

**FUNDO DE INVESTIMENTO ALTERNATIVO ABERTO
DE POUPANÇA REFORMA - SANTANDER
POUPANÇA VALORIZAÇÃO FPR**

**RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO PERÍODO
FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018**



RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018

CONTEÚDO	PÁGINA
I - RELATÓRIO DE GESTÃO	3
II - RELATÓRIO DE AUDITORIA.....	23
III - BALANÇO DO FUNDO ALTERNATIVO ABERTO DE POUPANÇA REFORMA - SANTANDER POUPANÇA VALORIZAÇÃO FPR REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018	30
IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO ALTERNATIVO ABERTO DE POUPANÇA REFORMA - SANTANDER POUPANÇA VALORIZAÇÃO FPR REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018	33
V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO FUNDO ALTERNATIVO ABERTO DE POUPANÇA REFORMA - SANTANDER POUPANÇA VALORIZAÇÃO FPR REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018	35
VI - DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018	37
Nota 1 – Capital do Fundo	38
Nota 2 – Transações de Valores Mobiliários no Período.....	39
Nota 3 – Carteira de Títulos	40
Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos	42
Nota 5 – Componentes do Resultado	44
Nota 9 – Impostos	45
Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial.....	46
Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro	46
Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações	46
Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados.....	46
Nota 15 – Custos Imputados.....	47
Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras.....	47

I - RELATÓRIO DE GESTÃO

Relatório do Fundo Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Valorização FPR

Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

A economia mundial, em 2018, manteve um ritmo de crescimento dinâmico, prolongando a trajetória de recuperação do período pós-crise. Contudo, evidenciou também sinais de moderação, seja porque o ciclo económico começa a atingir uma fase de maturidade, seja porque alguns dos riscos económicos já identificados se começam a materializar, como sejam as tensões comerciais e a proximidade do *Brexit*.

Esta desaceleração foi incorporada nas mais recentes projeções do Fundo Monetário Internacional, que, na atualização de janeiro de 2019 do *World Economic Outlook*, reviu o crescimento estimado, em 2018, para 3,7% (-0,2pp face ao cenário de julho, em grande medida devido à maior desaceleração da atividade nas economias avançadas (-0,2pp) e, dentro destas, na zona euro (-0,4pp).

Crescimento Económico Mundial			
	2016	2017	2018
Mundo	3,3	3,8	3,7
Países Avançados	1,7	2,4	2,3
EUA	1,5	2,2	2,9
UEM	1,8	2,4	1,8
Reino Unido	1,8	1,8	1,4
Japão	1,0	1,9	0,9
Países em Desenvolvimento	4,4	4,7	4,7
África	1,5	2,9	2,9
Ásia	6,5	6,5	6,5
China	6,7	6,9	6,6
Europa de Leste	3,2	6,0	3,8
Médio Oriente	5,0	2,2	2,4
América Latina	-0,6	1,3	1,2
Brasil	-3,5	1,1	1,3

Fonte: FMI (janeiro de 2019)

As projeções para as economias emergentes, a nível agregado, não sofreram alterações de relevo, mantendo-se um ritmo de expansão saudável, com a desaceleração em algumas economias ou regiões a ser compensada pela dinâmica de outras.

Por exemplo, a desaceleração da economia chinesa, que em 2018 registou a mais baixa taxa de crescimento desde 1990 (uma variação de 6,6% em termos reais, mas que foi a maior variação anual, em termos absolutos) foi compensada pela dinâmica de outras economias, como a indiana, com um crescimento estimado de 7,3%, acima dos 6,7% observados em 2017.

A China foi particularmente afetada pelas tensões comerciais com os EUA e subsequente imposição unilateral de tarifas aduaneiras, bem como pela desaceleração da economia europeia.

Os EUA, por seu lado, mantêm um ritmo de crescimento sustentado, apoiado também pelo "choque fiscal" adotado no início de 2018, e que teve repercussões positivas sobre o consumo privado, assim como sobre o investimento, permitindo mesmo uma aceleração do crescimento, em termos homólogos, ao longo de todo o ano, materializando-se num crescimento de 2,9% em média anual. O ciclo de expansão aproxima-se do máximo de 120 meses observado no período de 1990 a 2000, e que foi o mais longo ciclo de crescimento registado.

A menor exposição da economia norte-americana ao comércio internacional (as exportações representam 12% do PIB) permitiu imunizar parcialmente o crescimento face aos riscos associados às tensões comerciais. Por outro lado, o facto de os EUA terem alcançado um acordo comercial com o México e o Canadá – o designado USMCA – para substituir o NAFTA, também contribuiu para a minimização dos riscos.

No entanto, subsistem riscos, como evidenciados recentemente pelo encerramento temporário do Governo Federal, no "braço de ferro" entre a Administração Trump e o Congresso (desde Janeiro de 2019 dominado por uma maioria democrata na Câmara dos Representantes) relacionado com a construção do muro na fronteira com o México.

A Reserva Federal dos EUA manteve, ao longo de 2018, a sua estratégia de remoção gradual dos estímulos, subindo a principal taxa de juro de referência por quatro vezes, em movimentos de 25p.b., para o intervalo de 2,25%-2,50%. Na sequência da maior incerteza quanto à envolvente futura, e já em 2019, a Reserva Federal alterou o seu discurso no sentido de sinalizar que alterações futuras das taxas de referência e/ou da normalização do balanço estarão dependentes da evolução das condições económicas e financeiras, deste modo ganhando margem de manobra.

A zona euro iniciou, em 2018, um movimento de abrandamento do crescimento económico, que se manteve e, em alguns casos, acentuou mesmo durante o segundo trimestre do ano. O PIB terá, em média anual, crescido cerca de 1,8%, ainda acima da respetiva tendência de longo prazo.

Inicialmente afetado por fatores pontuais, como condições climatéricas adversas, o crescimento desacelerou também pela conjugação de outros fatores. Por um lado, as tensões comerciais, com a imposição ou ameaça de imposição, pelos EUA, de tarifas aduaneiras sobre produtos de relevo para a economia europeia, tais como automóveis, e os efeitos indiretos da imposição de tarifas à China. Por outro lado, e ainda relacionado com o setor automóvel, uma maior redução da atividade, na Alemanha e no segundo semestre, também devido à discussão em curso sobre a transição energética e a utilização dos motores a diesel.

Um terceiro fator prende-se com questões políticas, englobando o denominado "protesto dos coletes amarelos", em França, e o "diferendo" entre o novo governo italiano, constituído por uma coligação entre a Liga e o Movimento 5 Estrelas, e a Comissão Europeia, quanto à evolução da política orçamental. A intenção de prossecução de uma política mais expansionista conduziu a um movimento

de subida das taxas de juro da dívida soberana, em Itália, e consequente alargamento de *spreads* face à Alemanha. A incerteza daí decorrente refletiu-se numa desaceleração do crescimento económico em Itália. Um terceiro fator político prende-se com o *Brexit*.

	PIB	Inflação
UEM	1,9	1,7
Alemanha	1,5	1,9
França	1,5	2,1
Espanha	2,5	1,7
Itália	1,0	1,2

Fonte: CE (fevereiro 2019)

Apesar deste contexto de maior incerteza, o Banco Central Europeu iniciou o processo de “normalização” da política monetária. Numa primeira fase, houve uma comunicação de que os estímulos seriam gradualmente reduzidos, em especial ao nível do programa de aquisição de ativos financeiros. Com efeitos a partir de setembro, o volume mensal de ativos a adquirir foi reduzido em metade, para 15 mil milhões de euros por mês, tendo esse programa terminado em dezembro de 2018. Por outro lado, e ao nível das taxas de juro de referência, o BCE sinalizou que permaneceriam nos níveis mínimos até “durante o Verão de 2019”, posteriormente complementado que as alterações estarão dependentes da evolução das condições económicas e financeiras.

No âmbito do processo de *Brexit*, em novembro foi alcançado um acordo de saída, entre o Reino Unido e os restantes 27 Estados-membros, juntamente com uma declaração política relativa à relação futura entre ambas as economias, cujo acordo terá que ser negociado durante o período de transição que termina no final de 2020.

O acordo de saída, à data de 12 de fevereiro de 2019, não tinha ainda sido ratificado pelo Parlamento Britânico. A “votação significativa” de 15 de janeiro saldou-se numa derrota do acordo, tendo a primeira-ministra Theresa May sido mandatada para renegociar os termos do acordo, nomeadamente o ponto relativo à fronteira entre a Irlanda do Norte e a República da Irlanda. O designado “*backstop*” da Irlanda pressupõe que, ao abrigo dos acordos de paz de 1998, não exista uma fronteira física entre as duas Irlandas, o que pressupõe que a Irlanda do Norte permanece na união aduaneira com os demais 27 países. A fronteira comercial, deste modo, teria que situar-se entre a Irlanda do Norte e a Grã-Bretanha, assim impondo uma fronteira interna no Reino Unido. Para evitar esta situação, e até que a relação futura com a UE esteja definida, o RU manter-se-ia dentro da união aduaneira, ficando impedido de negociar acordos comerciais com terceiros, o que é visto pelos partidários do *Brexit* como uma violação dos resultados do referendo.

Apesar dos riscos colocados por este foco de incerteza, o Banco de Inglaterra, em agosto, subiu novamente a principal taxa de referência, em +25p.b., para 0,75%, invocando a redução da taxa de desemprego e a subida dos custos unitários do trabalho, visto que, nessa altura, e apesar de um abrandamento da atividade nos primeiros meses do ano, o crescimento económico estava em linha com o cenário central do banco central.

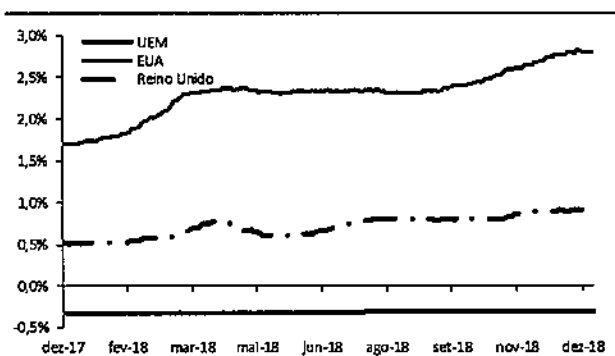
Nas economias emergentes, o crescimento económico estabilizou, embora com evoluções diferenciadas entre regiões. Como já referido, a economia chinesa manteve a tendência de desaceleração, refletindo a conjugação de vários fatores. Além das tensões comerciais, com os EUA, temas estruturais tiveram igualmente o seu papel, como a dinâmica demográfica e o elevado nível de endividamento da economia.

Na América Latina, a atividade manteve um ritmo de expansão moderado. Em ano eleitoral, que terminou um ciclo político dominado pelo PT, o Brasil cresceu cerca de 1,3%, alinhado com a dinâmica do ano anterior, mas ainda aquém do potencial. No México, o crescimento permaneceu igualmente num ritmo moderado, influenciado pelos receios quanto ao término do Acordo NAFTA, mas o qual foi substituído, no final do ano, pelo novo acordo USMCA (ainda em fase de ratificação).

A normalização da política monetária, através de uma subida das taxas de juro de referência, nos EUA e no Reino Unido, refletiu-se numa subida das taxas de juro de curto prazo. Nos EUA, a taxa Libor 3 meses subiu para 2,9% no final do ano, consubstanciando o nível mais elevado desde 2008. Já no Reino Unido, a taxa Libor recuperou os níveis de 2012.

A divergência com a zona euro, do ponto de vista da evolução das taxas de juro de curto prazo, acentuou-se, apesar de o BCE ter iniciado o processo de normalização da política monetária. A indicação de que as taxas de juro de referência poderiam permanecer sem alterações "até durante o verão de 2019" resultou na estabilidade da taxa de juro Euribor 3 meses.

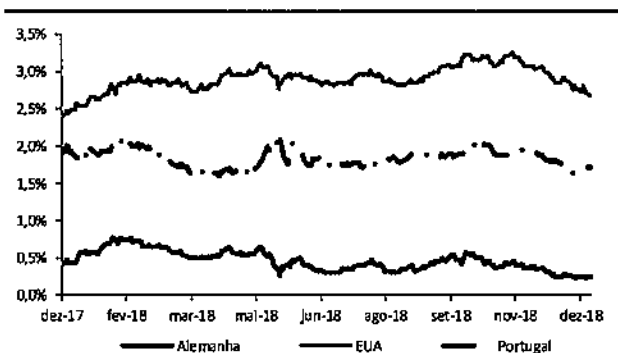
Taxas de Juro 3 Meses



Fonte: Bloomberg

Ao nível das taxas de juro de longo prazo, várias dinâmicas foram visíveis ao longo do ano. Nos EUA, em linha com a subida das taxas de juro de referência pela Reserva Federal, e num contexto de descida do desemprego e de aceleração da inflação, a taxa de juro a 10 anos subiu desde cerca de 2,5% até cerca de 3,2%, para posteriormente corrigir para cerca de 2,6%, no quadro dos receios de desaceleração económica e de maior volatilidade dos mercados financeiros, em especial os acionistas.

Taxas de Juro 10 Anos



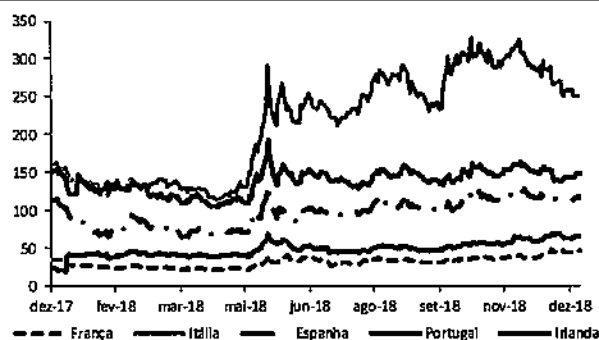
Fonte: Bloomberg

Na Alemanha, a yield dos 10 anos desceu, de forma quase uniforme, ao longo do ano, para os níveis mais baixos desde 2017, em linha com os sinais de desaceleração económica e apesar de o BCE ter comunicado o término do seu programa de aquisição de ativos financeiros. Parte desta dinâmica refletiu, também, um movimento de "fuga para a qualidade", em especial a partir de maio, quando o novo Governo italiano procurou alterar a orientação da política orçamental, o que não foi bem acolhido pelos mercados, com uma subida generalizada das taxas de juro de longo prazo.

Houve efeitos de contágio muito limitados, mas não impedindo que os spreads face à Alemanha subissem relativamente aos mínimos que tinham sido observados durante o segundo trimestre.

Em Portugal, o spread 10 anos face à Alemanha estabilizou em redor de 150p.b., ligeiramente acima dos mínimos observados em maio. A revisão em alta, da notação de risco da República, para *investment grade*, pela agência Moody's, que assim se juntou às demais agências, em outubro, contribuiu para a imunização relativa da dívida portuguesa face à dinâmica da italiana, resultando num diferencial superior a 100p.b., favorável à dívida portuguesa.

Diferenciais de taxas de juro de longo prazo face Alemanha (pb)



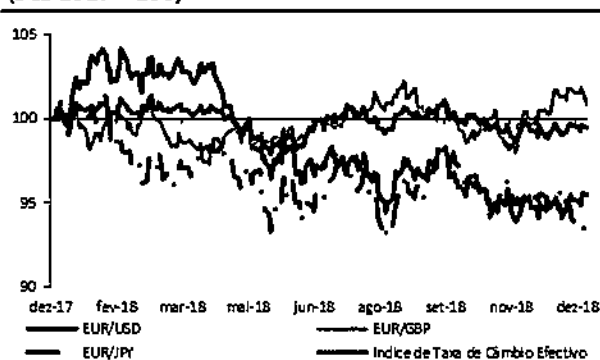
Fonte: Bloomberg

No mercado cambial, o euro evidenciou uma tendência de depreciação face às principais divisas, em especial a partir do segundo trimestre do ano. Face ao dólar, o euro terminou o ano em redor de 1,15

dólares, numa depreciação de cerca de 5%. A subida de taxas pela Reserva Federal dos EUA e a mensagem transmitida pelo BCE, em junho, de que as taxas de juro de referência se manteriam inalteradas por um período de tempo prolongado contribuíram para esta evolução.

A libra esterlina, por seu lado, e apesar de alguma volatilidade associada ao processo do *Brexit*, manteve-se relativamente estável face ao euro, com uma depreciação de apenas 0,6%, para próximo de 90p por euro, nível em redor do qual tem oscilado desde o referendo de 2016.

Principais Taxas de Câmbio
(Dez-2017 = 100)

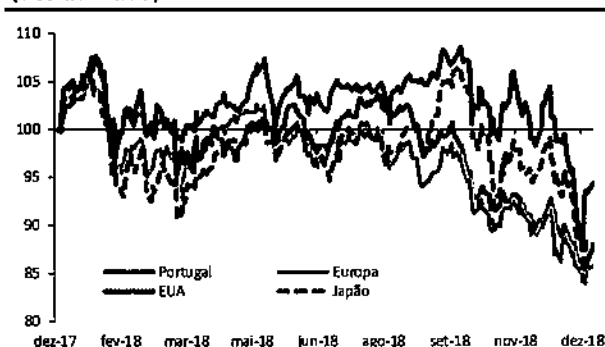


Fonte: BCE

No final do ano, as incertezas quanto à evolução da economia mundial traduziram-se num movimento de correção em alguns mercados financeiros, com especial destaque para os mercados acionistas.

Nos EUA, os mercados acionistas fecharam em queda, mas ainda acima dos mínimos do ano, isto após terem testado, durante o verão, sucessivos máximos históricos. As tensões comerciais tiveram, neste campo, também um impacto sobre as expectativas dos investidores.

Mercados Acionistas
(Dez-17 = 100)



Fonte: Bloomberg

Na Europa, a tendência dominante durante o ano tinha sido já de correção, especialmente influenciada pela evolução do sector financeiro. A sucessiva revisão em baixa das expectativas de alteração das taxas de juro de referência influenciou as perspetivas de evolução dos resultados da banca, acrescendo aos demais fatores e à aversão ao risco generalizada observada nos últimos meses do ano.

Portugal não foi exceção na dinâmica europeia, com uma desvalorização do PSI-20 em cerca de 12%. O setor da banca foi também afetado, mas houve correções em setores como o retalho, construção e pasta e papel.

Preços do petróleo Brent, em dólares por barril e Índice de matérias-primas (variação homóloga)



Fonte: Bloomberg

O preço do petróleo terminou o ano com uma correção de cerca de 11%, para os 59 dólares por barril, recuperando níveis de meados de 2017, e acompanhando a correção noutros mercados. No entanto, tinha evidenciado uma tendência de valorização durante grande parte do ano, seja por acordos de redução da produção, seja por expectativas de continuação de forte procura, tendo registado um máximo de cerca de 82,5 dólares por barril, o nível mais elevado desde 2014.

Uma dinâmica similar foi registada para as demais matérias-primas, desde os metais de base até, embora em menor escala, aos cereais.

O ouro revelou-se, no final do ano, como ativo de refúgio, tendo valorizado até cerca de 1.282 dólares por onça, depois de ter testado mínimos durante o verão.

Economia Portuguesa

O ciclo de expansão da economia portuguesa, iniciado em 2013, prolongou-se, durante o ano de 2018, mas, e em linha com a desaceleração sentida na economia europeia, iniciou uma tendência de moderação, embora ainda com ritmos de crescimento acima da tendência de longo prazo.

Dados Macroeconómicos

	2016	2017	2018
PIB	1,9	2,8	2,1
Consumo Privado	2,4	2,3	2,5
Consumo Público	0,8	0,2	0,8
Investimento	1,8	9,2	5,6
Exportações	4,4	7,8	3,7
Importações	4,7	8,1	4,9
Inflação média	0,6	1,4	1,0
Desemprego	11,1	8,9	7,0
Saldo Orçamental (% do PIB)	-2,0	-3,0	-0,7
Dívida pública (% do PIB)	129,2	124,8	122,1
Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	1,6	1,4	0,4

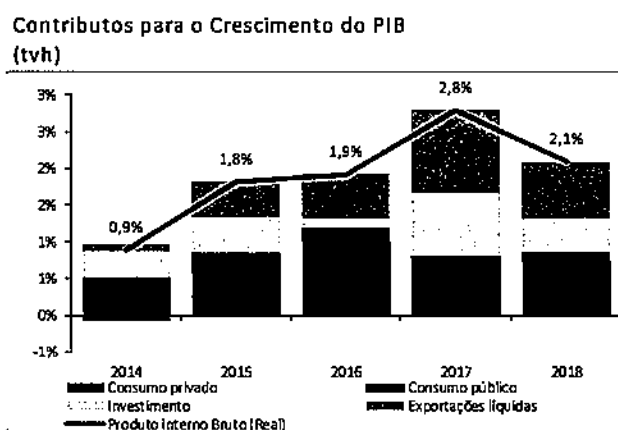
Fonte: INE, Banco de Portugal, Ministério das Finanças

Em 2018, o PIB cresceu 2,1%, uma ligeira desaceleração face aos 2,8% observados no ano de 2017, fruto de um abrandamento das exportações que, contudo, e conjuntamente com o investimento, permaneceu um dos motores da expansão.

O consumo privado permaneceu relativamente dinâmico, com um crescimento de 2,5%, em linha com a evolução nos anos mais recentes, e apoiado na descida do desemprego, que se situou em 6,7% entre os segundo e quarto trimestres do ano. As expectativas de uma subida dos preços dos automóveis, no final do verão, devido às novas regras de medição de emissões poluentes, resultaram numa antecipação da aquisição de viaturas para o segundo trimestre, alterando o perfil intra-anual de despesa das famílias.

Ao nível do investimento, assistiu-se a uma moderação, embora mantendo um ritmo de expansão ainda dinâmico, fruto de (i) um maior volume de despesa de capital em 2017, por exemplo, com a renovação da linha de montagem da AutoEuropa; e (ii) uma moderação da despesa em construção, embora ainda num contexto de elevado investimento sobretudo em reabilitação urbana.

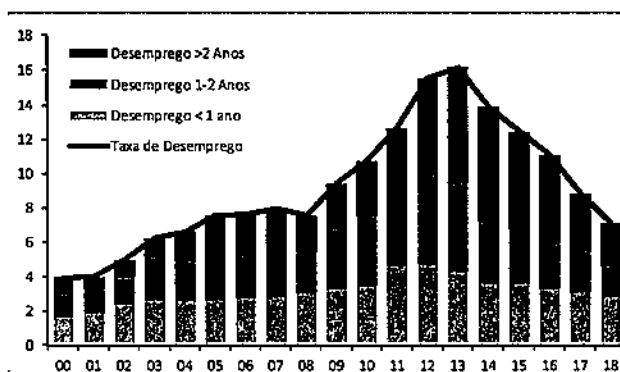
Os níveis de utilização da capacidade instalada estão em linha, ou mesmo acima, da média histórica, o que se tem revelado positivo para a realização de despesa de investimento por parte das empresas.



Fonte: INE

Como mencionado, o mercado de trabalho continuou a melhorar ao longo do ano de 2018, com a redução da taxa de desemprego para o nível mais baixo desde 2008, em 6,7% (7,0% em média anual), e com a redução a ser mais pronunciada ao nível do desemprego de mais longo prazo. Em 2018, foram criados mais 78 mil empregos, sobretudo a tempo completo e sem termo, reforçando a sustentabilidade da recuperação neste mercado.

Taxa de Desemprego (%)



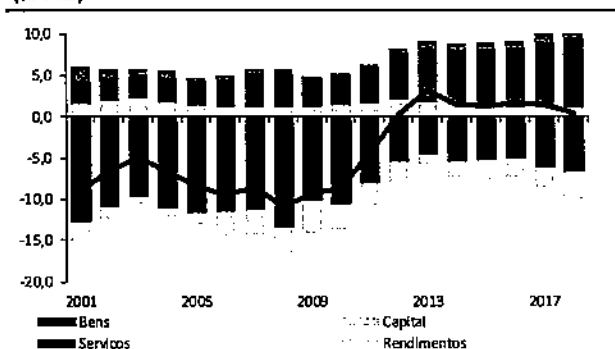
Fonte: INE

Apesar da melhoria da atividade económica e do mercado de trabalho, no terceiro trimestre de 2018, a taxa de poupança das famílias diminuiu para 4,0% do rendimento disponível bruto, apesar de um crescimento similar ao nível do rendimento disponível da despesa de consumo, fruto de uma aceleração do investimento (em 2018, a produção de crédito à habitação atingiu quase 10 mil milhões de euros, o que não sucedia desde 2010).

As exportações mantiveram um crescimento sustentado, apesar de uma desaceleração face aos anos transatos, em grande medida devido a fatores pontuais verificados no final do ano, como a greve registada no Porto de Setúbal, e que penalizou pontualmente as exportações de automóveis pela AutoEuropa (e que se prolongou durante quase todo o mês de novembro).

As importações também desaceleraram mas, no ano de 2018, cresceram mais do que as importações, resultando numa deterioração da balança de bens, mas que foi em grande medida compensada pelo excedente na balança de serviços. Em consequência, o excedente da balança corrente e de capital terá permanecido em redor de 1,4%, em linha com o observado em anos anteriores.

Balança Corrente e de Capital (% PIB)



Fonte: Banco de Portugal, INE

As exportações de serviços continuam a reforçar a sua posição excedentária, com um saldo positivo de cerca de 8,5% do PIB, largamente explicado pelo setor do turismo, cujas exportações já representam cerca de 7% do PIB.

A correção dos desequilíbrios macroeconómicos prosseguiu o seu curso, destacando-se a redução do endividamento da economia, que se situou em 199% do PIB (uma redução de 66p.p. face aos máximos observados em 2012), para o setor privado, embora permaneça ainda em níveis elevados. No quarto trimestre de 2018, o endividamento das famílias tinha-se reduzido para 71% do PIB (dos quais 50% respeitam a crédito hipotecário), enquanto o endividamento das empresas não financeiras se situava em cerca de 130% do PIB.

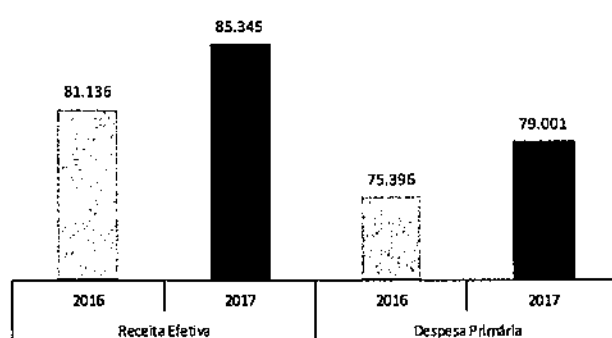
Fruto da liquidação plena do empréstimo do FMI, no final de 2018, a dívida pública, na ótica de Maastricht, situou-se em 122% do PIB no final do ano, uma redução de cerca de 3pp face ao ano anterior.

Em 2018, foi mantida uma política de consolidação orçamental, com, o défice público a reduzir-se para 0,7% do PIB, de acordo com as estimativas preliminares, e abaixo da meta constante no OE2018, de um défice de 0,9% do PIB.

A informação, na ótica de caixa, revela que a melhor execução foi fruto de um crescimento da receita em cerca de 5,2% (evolução idêntica no que respeita à receita fiscal), superior ao crescimento da despesa efetiva (de +4,5%).

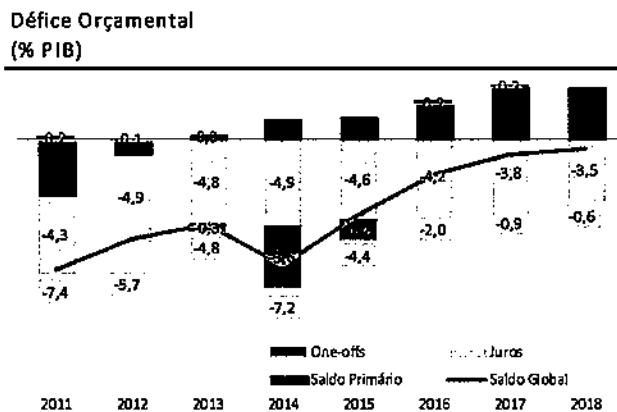
O orçamento de Estado para 2019 prevê um défice orçamental das administrações públicas de 0,2% do PIB.

Receita Efetiva e Despesa Primária
(€ mn.)



Fonte: Ministério das Finanças

A melhor execução orçamental, no ano de 2018, associada à descida do rácio da dívida pública e à notação de risco em *investment grade* pelas principais agências de rating, permitiram imunizar as taxas de juro da dívida pública face às tensões sentidas quando do diferendo entre a Itália e a Comissão Europeia quanto à proposta de orçamento para 2019. A yield dos 10 anos, no final de janeiro de 2019, situava-se abaixo de 1,7%, correspondendo a um diferencial de menos de 150p.b. face à Alemanha (e com um spread negativo, de cerca de 100p.b. face à Itália).



Fonte: Ministério das Finanças

O Tesouro manteve um regular acesso aos mercados financeiros internacionais, tendo obtido financiamento de médio e longo prazo em condições mais favoráveis, que lhe permitiu liquidar na totalidade o empréstimo do FMI obtido no âmbito do Programa de Ajustamento negociado com a União Europeia, BCE e FMI. O empréstimo do FMI, no montante de aproximadamente 26 mil milhões de euros foi, deste modo e nos últimos anos, substituído por financiamento de mercado com maturidades mais longas e taxas de juro mais baixas.

O Tesouro manteve também o seu programa de colocação de produtos de aforro para as famílias, destacando-se a emissão de OTRV. Esta captação da poupança das famílias não teve impacto visível sobre os volumes de depósitos de particulares junto do sistema financeiro nacional, os quais, em 2018, subiram mais de 5 mil milhões de euros.

O setor bancário português prosseguiu, em 2018, o abrangente processo de reestruturação, destacando-se o saneamento de balanço e a redução de exposições não produtivas (NPE).

Nos nove meses até setembro, o stock de NPEs foi reduzido em quase 6 mil milhões de euros, materializando-se numa redução do rácio de NPE para 11,3%. Este processo continuou no quarto trimestre do ano, com várias vendas de carteiras não produtivas. Contudo, o rácio permanece ainda muito acima da média europeia de cerca de 5%.

Este processo de gestão de exposições não produtivas foi uma das principais determinantes da evolução dos agregados que crédito, apesar de se ter verificado um acréscimo dos volumes de nova produção de crédito: o novo crédito a empresas aumentou 9,5% face a 2017, para 31,6 mil milhões de euros, e o novo crédito hipotecário subiu 18,1%, para 9,8 mil milhões de euros (o nível mais elevado desde 2010, mas ainda aquém dos volumes registados entre 2003 e 2008).

No conjunto do ano, o stock de crédito a empresas reduziu-se em 5% (com uma redução de cerca de 40% no crédito vencido a mais de 90 dias), enquanto a carteira de crédito hipotecário terá estabilizado.

Política de investimento

O ano de 2018 foi negativo na maioria dos mercados financeiros. No início do ano surgiram os primeiros sinais de abrandamento económico, que se tornaram mais evidentes no decorrer do ano. Os conflitos geopolíticos a nível global, como é o caso do *Brexit*, da guerra comercial entre a China e os Estados Unidos e da tensão no mercado transalpino, tiveram um impacto negativo nos mercados financeiros.

Neste contexto, as bolsas europeias cederam mais de 11%, a americana caiu cerca de 4,5%, e as bolsas emergentes caíram quase 15%. Por conseguinte, os índices de taxa fixa obtiveram retornos negativos tanto em crédito, como em *high yield* e em taxa fixa emergente; a rentabilidade da dívida soberana alemã ultrapassou os 2%, já a americana não chegou ao 1%.

O fundo terminou o ano com uma rentabilidade para o investidor de -4,22%. Aumentamos a exposição a taxa variável, no início do ano, mas à medida que as tensões políticas aumentavam e os primeiros sinais de abrandamento económico surgiam, optamos por uma postura mais conservadora na tomada de risco. No que respeita à taxa fixa, a política italiana influenciou de forma acentuada as obrigações governamentais da Zona Euro, o que penalizou a performance dos fundos que investem em maior escala em taxa fixa.

No que respeita ao crédito, que foi negativo durante todo o ano, a gestão optou por manter a pouca exposição a este tipo de activo. Ao longo do ano 2018 alargamos a exposição ao dólar, que apreciou cerca de 5% face ao euro.

Evolução das Unidades de Participação

A evolução histórica das Unidades de Participação do Fundo e o respetivo valor unitário das mesmas nos últimos 10 anos foi a seguinte:

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2009	4 358 046	17,3941
2010	4 097 282	18,1417
2011	3 441 226	16,8476
2012	2 919 031	18,2103
2013	2 671 177	19,2728
2014	2 513 944	20,0183
2015	2 432 201	20,2798
2016	2 419 857	20,5529
2017	2 742 175	20,8308
2018	2 935 632	19,9518

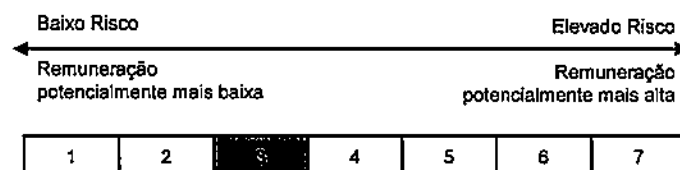
Performance

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

Ano	Rendibilidade	Risco	Classe de Risco
2009	6,49%	5,34%	3
2010	4,30%	4,07%	3
2011	-7,16%	6,03%	3
2012	8,11%	3,47%	2
2013	5,83%	3,85%	3
2014	3,87%	5,04%	4
2015	1,30%	5,12%	4
2016	1,35%	3,76%	3
2017	1,34%	4,02%	3
2018	-4,22%	4,09%	3

(Fonte APFIPP).

Nota: As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do 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 e pelos participantes.
- No que respeita às comissões suportadas pelos Participantes existiram vários períodos de campanha que isentaram a comissão de subscrição. Atualmente a isenção da comissão de subscrição mantém-se para subscrições efetuadas até 31 de dezembro de 2018 e a partir daí passa a 2%.

Custos e Proveitos

Descritivo	2018-12-31	2017-12-31	Variação	
			Absoluta	Relativa
Proveitos				
Juros e Proveitos Equiparados	645 683	764 350	-118 667	-16%
Rendimento de Títulos	162 880	196 769	-33 890	-17%
Ganhos em Operações Financeiras	8 239 269	5 349 034	2 890 235	54%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Provisões para Encargos	0	0	0	0%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	36 869	20 493	16 375	80%
Total	9 084 700	6 330 647	2 754 053	44%
Custos				
Juros e Custos Equiparados	148 052	167 700	-19 648	-12%
Comissões e Taxas	1 003 484	900 543	102 941	11%
Comissão de gestão	927 894	848 084	79 809	9%
Comissão de depósito	20 425	18 668	1 757	9%
Outras comissões e taxas	55 165	33 790	21 375	63%
Perdas em Operações Financeiras	10 445 502	4 583 587	5 861 916	128%
Impostos	8	2	6	344%
Provisões para encargos	0	0	0	0%
Outros Custos e Perdas Correntes	10 697	2 576	8 122	315%
Total	11 607 743	5 654 406	5 953 337	105%
Resultado do Fundo	-2 523 042	676 241	-3 199 283	-473%

Demonstração do Património

Descritivo	2018-12-31	2017-12-31
Valores mobiliários	49 271 907	47 792 003
Saldos bancários	8 580 965	8 680 569
Outros ativos	759 328	752 417
Total dos ativos	58 612 199	57 224 989
Passivo	40 973	103 316
Valor Líquido do OIC	58 571 226	57 121 672

Evolução dos ativos sob gestão

Descritivo	31.12.2018		31.12.2017	
	Valor	Peso Relativo	Valor	Peso Relativo
VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS	43 168 357	73,65%	41 986 533	73,37%
M.C.O.B.V. Portuguesas	1 630 962	2,78%	3 748 589	6,55%
M.C.O.B.V. Estados Membros UE	41 355 380	70,56%	38 237 944	66,82%
M.C.O.B.V. Estados Não Membros UE	182 014	0,31%	-	0,00%
OUTROS VALORES	-	0,00%	3 239	0,01%
Valor Mobiliários nacionais não cotados	-	0,00%	3 239	0,01%
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	6 309 574	10,76%	6 059 724	10,59%
OIC domiciliados em Portugal	4 905 707	8,37%	4 775 705	8,35%
OIC domiciliados Estado membro UE	1 403 867	2,40%	1 284 019	2,24%
OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES	-	0,00%	-	0,00%
Em Mercado Regulamentado	-	0,00%	-	0,00%
Total do ativo	58 612 199	84,42%	57 224 989	83,96%



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 2018, aos seus 31 (trinta e um) colaboradores, subdivide-se em remunerações fixas e variáveis:

- i A título de remunerações fixas: € 1 212 596; e,
- ii A título de remunerações variáveis: € 433 196.

Montante Agregado de Remunerações

O montante agregado da remuneração, discriminado por categorias de colaboradores, é o seguinte:

- Membros executivos dos órgãos sociais (2 colaboradores): € 318 870;
- Colaboradores cujas atividades tem um impacto significativo no perfil de risco do OIC (1 colaborador): € 84 694;
- Restantes colaboradores (28 colaboradores): € 1 242 228.

As remunerações foram calculadas conforme definido pelos contratos de trabalho e pela política de remuneração da Sociedade. Durante o ano de 2018 não se detetaram irregularidades em matéria de remunerações e também não se realizaram alterações significativas à política de remuneração.

Identificação e justificação de desvios

No exercício findo a 31 de dezembro de 2018, 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 2018 houve publicidade de erro na valorização das unidades de participação do organismo de investimento colectivo no montante de €0,22.

Eventos subsequentes

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

Lisboa, 26 de Março de 2019

II - RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Valorização FPR (ou Fundo)**, gerido pela Santander Asset Management - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA (ou Sociedade Gestora), que compreendem o balanço, em 31 de dezembro de 2018 (que evidencia um total de 58 612 199 euros e um total de capital do Fundo de 58 571 226 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 2 523 042 euros), a demonstração dos resultados, e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira **Fundo de Investimento Alternativo Aberto de Poupança Reforma Santander Poupança Valorização FPR**, em 31 de dezembro de 2018, e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção *Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras* abaixo. Somos independentes do Fundo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.



Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
Valorização da carteira de títulos	
<p>A carteira de títulos corresponde a cerca de 84% do ativo.</p> <p>Assim, a verificação das cotações, e a validação das metodologias de valorização e informação utilizada para a valorização de títulos não cotados constitui uma área significativa de auditoria.</p> <p>Os procedimentos adotados na valorização dos títulos em carteira são descritos no Relatório de Gestão e na nota 4 do Anexo às demonstrações financeiras.</p>	<p>Testes de conformidade ao processo de importação e registo das cotações diárias dos títulos em carteira.</p> <p>Testes substantivos para validação da valorização dos títulos em carteira, com base: (i) nas cotações oficiais; e (ii) na validação da metodologia e informação utilizada para a valorização dos títulos não cotados.</p>

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Sociedade Gestora é responsável pela: (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento mobiliário; (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares; (iii) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro; (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e (v) avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização da Sociedade Gestora é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira do Fundo.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Sociedade Gestora do Fundo;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- (iv) concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;

- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Sociedade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o planeamento da auditoria, e as matérias relevantes de auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- (vii) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Sociedade Gestora, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- (viii) declaramos ao órgão de fiscalização da Sociedade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras e a pronúncia sobre as matérias previstas no n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014

Nos termos do artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- (i) fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez pelo órgão de gestão da Sociedade Gestora para um mandato compreendido entre 2016 e 2018;
- (ii) o órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude;
- (iii) confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Sociedade Gestora do Fundo em 26 de março de 2019;
- (iv) declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, nº 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo e respetiva Sociedade Gestora durante a realização da auditoria;
- (v) informamos que não prestámos ao Fundo quaisquer serviços distintos da auditoria.

Sobre as matérias previstas no n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo


Nos termos do n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, devemos pronunciar-nos sobre o seguinte:

- (i) o adequado cumprimento das políticas de investimentos e de distribuição dos resultados definidas no regulamento de gestão do organismo de investimento coletivo;
- (ii) a adequada avaliação efetuada pela entidade responsável pela gestão dos ativos e passivos do organismo de investimento coletivo, em especial no que respeita aos instrumentos financeiros transacionados fora de mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral e aos ativos imobiliários;
- (iii) o controlo das operações com as entidades referidas no n.º 1 do artigo 147.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (iv) o cumprimento dos critérios de valorização definidos nos documentos constitutivos e o cumprimento do dever previsto no n.º 7 do art.º 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;

- (v) o controlo das operações realizadas fora do mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral;
- (vi) o controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação;
- (vii) o cumprimento dos deveres de registo relativos aos ativos não financeiros, quando aplicável.

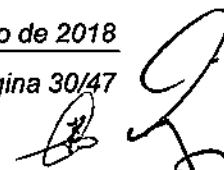
Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 26 de março de 2019



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

**III - BALANÇO DO FUNDO ALTERNATIVO ABERTO DE POUPANÇA REFORMA - SANTANDER
POUPANÇA VALORIZAÇÃO FPR REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO
DE 2018**



Fundo Alternativo Aberto de Poupança Reforma - Santander Poupança Valorização FPR

(valores em Euros)

BALANÇO

Data: 2018-12-31

		ACTIVO		CAPITAL E PASSIVO	
Código		2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
		Mv	mVP		
		Bruto	Líquido		
32	Outros Activos				
33	Activos Físcos Tangíveis das SIM				
	Activos Físcos Intangíveis das SIM				
	Total Outros Activos das SIM				
21	Carteira de Títulos	22.385.307	21.487.923		
22	Obrigações	(0)	3.239		
23	Ações	73.059	21.981.584		
			(0)		
24	Outros Títulos de Capital				
25	Unidades de Participação	1.344.745	27.310.323		
26	Direitos	(0)	(0)		
28	Outros Instrumentos de Dívida				
	Total da Carteira de Títulos	1.417.803	49.271.907		
31	Outros Activos				
	Outros activos				
411+...+418	Total de Outros Activos				
424	Terceiros	216.289	98.159		
	Contas de Devedores	322.545	388.470		
	Estado e Outros Entes Públicos				
	Total de Valores a Receber	538.834	486.629		
11	Disponibilidades				
	Caixa				
12	Depósitos à Ordem				
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso	8.590.965	8.590.965		
14	Certificados de Depósito				
18	Outros Meios Monetários				
	Total das Disponibilidades	8.590.965	8.590.965		
51	Acréscimos e diferimentos				
52	Acréscimos de Provelhos	214.009	283.367		
58	Despesas com Custo Diferido				
59	Outros acréscimos e diferimentos	8.478	3.423		
	Contas transitórias activas	0	(0)		
	Total de Acréscimos e Diferimentos Activos	230.487	286.790		
	TOTAL DO ACTIVO	64.255.556	57.224.989		
	Número total de Unidades de Participação em circulação	1,417,803	2,742,175		
81	Capital do OIC				
	Unidades de Participação	14.642.843	13.677.993		
82	Variações Patrimoniais	(8.177.214)	(11.184.960)		
84	Resultados Translados	54.628.840	53.952.589		
85	Resultados Distribuídos				
87	Dividendos antecipados das SIM				
88	Resultado Líquido do Período	(2.523.042)	878.241		
	Total do Capital do OIC	58.571.228	57.121.672		
481	Provisões Acumuladas				
	Provisões para Encargos				
	Total de Provisões Acumuladas				
421	Terceiros				
	Resgates a Pagar aos Participantes	32.773	17.214		
422	Rendimentos a Pagar aos Participantes				
423	Comissões a Pagar	2.599	82.687		
424+...+429	Outras contas de Credores	0	0		
43+...+44	Empréstimos Obtidos				
44	Pessoal				
48	Accionistas				
	Total de Valores a Pagar	35.372	99.901		
55	Acréscimos e diferimentos				
56	Acréscimos de Custos				
58	Recargas com Provelho Diferido	5.804	3.435		
59	Outros Acréscimos e Diferimentos				
	Contas transitórias passivas				
	Total de Acréscimos e Diferimentos Passivos	5.804	3.435		
	TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	58.612.198	57.224.989		
	Valor Unitário da Unidade de Participação	19,9518	20,8307		

Relatório e Contas referente ao período findo em 31 de Dezembro de 2018

Página 31/97

Fundo Alternativo Aberto de Poupança Reforma - Santander Poupança Valorização FPR

Data: 2018-12-31

CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

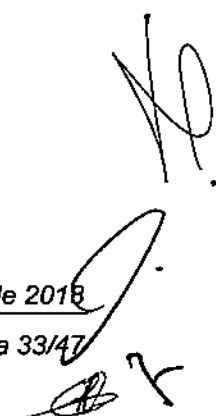
(valores em Euro)

		DIREITOS SOBRE TERCEIROS		RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS	
Código		2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
	Operações Cambiais				
911	A vista				
912	A prazo (forwards cambiais)				
913	Swaps cambiais				
914	Opções	579.017		1.169.389	
915	Futuros	579.017		1.169.389	
	Total				
	Operações Sobre Taxas de Juro				
921	Contratos a prazo (FRA)				
922	Swap de taxa de juro				
923	Contratos de garantia de taxa de juro				
924	Opções				
925	Futuros	433.950			1.131.970
	Total	433.950			
	Operações Sobre Cotações				
934	Opções	1.203.286	887.960	1.067.822	
935	Futuros	1.203.286	887.960	1.067.822	
	Total				
	Compromissos de Terceiros				
942	Operações a prazo (reporte de valores)				
944	Valores cedidos em garantia				
945	Empréstimos de valores				
	Total				
	TOTAL DOS DIREITOS	2.237.211	887.960	2.237.211	1.131.970
	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	2.237.211	1.131.970	2.216.253	887.960

Relatório e Contas referente ao período findo em 31 de Dezembro de 2018

Página 32/47

**IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO ALTERNATIVO ABERTO DE
POUPANÇA REFORMA - SANTANDER POUPANÇA VALORIZAÇÃO FPR REFERENTE AO
PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018**



Fundo Alternativo Aberto de Poupança Reforma - Santander Poupança Valorização FPR

Data: 2018-12-31

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

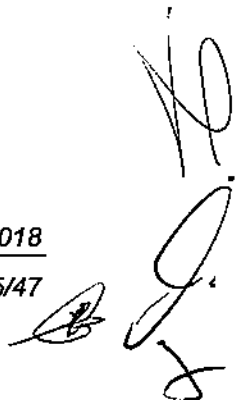
(valores em Euros)

		CUSTOS E PERDAS		PROVEITOS E GANHOS	
Código		2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
CUSTOS E PERDAS					
	Custos e Perdas Correntes				
711+...+718	Juros e Custos Equiparados	148.052	167.700		
719	De Operações Correntes			653.381	759.894
	De Operações Extrapatrimoniais			12.302	4.516
722+723	Comissões e Taxas	22.883	13.388		
724+...+728	Da Carteira de Títulos e Outros Activos	967.091	883.497		
729	Outras, de Operações Correntes	13.710	3.648		
	De Operações Extrapatrimoniais			162.880	186.769
732+733	Perdas em Operações Financeiras	6.506.857	3.483.437		
731+738	Na Carteira de Títulos e Outros Activos			4.373.326	4.035.275
739	Outras, em Operações Correntes	2.734			
	Em Operações Extrapatrimoniais	3.838.845	1.087.415	3.865.943	1.313.759
7411+7421	Impostos				
7412+7422	Imposto sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos Patri	8	2	20.245	11.763
7418+7428	Impostos Indirectos			9.068.077	6.321.916
	Custos impostos				
	Provisões para Encargos				
751	Outros Custos e Perdas Correntes	2.230	2.576		
77	Provisões para Encargos				
	Outros Custos e Perdas Correntes (A)	11.599.276	5.654.406		
79	Outros Custos e Perdas das SIM				
	Total dos Custos e Perdas Correntes (A)				
	Outros Custos e Perdas das SIM (C)				
781	Custos e Perdas Eventuais				
782	Valores Incobráveis				248
783	Perdas Extraordinárias			5.422	8.483
786	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			11.202	
	Outras Custos e Perdas Eventuais	8.467		16.623	8.730
	Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)	8.467			
83	Impostos Sobre o Rendimento do Exercício				
86	Resultado Líquido do Período		676.241	2.523.042	
	TOTAL	11.607.743	6.330.647	11.607.743	6.330.647
PROVEITOS E GANHOS					
	Proveitos e Ganhos Correntes				
812+813	Juros e Proveitos Equiparados				
811+814+817+818	Da Carteira de Títulos e Outros Activos			653.381	759.894
819	De Operações Correntes			12.302	4.516
822+...+824+825	De Operações Extrapatrimoniais				
829	Rendimentos de Títulos e Outros Activos			162.880	186.769
	Da Carteira de Títulos e Outros Activos				
	De Operações Extrapatrimoniais				
832+833	Ganhos em Operações Financeiras			4.373.326	4.035.275
831+838	Na Carteira de Títulos e Outros Activos				
839	Outros, em Operações Correntes			3.865.943	1.313.759
851	Em Operações Extrapatrimoniais				
87	Reposição e Anulação de Provisões			20.245	11.763
	Provisões para Encargos				
	Outros Proveitos e Ganhos Correntes			9.068.077	6.321.916
89	Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)				
	Outros Proveitos e Ganhos das SIM				
	Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)				
	Proveitos e Ganhos Eventuais				
881	Recuperação de Incobráveis				248
882	Ganhos Extraordinários			5.422	8.483
883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores			11.202	
888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais			16.623	8.730
	Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)				
88	Resultado Líquido do Período		676.241	2.523.042	
	TOTAL	11.607.743	6.330.647	11.607.743	6.330.647
Resultados Eventuais [(F)-(E)]					
F-E	Resultados Eventuais [(F)-(E)]		1.485.043	8.156	8.730
B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes de Impostos	(1.359.954)	1.485.043	(2.523.035)	876.242
B+D+F-A-C-E	Resultado Líquido do Período	(86.412)	222.696	(2.523.042)	876.241
		(2.531.198)	667.510		

Relatório e Contas referente ao período findo em 31 de Dezembro de 2018

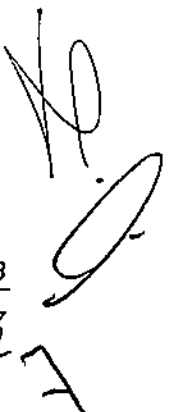
Página 34/47

**V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DO FUNDO ALTERNATIVO ABERTO DE
POUPANÇA REFORMA - SANTANDER POUPANÇA VALORIZAÇÃO FPR
REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018**

Handwritten signatures in black ink, including a large stylized signature at the top and several smaller ones below it.

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	31.12.2018	31.12.2017
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
RECEBIMENTOS:	7.110.073	9.260.299
Subscrições de unidades de participação	7.094.672	9.252.811
Comissão de Subscrição		
Comissão de Resgate	15.401	7.488
PAGAMENTOS:	(3.106.517)	(2.580.865)
Resgates de unidades de participação	(3.106.517)	(2.580.865)
Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC	4.003.556	6.679.434
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ACTIVOS		
RECEBIMENTOS:	49.619.949	34.168.496
Venda de títulos e outros ativos da carteira	27.411.286	19.915.720
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	3.572.000	4.772.561
Resgates de unidades de participação noutros OIC	17.792.295	8.465.645
Rendimento de títulos e outros ativos da carteira	159.402	196.570
Juros e proventos similares recebidos	684.966	818.199
PAGAMENTOS:	(52.556.207)	(33.834.053)
Compra de títulos e outros ativos da carteira	(31.641.007)	(19.071.115)
Subscrição de unidades de participação noutros OIC	(20.744.829)	(14.582.141)
Juros e custos similares pagos	(148.149)	(167.700)
Comissões de Bolsa suportadas		
Comissões de corretagem	(18.161)	(9.364)
Outras taxas e comissões	(4.060)	(3.734)
Fluxo das Operações da Carteira de Títulos e Outros Ativos	(2.936.257)	334.443
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS:	3.936.128	1.289.935
Operações cambiais	127.588	23.908
Operações sobre cotações	3.808.540	1.266.027
Margem inicial em contratos de futuros e opções		
PAGAMENTOS:	(4.149.623)	(1.044.628)
Operações cambiais	(4.016.438)	(101.555)
Operações sobre cotações		(923.264)
Margem inicial em contratos de futuros e opções	(118.497)	(15.988)
Comissões em contratos de futuros	(14.688)	(3.821)
Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas	(213.495)	245.307
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS:	84.791	7.383
Juros de depósitos bancários	12.214	3.850
Impostos e taxas	69.347	
Outros recebimentos correntes	3.230	3.533
PAGAMENTOS:	(1.038.336)	(867.929)
Comissão de gestão	(1.004.676)	(838.074)
Comissão de depósito	(22.116)	(18.448)
Compras com acordo de venda		
Impostos e taxas	(8.641)	(8.832)
Outros pagamentos correntes	(2.904)	(2.575)
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	(953.545)	(860.546)
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS:	137	0
Outros recebimentos de operações eventuais	137	
PAGAMENTOS:	0	0
Outros pagamentos de operações eventuais		
Fluxo das Operações Eventuais	137	0
Saldo dos Fluxos de Caixa do Período:	(99.605)	6.398.638
Disponibilidades no Início do Período:	8.680.569	2.281.931
Disponibilidades no Fim do Período:	8.580.965	8.680.569

**VI - DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE
2018**

Handwritten signature and initials in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature appears to be 'M. D.' and there are some additional scribbles and a large number '7' below it.

VI - DIVULGAÇÕES ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018
(valores em euros)

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 – Capital do Fundo

Os movimentos ocorridos no capital do Fundo durante o período findo em 31 de Dezembro de 2018 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31-12-17	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	31-12-18
Valor base	13.677.693	1.722.626	(757.675)	-	-	-	14.642.643
Diferença p/Valor Base	(11.184.880)	5.389.561	(2.381.915)	-	-	-	(8.177.214)
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	59.852.599	-	-	-	676.241	-	54.628.840
Resultados do período	676.241	-	-	-	(676.241)	(2.523.042)	(2.523.042)
Total	57.121.672	7.112.187	(3.139.590)	-	-	(2.523.042)	58.571.226
Nº de Unidades participação	2.742.175	345.361	(151.903)	-	-	-	2.935.633
Valor Unidades participação	20,8307	20,5935	20,6684	-	-	-	19,9518

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

Escalões	Número de participantes
Ups >= 25%	-
10% <= Ups < 25%	-
5% <= Ups < 10%	-
2% <= Ups < 5%	-
0.5% <= Ups < 2%	6
Ups < 0.5%	14.190
TOTAL	14.196

O valor de cada Unidade de Participação e o valor líquido global do Fundo foi o seguinte:

Ano	Data	VLGF	Valor da UP	Nº UP em circulação
2018	31-dez-18	58.571.226	19,9518	2.935.633
	30-set-18	60.100.635	20,6318	2.913.009
	30-jun-18	58.761.083	20,5634	2.857.556
	31-mar-18	57.032.097	20,5241	2.778.782
2017	31-dez-17	57.121.672	20,8308	2.742.175
	30-set-17	54.591.853	20,8266	2.621.251
	30-jun-17	53.732.327	20,7770	2.586.148
	31-mar-17	52.755.687	20,8239	2.533.417
2016	31-dez-16	49.735.157	20,5529	2.419.857
	30-set-16	47.897.708	20,2356	2.367.003
	30-jun-16	47.585.777	20,0331	2.375.356
	31-mar-16	48.210.652	20,0366	2.406.129

Nota 2 – Transações de Valores Mobiliários no Período

O volume de transações do exercício de 2018, por tipo de valor mobiliário, aferido pelo preço de realização dos respetivos negócios é o seguinte:

Descrição	Compras (1)*		Vendas (2) *		Total (1) + (2)	
	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa	Bolsa	Fora de Bolsa
Dívida Pública	28.942.852	-	25.933.863	-	54.876.715	-
Obrigações Diversas	2.118.775	-	296.340	-	2.415.115	-
Ações	351.436	-	317.250	3.751	668.686	3.751
Unidades de participação	18.480.928	2.349.039	16.463.246	2.088.494	34.944.174	4.437.533
Contratos de Futuros (a)	83.466.848	-	82.941.835	-	166.408.683	-
Contratos de Opções (b)	767	-	1.075	-	1.842	-
TOTAL	133.361.606	2.349.039	125.953.609	2.092.245	259.315.215	4.441.284

*Estes valores não incluem os custos de transação das respetivas operações

(a) Pelo preço de referência

(b) Valor dos prémios

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	7.112.187	-
Resgates	3.139.590	15.401

Nota 3 – Carteira de Títulos

Em 31 de Dezembro de 2018 esta rubrica tinha a seguinte decomposição:

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
1. VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
Merc. Cot. Oficiais da Bolsa Val. Port.						
-Títulos de Dívida Pública						
PGB 2.2 17/10/22	462.549	22.528	-	485.077	2.061	487.139
OT 4.8% 15/06/2020	293.161	-	(2.865)	290.296	7.101	297.397
PGB5 5.65% 15/2/24	828.107	-	(13.878)	814.229	32.197	846.426
	1.583.816	22.528	(16.743)	1.589.601	41.360	1.630.961
Merc. Cot. Oficiais Bolsa Val. Est. Memb. U.E						
-Títulos de Dívida Pública						
PORTU 5,125 15/10/24	484.489	-	(5.855)	478.614	4.970	483.584
IRISH 0 18/10/22	300.408	609	-	301.017	-	301.017
SPGB 5.85% 31/01/22	453.333	-	(16.392)	436.941	19.866	456.807
SPGB 2.75% 31/10/24	337.734	-	(1.701)	336.033	1.401	337.434
SPGB 0.35 30/07/23	298.098	1.977	-	300.075	446	300.521
SPGB 4.4% 31/10/23	1.702.260	-	(35.713)	1.666.547	10.464	1.677.011
SPGB 3,8% 30/4/24	547.896	-	(12.197)	535.699	11.730	547.429
SPGB 2.15% 31/10/25	380.898	-	(1.530)	379.368	1.278	380.646
SPGB 0.4 30/4/22	292.627	1.357	-	293.984	782	294.766
BTPS 4.5 1/2/20	522.020	370	-	522.390	9.355	531.745
IRISH 5.4% 13/3/25	265.356	-	(4.120)	261.236	8.699	269.935
BTPS 3.75% 1/8/21	787.033	-	(35.542)	751.491	10.945	762.436
BTPS 4.25 01/03/20	316.852	-	(3.217)	313.635	4.297	317.932
BTPS 4,75% 1/9/21	207.373	-	(9.835)	197.538	2.881	200.419
BTPS 4.5% 1/3/24	118.774	-	(6.358)	112.416	1.517	113.933
BTPS 3,75% 1/5/21	1.266.931	-	(89.700)	1.177.231	6.970	1.184.201
BTPS 1.35% 15/4/22	589.466	-	(17.527)	571.939	1.649	573.587
BTPS 0,95 15/3/23	251.518	-	(7.688)	243.830	709	244.538
BTPS 0,45 1/6/21	121.426	-	(2.510)	118.916	46	118.962
BTPS 0.65 15/10/23	1.554.425	-	(57.336)	1.497.089	2.187	1.499.276
BTPS 0.05 15/10/19	109.277	349	-	109.626	12	109.838
BTPS 1.2 1/4/22	205.314	-	(5.478)	199.836	607	200.443
BTPS 0.35 15/6/20	1.818.024	502	-	1.818.526	298	1.818.824
BTPS 0.2 15/10/20	601.188	-	(4.758)	596.430	257	596.687
BTPS 0,95 1/3/23	1.479.079	-	(56.732)	1.422.347	4.674	1.427.022
FRTR 1.75% 25/5/23	284.318	-	(3.045)	281.273	2.755	284.028
FRTR 0.5 25/5/25	262.012	2.655	-	264.667	787	265.455
FRTR 0 25/03/23	271.571	35	-	271.606	-	271.606
IRISH 3,9 03/20/23	141.560	-	(1.618)	139.942	3.680	143.622
T 1.75 30/11/19	246.273	690	-	246.963	383	247.346
SPGB 4,8% 31/1/24	397.827	-	(8.765)	389.062	14.098	403.160
	16.615.341	8.544	(387.617)	16.236.268	127.741	16.364.009

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos Valias	Valor da carteira	Juros corridos	Total
-Obrigações Diversas						
BRCORO 3,875% 1/4/21	443.990	-	(12.650)	431.340	11.678	443.018
BAYNGR 0.05 15/06/20	497.410	-	(1.785)	495.625	137	495.762
Renaul float 4/1 1/24	301.200	-	(24.510)	276.690	122	276.812
RENAUL Float 12/1/23	131.389	-	(7.120)	124.269	33	124.302
Fortis 09/03/2020	500.000	9.700	-	509.700	9.662	519.362
EDP 2.625% 18/1/22	572.192	32.286	-	604.478	14.266	618.744
LLOYDS float 4/2/20	200.200	-	(82)	200.118	32	200.150
TITIM 1,125 26/03/22	297.900	-	(18.150)	279.750	904	280.654
AMX 0 28/5/20	792.800	-	(5.600)	787.200	-	787.200
TELEFO 0% 9/3/21	98.730	-	(80)	98.650	-	98.650
GM Float 10/5/21	150.240	-	(4.347)	145.893	74	145.967
	3.986.052	41.986	(74.324)	3.953.714	36.909	3.990.622
1.3 - UPs fundos de investimento fechados						
ISHARES EUR GOV 3-5Y	1.197.994	13.692	-	1.211.686	-	1.211.686
ISHARES SP500 ETF IT	1.885.609	1.199.479	-	3.085.088	-	3.085.088
LYXOREST.50(DR)UC.FC	2.616.690	-	(237.045)	2.379.645	-	2.379.645
Lyxor ETF S&P 500	3.166.977	110.941	-	3.277.918	-	3.277.918
LYXOR BARCL FLT EUR	929.328	-	(21.141)	908.187	-	908.187
LYXOR EUR CORP BOND	955.338	20.633	-	975.971	-	975.971
ETF iShares EUR Corp	3394652,5	-	(16.617)	3.378.036	-	3.378.036
iShares EUR Corp Bon	1491685,74	-	(71.810)	1.419.876	-	1.419.876
db xtrackersES50 ETF	3207570,69	-	(371.013)	2.836.558	-	2.836.558
AMUNDI ETF EURO STOX	1687915,7	-	(160.130)	1.527.786	-	1.527.786
	20.533.761	1.344.745	(877.756)	21.000.750	-	21.000.750
Merc. Cot. Oficiais B. V. Est. Memb. não EU						
-Obrigações Diversas						
Ford Float 7/12/22	200.098	-	(18.098)	182.000	14	182.014
	200.098	-	(18.098)	182.000	14	182.014
3.UPS DE ORGANISMOS INVEST. COLECTIVO						
OIC domiciliados em Portugal						
Vision Escritórios	4.057.899	-	(1.682.351)	2.375.548	-	2.375.548
Fundo Lusimovest	2.632.634	-	(210.891)	2.421.743	-	2.421.743
Explorer - II	352.177	-	(243.762)	108.415	-	108.415
	7.042.710	-	(2.137.004)	4.905.706	-	4.905.706
3.UPS DE ORGANISMOS INVEST. COLECTIVO						
OIC domiciliados num Estado-membro da EU						
BlackRock - Fixed In	562971	-	(25.074)	537.897	-	537.897
INVESCO PAN EUPN E-Z	990514	-	(124.544)	865.970	-	865.970
Lux Invest Plus - B	3400000	-	(3.400.000)	-	-	-
	4.953.485	-	(3.549.618)	1.403.867	-	1.403.867
TOTAL	54.916.264	1.417.803	(7.061.160)	49.271.907	206.024	49.477.930

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o período findo em 31 de Dezembro de 2018 foi o seguinte:

Descrição	31-12-17	Aumentos	Reduções	31-12-18
Depósitos à ordem	8.680.569	72.240.233	72.339.838	8.580.965
TOTAL	8.680.569	72.240.233	72.339.838	8.580.965

Nota 4 – 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

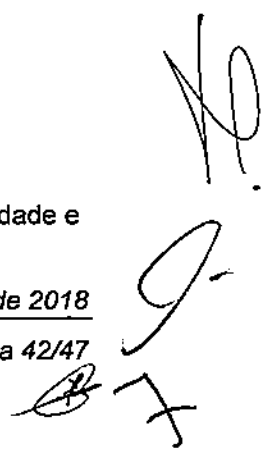
A valorização dos ativos que compõem a carteira do Fundo é efetuada de acordo com as seguintes regras:

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

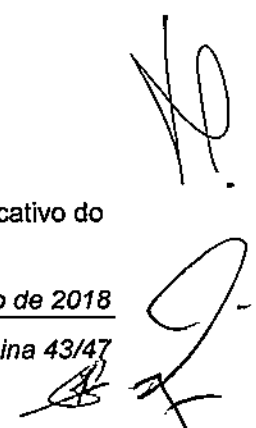


admitidos à cotação, tendo em conta as características de fungibilidade e liquidez entre as emissões.

- 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 Código 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 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 "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 – Componentes do Resultado

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

Natureza	Ganhos de Capital			Ganhos de Juros		Rendimento de títulos	Total
	Mais Valias Potenciais	Mais Valias Efetivas	Total	Juros vencidos	Juros corridos		
OPERAÇÕES "À VISTA"							
Acções	5.736	2.560	8.296	-	-	-	-
Obrigações	1.384.357	79.269	1.463.627	427.357	206.024	-	633.381
Unidades de Participação	2.747.320	153.392	2.900.712	-	-	162.880	162.880
Direitos	368	323	691	-	-	-	-
Depósitos	-	-	-	11.206	1.096	-	12.302
OPERAÇÕES "A PRAZO"							
Cambiais							
Cambiais a Vista	-	116.341	116.341	-	-	-	-
Futuros	-	491.381	491.381	-	-	-	-
Taxa de Juro							
Futuros	-	279.891	279.891	-	-	-	-
Cotações							
Futuros	-	2.978.331	2.978.331	-	-	-	-
TOTAL	4.137.781	4.101.488	8.239.269	438.563	207.120	162.880	808.563

Relatório e Contas referente ao período findo em 31 de Dezembro de 2018

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

Natureza	Perdas de Capital			Juros e Comissões suportadas		Total
	Menos Vallas Potenciais	Menos Vallas Efetivas	Total	Juros vencidos e comissões	Juros corridos	
OPERAÇÕES "À VISTA"						
Obrigações	1.688.592	587.591	2.276.183	148.052	-	148.052
Ações	7.784	34.187	41.971	-	-	-
Unidades de Participação	3.581.629	606.706	4.188.335	-	-	-
Direitos	388	-	388	-	-	-
OPERAÇÕES "À PRAZO"						
Cambiais						
Futuro de Moeda	-	543.207	543.207	-	-	-
Sports	-	4.853	4.853	-	-	-
Taxa de Juro						
Futuros	-	450.634	450.634	-	-	-
Cotações						
Futuros	-	2.939.951	2.939.951	-	-	-
Comissões						
De Gestão	-	-	-	927.894	-	927.894
De Depósito	-	-	-	20.425	-	20.425
De Carteira de Títulos	-	-	-	22.158	-	22.158
De Operações Extrapatrimoniais	-	-	-	13.710	-	13.710
Taxa de Supervisão	-	-	-	18.265	-	18.265
Outras comissões	-	-	-	1.032	-	1.032
TOTAL	5.278.374	5.187.129	10.445.502	1.151.536	0	1.151.536

Nota 9 – Impostos

À data de 31 de Dezembro de 2018 os impostos suportados pelo Fundo têm a seguinte decomposição:

Descritivo	31-12-18	31-12-17
Impostos pagos em Portugal	8	2
Impostos sobre rendimento de capital		
Mais Valias	-	-
Dividendos	-	-
Juros	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
Impostos Indiretos		
Imposto de Selo	8	2
Outros Impostos		
Impostos pagos no estrangeiro	-	-
Impostos sobre rendimentos de capital		
Dividendos	-	-
Outros Impostos sobre rendimentos de capital	-	-
TOTAL	8	2

Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial

Em 31 de Dezembro de 2018, o Fundo mantinha as seguintes posições cambiais abertas:

Moedas	À vista	A Prazo				Total a Prazo	Posição Global
		Forward	Futuros	Swaps	Opções		
USD	1.612.462	-	327.225	-	-	327.225	1.939.687
AUD	75.143	-	-	-	-	-	75.143
CHF	129.448	-	-	-	-	-	129.448
GBP	76.912	-	(448.700)	-	-	(448.700)	(371.788)
JPY	7.301.620	-	(47.137.500)	-	-	(47.137.500)	(39.835.880)
SEK	329.929	-	-	-	-	-	329.929
Contravalor Euro	1.745.634	-	(590.371)	-	-	(590.371)	1.155.262

Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro

À data de 31 de Dezembro de 2018 o Fundo detinha ativos de taxa de juro fixa cuja maturidade é a seguinte:

Maturidades	Montante em Carteira (A)	Extra-Patrimoniais (B)				Saldo (A)+(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	-	-	-	-	-	-
de 1 a 3 anos	8.010.217	-	-	-	-	8.010.217
de 3 a 5 anos	9.060.781	-	-	-	-	9.060.781
de 5 a 7 anos	3.648.003	-	-	-	-	3.648.003
mais de 7 anos	-	-	-	433.950	-	433.950

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

Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações

Em 31 de Dezembro de 2018, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco de cotações:

Ações e Valores Similares	Montantes (Euros)	Extra-Patrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Unidades de Participação	27.310.323	135.464	-	27.445.787

Nota 14 – 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 2018:

	Perda potencial no final do período em análise	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira sem derivados	58.571.226	57.121.672
Carteira com derivados	54.117.762	55.101.742
	7,60%	3,54%

Nota 15 – Custos Imputados

No período findo em 31 de Dezembro de 2018, foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Encargos	Valor	%VLGF ⁽¹⁾
Comissão de Gestão Fixa	927 894	1,59%
Comissão de Depósito	20.425	0,03%
Taxa de Supervisão	18.265	0,03%
Custos de Auditoria	2.143	0,00%
Encargos outros OIC	28 545	0,05%
TOTAL	997 271	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES		1,71%

⁽¹⁾ Valor médio relativo ao período de referência

Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

As demonstrações financeiras do período findo em 31 de Dezembro de 2018 são comparáveis com as demonstrações financeiras do período findo em 31 de dezembro de 2017.

