE POUPANÇA REFORMA/EDUCAÇÃO -  
SANTANDER POUPANÇA INVESTIMENTO FPR REFERENTE AO EXERCÍCIO FINDO EM 31  
DE DEZEMBRO DE 2015**

(valores em Euro)

Data: 31.12.15

ATIVO					PASSIVO					
Código		31.12.15			31.12.14	Código	Períodos			
		Bruto	Mv	mvP	Líquido		Líquido	31.12.15	31.12.14	
	<b>Outros Ativos</b>									
32	Ativos Fixos Tangíveis das SIM					61	Unidades de Participação	12 131 576	12 539 302	
33	Ativos Intangíveis das SIM					62	Variações Patrimoniais	(16 120 532)	(14 863 620)	
	<i>Total de Outros Ativos das SIM</i>					64	Resultados Transitados	52 649 418	50 702 854	
						65	Resultados Distribuídos			
	<b>Carteira de Títulos</b>					67	Dividendos Antecipados das SIM			
21	Obrigações	29 245 629	115 509	(266 463)	29 094 675	66	Resultados Líquidos do Período	660 546	1 946 564	
22	Ações	(0)			(0)		<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>49 321 008</u>	<u>50 325 100</u>	
23	Outros Títulos de Capital						<b>Provisões Acumuladas</b>			
24	Unidades de Participação	23 183 447	1 417 372	(6 334 732)	18 266 088	481	Para Riscos e Encargos			
25	Direitos	(0)			(0)		<i>Total das Provisões Acumuladas</i>			
26	Outros Instrumentos da Dívida									
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>52 429 076</u>	<u>1 532 881</u>	<u>(6 601 195)</u>	<u>47 360 762</u>					
	<b>Outros Ativos</b>									
31	Outros ativos						<b>Terceiros</b>			
	<i>Total de Outros Ativos</i>						421	Resgates a Pagar a Participantes	55 387	147 365
							422	Rendimentos a Pagar a Participantes		
	<b>Terceiros</b>						423	Comissões a Pagar	69 608	73 559
411+6 +418	Contas de Devedores	168 797			168 797	424+6 +429	Outras contas de Credores	5 416	839 737	
	<i>Total dos Valores a Receber</i>	<u>168 797</u>			<u>168 797</u>	43+12	Empréstimos Obtidos			
						44	Pessoal			
	<b>Disponibilidades</b>					46	Acionistas			
11	Caixa						<i>Total dos Valores a Pagar</i>	<u>130 411</u>	<u>1 060 660</u>	
12	Depósitos à Ordem	1 563 244			1 563 244		<b>Acréscimos e diferimentos</b>			
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso					55	Acréscimos de Custos			
14	Certificados de Depósito					56	Receitas com Provento Diferido			
18	Outros Meios Monetários					58	Outros Acréscimos e Diferimentos	14 754	0	
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>1 563 244</u>			<u>1 563 244</u>	59	Contas transitórias passivas			
							<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>14 754</u>	<u>0</u>	
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>						<i>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</i>	<u>49 466 173</u>	<u>51 385 760</u>	
51	Acréscimos de Proveitos	373 323			373 323					
52	Despesas com Custo Diferido									
53	Outros acréscimos e diferimentos	46			46					
58	Contas transitórias ativas									
	<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Ativos</i>	<u>373 369</u>			<u>373 369</u>					
	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<u>54 534 487</u>	<u>1 532 881</u>	<u>(6 601 195)</u>	<u>49 466 173</u>					
	<b>Total do Número de Unidades de Participação em circulação</b>				<u>2 432 201</u>			<u>20 2783</u>	<u>20 0183</u>	
					<u>2 513 944</u>					

(valores em Euro)

Data: 31.12.15

DIREITOS SOBRE TERCEIROS			
Código		Períodos	
		31.12.15	31.12.14
<b>Operações Cambiais</b>			
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros	2 879 225	2 123 940
	<i>Total</i>	<u>2 879 225</u>	<u>2 123 940</u>
<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>			
921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções		
925	Futuros	631 680	
	<i>Total</i>	<u>631 680</u>	
<b>Operações Sobre Cotações</b>			
934	Opções		
935	Futuros	961 725	3 579 552
	<i>Total</i>	<u>961 725</u>	<u>3 579 552</u>
<b>Compromissos de Terceiros</b>			
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
944	Valores cedidos em garantia		
945	Empréstimos de títulos		
	<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DOS DIREITOS</i>	<u>4 472 630</u>	<u>5 703 491</u>
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>1 387 606</u>	<u>6 002 143</u>

RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS			
Código		Períodos	
		31.12.15	31.12.14
<b>Operações Cambiais</b>			
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros		3 297 049
	<i>Total</i>		<u>3 297 049</u>
<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>			
921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções		
925	Futuros	693 803	
	<i>Total</i>	<u>693 803</u>	
<b>Operações Sobre Cotações</b>			
934	Opções		26 920
935	Futuros	693 803	2 678 173
	<i>Total</i>	<u>693 803</u>	<u>2 705 093</u>
<b>Compromissos Com Terceiros</b>			
941	Subscrição de títulos		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
943	Valores recebidos em garantia		
	<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>	<u>1 387 606</u>	<u>6 002 143</u>
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>4 472 630</u>	<u>5 703 491</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 2015**

(valores em Euro)

Data: 31.12.15

CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS			
Código		Períodos		Código		Períodos	
		31.12.15	31.12.14			31.12.15	31.12.14
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>				<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+718	De Operações Correntes	440 041	627 338	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	1 212 653	1 568 570
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+827+818	De Operações Correntes		
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	17 258	24 557		Rendimento de Títulos		
724+6 +728	Outras Operações Correntes	828 901	839 019	822+6 +824+825	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	139 197	108 839
729	De Operações Extrapatrimoniais	11 492	28 254	829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	7 537 912	6 466 055	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	7 877 024	8 171 802
731+738	Outras Operações Correntes			831+838	Outras Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	5 654 660	7 743 725	839	Em Operações Extrapatrimoniais	5 958 971	7 836 272
	Impostos				Reposição e Anulação de Provisões		
	Impostos Sobre o Rendimento de Capitais e				Provisões para Encargos		
7411+7421	Incrementos Patrimoniais	27 265	19 310	851	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	970	12 060
7412+7422	Impostos Indiretos	10 929	318	87			
7418+7428	Outros impostos				<b>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</b>	<b>15 188 816</b>	<b>17 697 542</b>
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos						
77	Outros Custos e Perdas Correntes	(316)	2 404				
	<b>Total dos Outros Custos e Perdas Correntes (A)</b>	<b>14 528 141</b>	<b>15 750 980</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	Outras Custos e Perdas Eventuais	172		888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	43	2
	<b>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</b>	<b>172</b>			<b>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</b>	<b>43</b>	<b>2</b>
63	Imposto Sobre o Rendimento do Exercício						
66	<b>Resultado Líquido do Período (se&gt;0)</b>	<b>660 546</b>	<b>1 946 564</b>	66	<b>Resultado Líquido do Período (se&lt;0)</b>		
	<b>TOTAL</b>	<b>15 188 859</b>	<b>17 697 545</b>		<b>TOTAL</b>	<b>15 188 859</b>	<b>17 697 545</b>
(8*2/3/4/5)-(7*2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	1 673 704	3 358 599	F - E	Resultados Eventuais [(D)-(C)]	(129)	2
8*9 - 7*9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	292 820	64 292	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes do Imposto s/ Rendimento	698 739	1 966 192
				B+D+F-A-C-			
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	660 674	1 946 562	E+7411/8+7421/8	Resultados Líquidos do Período	660 546	1 946 564

**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 2015**

(valores em euros)

Data: 31.12.15

<b>DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS</b>	<b>31.12.15</b>	<b>31.12.14</b>
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>2 044 961</b>	<b>1 797 093</b>
Subscrições de unidades de participação	2 038 805	1 792 507
Comissão de subscrição		253
Comissão de resgate	6 157	4 333
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(3 795 420)</b>	<b>(5 084 867)</b>
Resgates de unidades de participação	(3 795 420)	(5 084 867)
<b>Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC</b>	<b>(1 750 459)</b>	<b>(3 287 775)</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>60 159 393</b>	<b>66 983 021</b>
Venda de títulos e outros ativos da carteira	40 271 321	54 114 443
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	4 400 000	3 282 636
Resgates de unidades de participação noutros OIC	14 160 160	7 023 143
Rendimento de títulos e outros activos da carteira	173 027	108 839
Juros e proveitos similares recebidos	1 154 886	2 453 959
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(59 027 425)</b>	<b>(64 133 759)</b>
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(47 366 972)	(57 356 819)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(11 194 476)	(6 129 414)
Juros e custos similares pagos	(439 863)	(624 041)
Comissões de corretagem	(13 187)	(19 005)
Outras taxas e comissões	(12 928)	(4 479)
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos</b>	<b>1 131 968</b>	<b>2 849 262</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>6 005 623</b>	<b>7 632 109</b>
Operações cambiais	62 474	
Operações sobre cotações	5 745 954	7 632 109
Margem inicial em contratos de futuros e opções	197 195	
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(5 667 356)</b>	<b>(7 244 405)</b>
Operações sobre cotações	(5 654 980)	(7 244 405)
Comissões em contratos de opções	(12 376)	
<b>Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas</b>	<b>338 267</b>	<b>387 704</b>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>5 327</b>	<b>3 733</b>
Juros de depósitos bancários	(299)	3 733
Outros recebimentos correntes	5 626	
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(838 494)</b>	<b>(871 148)</b>
Comissão de gestão	(804 468)	(814 108)
Comissão de depósito	(17 708)	(17 921)
Impostos e taxas	(14 038)	(38 074)
Outros pagamentos correntes	(2 278)	(1 045)
<b>Fluxo das Operações de Gestão Corrente</b>	<b>(833 167)</b>	<b>(867 415)</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>		
<b>RECEBIMENTOS:</b>	<b>(3)</b>	
Outros recebimentos de operações eventuais	(3)	
<b>PAGAMENTOS:</b>	<b>(171)</b>	
Outros pagamentos de operações eventuais	(171)	
<b>Fluxo das Operações Eventuais</b>	<b>(174)</b>	
<b>Saldo dos Fluxos de caixa do período</b>	<b>(1 113 564)</b>	<b>(918 224)</b>
<b>Disponibilidades no início de período</b>	<b>2 676 809</b>	<b>3 595 033</b>
<b>Disponibilidades no fim do período</b>	<b>1 563 244</b>	<b>2 676 809</b>

**VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015**



## VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015

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 2013. 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 2015 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31.12.14	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	31.12.15
Valor base	12 539 302	498 131	( 905 857)	-	-	-	12 131 576
Diferença p/Valor Base	( 14 863 620)	1 540 674	( 2 797 586)	-	-	-	( 16 120 532)
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	50 702 854	-	-	-	1 946 564	-	52 649 418
Resultados do período	1 946 564	-	-	-	( 1 946 564)	660 546	660 546
<b>SOMA</b>	<b>50 325 100</b>	<b>2 038 805</b>	<b>( 3 703 443)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>660 546</b>	<b>49 321 008</b>
Nº de Unidades participação	2 513 944	99 626	( 181 369)	-	-	-	2 432 201
Valor Unidade participação	20.0183	20.4645	20.4193	-	-	-	20.2783

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%	11 422
<b>TOTAL</b>	<b>11 423</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:

	Data	Valor UP	VLGF	Nº UP em circulação
Ano 2015	31-12-15	20.2783	49 321 008	2 432 201
	30-09-15	19.8921	48 762 642	2 451 357
	30-06-15	20.3173	50 282 257	2 474 843
	31-03-15	21.0524	52 398 315	2 488 947
Ano 2014	31-12-14	20.0183	50 325 100	2 513 944
	30-09-14	19.9129	50 877 377	2 554 996
	30-06-14	19.9103	51 491 053	2 586 148
	31-03-14	19.8147	51 996 425	2 624 134
Ano 2013	31-12-13	19.2728	51 481 305	2 671 177
	30-09-13	18.5209	50 231 960	2 712 162
	30-06-13	18.2494	50 486 977	2 766 495
	31-03-13	18.1744	51 551 499	2 836 475

## Nota 2 É Transações de Valores Mobiliários no Período

O volume de transações do exercício de 2015, por tipo de valor mobiliário, aferido pelo preço de realização dos respetivos 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	24 119 898	-	23 005 095	-	47 124 993	-
Fundos Públicos e Equiparados	555 875	-	833 290	-	1 389 166	-
Obrigações Diversas	14 042 142	-	8 285 868	-	22 328 010	-
Ações	-	-	1 507 964	-	1 507 964	-
Unidades de Participação	8 213 466	2 981 010	7 180 292	6 014 561	15 393 758	8 995 572
Warrants Autónomos	389 193	-	233 496	-	622 689	-
Contratos de Opções	90 990 281	-	87 172 810	-	178 163 090	-
<b>Total</b>	<b>138 310 854</b>	<b>2 981 010</b>	<b>128 218 816</b>	<b>6 014 561</b>	<b>266 529 670</b>	<b>8 995 572</b>

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

Descrição	Valor (Nota 1)	Comissões
Subscrições	2 038 805	-
Resgates	3 703 443	6 157

## Nota 3 É Carteira de Títulos

Em 31 de dezembro de 2015 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						
OT 4.8% 15/06/2020	390.548	15.799	-	406.347	9.180	415.527
PGB 4.45% 15/06/2018	663.690	-	(1.812)	661.878	14.590	676.468
PGB 2.2 17/10/22	922.875	-	(3.939)	918.936	6.167	925.103
PGB 3.85% 15/04/2021	609.929	-	(13.186)	596.743	14.551	611.294
	<b>2.587.042</b>	<b>15.799</b>	<b>(18.938)</b>	<b>2.583.903</b>	<b>44.489</b>	<b>2.628.392</b>
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>						
-Títulos dívida Pública						
DBR 4.25% 4/7/2039	1.758	1.005	-	2.763	37	2.800
SPGB 5,5% 30/4/21	507.532	-	(9.816)	497.716	14.787	512.503
SPGB 4.5% 31/1/18	1.427.294	-	(8.929)	1.418.365	53.692	1.472.057
SPGB 4.4% 31/10/23	322.794	758	-	323.552	1.981	325.532
SPGB 1.8% 30/11/24	404.205	27.726	-	431.930	620	432.550
SPGB 1% 30/11/30	226.244	-	(24.817)	201.427	181	201.607
CM 2,875% 6/4/19	470.970	32.225	-	503.195	9.974	513.169
ARAGON 1.15% 30/7/17	657.269	3.194	-	660.463	3.175	663.638
IRISH 5.4% 13/3/25	443.805	2.843	-	446.648	14.146	460.795
BTPS 5.25% 1/8/17	872.288	-	(5.888)	866.400	17.462	883.862
BTPS 4.25% 1/9/19	375.698	-	(1.338)	374.360	4.659	379.019
BTPS 3,75% 1/5/21	934.282	-	(4.673)	929.609	5.046	934.655
BTPS 0.25% 15/5/18	4.211.121	3.789	-	4.214.910	1.352	4.216.262
	<b>10.855.260</b>	<b>71.540</b>	<b>(55.462)</b>	<b>10.871.338</b>	<b>127.113</b>	<b>10.998.450</b>
-Out.Fundos Públicos Equiparados						
ICO 4.125% 28/9/17	540.675	-	(6.500)	534.175	5.353	539.528
	<b>540.675</b>	<b>-</b>	<b>(6.500)</b>	<b>534.175</b>	<b>5.353</b>	<b>539.528</b>

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>						
<i>-Obrigações diversas</i>						
Solbb float 1/12/17	200.000	720	-	200.720	118	200.838
BMW float 20/4/18	372.000	-	(2.727)	369.273	112	369.386
AYTCED FLOAT 22/2/18	198.132	-	(320)	197.812	3	197.815
CEDTDA FLOAT 8/4/16	299.352	360	-	299.712	10	299.722
BKT 2.75% 26/7/16	711.550	-	(1.687)	709.863	8.363	718.226
POP 4.125% 9/4/18	1.048.990	-	(19.371)	1.029.620	28.588	1.058.207
renaul float 12/1/17	600.780	-	(2.610)	598.170	543	598.713
UBI FLOAT 5/3/16	506.750	-	(5.350)	501.400	758	502.158
UCG float 30/9/16	203.460	-	(580)	202.880	13	202.893
ISPIM 4.8% 5/10/17	375.961	-	(9.644)	366.316	3.947	370.263
UCGIM 0% 31/10/17	421.924	15.060	-	436.985	-	436.985
RBS 0% 26/6/16	316.160	2.576	-	318.736	-	318.736
BRCORO 3,875% 1/4/21	443.990	-	(3.110)	440.880	11.646	452.526
BAC 6.5% 1/8/16	288.234	-	(5.079)	283.155	7.463	290.618
Renaul 4.6% 12/4/16	470.745	-	(7.858)	462.887	4.636	467.523
Fortis 09/03/2020	500.000	-	(10.000)	490.000	8.155	498.155
ELE.POR 4.625% 6/16	521.700	-	(13.450)	508.250	12.763	521.013
GS 4.5% 30/1/17	158.544	-	(1.578)	156.966	6.214	163.180
REPSM 4.75% 16/2/17	608.124	-	(21.929)	586.195	23.289	609.484
ISPIM 3.75% 23/11/16	570.240	-	(3.245)	566.995	2.204	569.199
telefo 4.75% 7/2/17	211.999	-	(2.227)	209.772	8.537	218.309
REPSM 4.25% 12/02/16	409.876	-	(11.148)	398.728	15.044	413.772
ISPIM 4.125% 19/9/16	722.470	-	(3.332)	719.138	8.205	727.343
RBS 1.5% 28/1/16	507.800	-	(2.910)	504.890	699	505.589
SANTAN 1,45% 29/1/16	599.850	672	-	600.522	8.033	608.555
EDP 2.625% 18/1/22	572.192	-	(3.275)	568.917	14.266	583.183
SNAM 1.5% 21/4/23	405.672	8.641	-	414.313	4.285	418.598
DNBNOfloat 17/11/21	450.942	-	(1.833)	449.109	10	449.119
AMSSM 0.625% 2/12/17	401.600	-	(1.076)	400.524	205	400.729
LLOYDS float 4/2/20	200.200	-	(1.738)	198.462	114	198.576
CS float 30/3/17	360.000	140	-	360.140	4	360.144
	13.659.236	28.170	(136.077)	13.551.330	178.225	13.729.554
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>						
<i>-U.P. FIM Fechados</i>						
ISH EUR CORP BND ETF	563.530	-	(2.772)	560.759	-	560.759
LYXOR" ST.50(DR)UC.FC	2.228.500	-	(88.974)	2.139.525	-	2.139.525
LYXOR ETF IBEX 35	839.047	-	(83.817)	755.229	-	755.229
Lyxor ETF " CorpBond	510.542	-	(305)	510.237	-	510.237
Ishares Euro Corpora	708.564	-	(7.273)	701.291	-	701.291
Ishares Euro Corp EF	1.075.279	-	(7.441)	1.067.838	-	1.067.838
ISHARES SP500 AMST	1.961.345	700.623	-	2.661.968	-	2.661.968
	7.886.808	700.623	(190.582)	8.396.849	-	8.396.849
<i>M.C.O.B.V. Estados Não Membros UE</i>						
<i>-Obrigações diversas</i>						
BAC 1.25% 11/1/16	368.381	-	(963)	367.418	2.143	369.561
GS 3.625% 7/2/16	731.338	-	(14.167)	717.171	10.375	727.546
TELEF 6.421% 20/6/16	503.697	-	(34.357)	469.340	901	470.241
	1.603.416	-	(49.488)	1.553.928	13.420	1.567.348
<b>2. OUTROS VALORES</b>						
<i>Val. Mobiliários nacionais não cotados</i>						
<i>-Obrigações diversas</i>						
Somec/92	-	-	-	-	-	-
Somec/94	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
<b>3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO</b>						
<i>Unidades de participação</i>						
<i>-OIC domiciliados em Portugal</i>						
Explorer - II	432.390	-	(229.513)	202.877	-	202.877
Explorer I	306.970	-	(142.321)	164.649	-	164.649
Vision Escritórios	4.057.899	-	(1.869.226)	2.188.673	-	2.188.673
FIIF Imosaúde	343.000	92.626	-	435.626	-	435.626
Sant.Ações Portugal	876.980	-	(45.022)	831.958	-	831.958
Fundo Lusinvest	2.632.634	322.545	(408.531)	2.546.649	-	2.546.649
	8.649.872	415.172	(2.694.613)	6.370.431	-	6.370.431

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
<b>3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO</b>						
<i>Unidades de participação</i>						
-OIC domiciliados Estado membro UE						
Fundlogis Abs Return	1.130.231	-	(49.537)	1.080.694	-	1.080.694
INVESCO PAN EUR EQ	1.056.204	111.205	-	1.167.408	-	1.167.408
Lux Invest Plus - B	3.400.000	-	(3.400.000)	0	-	0
ROBECO EURO CONSV EQ	1.060.331	190.373	-	1.250.704	-	1.250.704
	6.646.766	301.578	(3.449.536)	3.498.807	-	3.498.807
<b>TOTAL</b>	<b>52.429.076</b>	<b>1.532.881</b>	<b>(6.601.195)</b>	<b>47.360.762</b>	<b>368.599</b>	<b>47.729.360</b>

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o ano de 2015 foi o seguinte:

Descrição	31.12.14	Aumentos	Reduções	31.12.15
Depósitos à ordem	2 676 809	69 352 468	70 466 033	1 563 244
<b>TOTAL</b>	<b>2 676 809</b>	<b>69 352 468</b>	<b>70 466 033</b>	<b>1 563 244</b>

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

As demonstrações financeiras do Fundo foram preparadas de acordo com o definido pela Lei nº 16/2015 de 24 de fevereiro e pelas Normas Regulamentares emitidas pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sobre a contabilização das operações dos Organismos de Investimento Coletivo.

##### a) Carteira de Títulos

A valorização dos ativos que compõem a carteira do Fundo é efetuada 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 reflete os preços praticados no mercado que apresente maior quantidade, frequência e regularidade de transações.
- Para a valorização de ativos 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 ativos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em

relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 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 ativos 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 do artigo 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 ativos em causa se enquadram, desde que estas entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 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 transacionados nos 15 dias que antecedem a respetiva 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 respetivamente; 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 ativos em causa se enquadram, desde que as entidades não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos do artigo 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 exceção 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 ativos 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, respetivamente.

#### **c) Contratos de Í Futuros**

As posições abertas em contratos de Futuros são refletidas em contas extrapatrimoniais, 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 refletidos em contas de *%Acréscimos e diferimentos+* e transferidos no dia seguinte para a conta de depósitos à ordem associada.

A margem inicial associada aos respetivos 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 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 efectivas	Soma	Juros vencidos e comissões	Juros decorridos		
<b>OPERAÇÕES "A VISTA"</b>							
Acções	142.021	190.472	332.494	-	-	16	16
Obrigações	1.510.149	610.579	2.120.728	843.692	368.599	-	1.212.291
Unidades de participação	4.003.209	1.170.499	5.173.708	-	-	139.180	139.180
Direitos	235.584	14.511	250.094	-	-	-	-
<b>OPERAÇÕES A PRAZO</b>							
<b>Cambiais</b>							
Spots	-	274.832	274.832	-	-	-	-
<b>Cotações</b>							
Futuros	-	5.684.139	5.684.139	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>5.890.963</b>	<b>7.945.033</b>	<b>13.835.996</b>	<b>843.692</b>	<b>368.599</b>	<b>139.197</b>	<b>1.351.488</b>

\* Os valores apresentados não incluem a carga de imposto apurada no âmbito do regime transitório previsto no Decreto-Lei n.º 7/2015, de 13 de janeiro.

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

Natureza	Perdas de Capital			Juros e Comissões Suportados		
	Menos valias potenciais	Menos valias efectivas	Soma	Juros vencidos e comissões	Juros e Comissões decorridos	Soma
<b>OPERAÇÕES "A VISTA"</b>						
Acções	184.122	40.969	225.092	-	-	-
Obrigações	2.009.755	497.009	2.506.764	439.679	-	439.679
Unidades de participação	4.122.512	304.789	4.427.301	-	-	-
Direitos	229.964	148.792	378.756	-	-	-
<b>OPERAÇÕES A PRAZO</b>						
<b>Cambiais</b>						
Spots	-	9.701	9.701	-	-	-
<b>Cotações</b>						
Futuros	-	5.644.958	5.644.958	-	-	-
<b>COMISSÕES</b>						
de Gestão	-	-	-	736.648	66.505	803.154
de Depósito	-	-	-	16.215	1.464	17.679
Taxa de Supervisão	-	-	-	7.412	656	8.068
Taxa de Operações de bolsa	-	-	-	815	-	815
Taxa de Corretagem	-	-	-	13.160	-	13.160
Out. Comissões Cart. Tít.	-	-	-	3.283	-	3.283
Comissões Operações Extrapatr.	-	-	-	11.492	-	11.492
<b>TOTAL</b>	<b>6.546.354</b>	<b>6.646.219</b>	<b>13.192.572</b>	<b>1.228.704</b>	<b>68.625</b>	<b>1.297.330</b>

\* Os valores apresentados não incluem a carga de imposto apurada no âmbito do regime transitório previsto no Decreto-Lei n.º 7/2015, de 13 de janeiro.

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

À data de 31 de dezembro de 2015 os impostos sobre mais-valias e retenções na fonte tem a seguinte decomposição:

Descritivo	31.12.2015	31.12.2014
Impostos pagos em Portugal	38 634	24 910
Impostos sobre rendimentos de capital	27 705	24 593
Mais Valias	-	-
Dividendos	-	787
Juros	-	(2)
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	27 705	23 807
Impostos indirectos	10 929	318
Imposto de Selo	10 929	318
Outros Impostos	-	-
Impostos pagos no estrangeiro	(441)	(5 283)
Impostos sobre rendimentos de capital	(441)	(5 283)
Dividendos	(441)	(70)
<b>Total</b>	<b>38 193</b>	<b>19 627</b>

### Nota 11 É Exposição ao Risco Cambial

Em 31 de dezembro de 2015, o Fundo mantinha as seguintes posições cambiais abertas:

Moedas	À Vista	A Prazo					Posição Global
		Forward	Futuros	Swaps	Opções	Total a prazo	
AUD	75 143	-	-	-	-	-	75 143
CHF	129 447	-	-	-	-	-	129 447
GBP	60 575	-	-	-	-	-	60 575
JPY	5 657 993	-	-	-	-	-	5 657 993
USD	3 173 010	-	2 644 645	-	-	2 644 645	5 817 655
SEK	325 212	-	-	-	-	-	325 212
Contravalor Euro	3 245 497	-	2 879 225	-	-	2 879 225	6 124 722

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

À data de 31 de dezembro de 2014 o Fundo detinha ativos 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	6 831 100	-	-	-	-	6 831 100
de 1 a 3 anos	11 542 568	-	-	-	-	11 542 568
de 3 a 5 anos	1 283 901	-	-	-	-	1 283 901
de 5 a 7 anos	3 952 801	-	-	-	-	3 952 801
mais de 7 anos	1 820 634	-	-	(62 123)	-	1 758 511

O valor apresentado inclui o valor total do ativo em carteira incluindo o respetivo juro decorrido.



### Nota 13 É Cobertura do Risco Cotações

Em 31 de dezembro de 2015, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco cotações:

Ações e Valores Similares	Montante (Euros)	Extra-Patrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Ações	-	961 725	-	961 725
Unidades de Participação	18 266 088	-	-	18 266 088

### Nota 14 É Perdas Potenciais em Produtos Derivados

O cálculo da exposição global em instrumentos financeiros derivados é efetuado pelo Fundo através da abordagem baseada nos compromissos, a qual corresponde, conforme definido pelo Artigo 17º do Regulamento nº 2/2015, ao somatório, em valor absoluto, dos seguintes elementos:

- a) Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes relativamente a cada instrumento financeiro derivado para o qual não existam mecanismos de compensação e de cobertura do risco;
- b) Valor de posições equivalentes nos ativos subjacentes relativamente a instrumentos financeiros derivados, líquidas após a aplicação dos mecanismos de compensação e de cobertura do risco existentes; e
- c) Valor de posições equivalentes nos ativos 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 2015:

	Perda potencial no final do exercício	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira Sem Derivados	49 204 124	50 238 464
Carteira Com Derivados	44 037 691	38 331 948
	10.5%	23.7%

### Nota 15 É Custos Imputados

No exercício de 2015 foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Encargos	Valor	%VLGF
Comissão de Gestão Fixa	803 154	1.59%
Comissão de Depósito	17 679	0.04%
Taxa de Supervisão	8 068	0.02%
Custos de Auditoria*	(441)	0.00%
Encargos outros OIC	42 186	0.08%
Outros Custos Correntes	-	0.00%
TOTAL	870 645	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES		1.72%

\* A natureza credora dos custos de auditoria advém do excesso de especialização registado no exercício anterior.

### Nota 16 É Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

As Demonstrações Financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 são comparáveis com as Demonstrações Financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

### Nota 17 É Informação não incluída em Notas anteriores

#### Alteração do regime jurídico aplicável aos Organismos de Investimento Coletivo

Durante o 1º semestre de 2015, entrou em vigor o novo regime jurídico aplicável aos organismos de investimento coletivo, com a entrada em vigor da Lei n.º 16/2015 de 24 de fevereiro. A publicação desta Lei veio revogar o regime jurídico em vigor até esta data o qual havia sido aprovado pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio.

Na sequência da publicação da legislação supra mencionada, o Organismo Regulador (CMVM) procedeu à revisão do regime regulamentar dos Organismos de Investimento Coletivo através da publicação em 12 de junho de 2015 do Regulamento 2/2015, o qual veio revogar o Regulamento n.º 5/2013.

Ficaram excluídas do âmbito regulamentar as matérias que estão reguladas nos Regulamentos europeus adotados no âmbito da legislação delegada da Diretiva 2011/61/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativo.

Alteração do regime fiscal aplicável aos Organismos de Investimento Coletivo

Em 13 de janeiro de 2015 foi aprovado o Decreto-Lei n.º 7/2015, que procedeu à reforma do regime de tributação dos organismos de investimento coletivo, alterando: a) O Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF), aprovado pelo Decreto -Lei n.º 215/89, de 1 de julho e b) O Código do Imposto do Selo, aprovado pela Lei n.º 150/99, de 11 de setembro. Esta alteração foi objeto de emissão de uma Circular (Circular 6/2015) emitida pela Autoridade Tributária em 17 de junho de 2015.

Neste domínio, passa a aplicar-se, como regra, o método de tributação «à saída», com tributação em Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares e Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas dos rendimentos auferidos pelos investidores em oposição ao regime anterior que se caracterizava pela tributação dos rendimentos e mais-valias na esfera do fundo, aplicando-se uma isenção no resgate.

O Decreto-Lei n.º 7/2015 veio ainda criar uma nova verba na Tabela Geral do Imposto do Selo, visando a tributação do valor líquido global dos Organismos de Investimento Coletivo.

Este diploma, com efeito a partir de 1 de julho de 2015, estabeleceu no entanto um período transitório segundo o qual, e com referência a 30 de junho de 2015, determinou que fossem apurados os montantes de imposto que se mostrassem devidos, nos termos da redação do artigo 22.º do EBF em vigor até a data da produção de efeitos deste diploma, relativamente aos rendimentos por si auferidos e que não sejam imputáveis, a período ou períodos posteriores a 30 de junho de 2015.