FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES PORTUGAL

RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015

RELATÓRIO E CONTAS REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015

CONTEÚDO	PÁGINA
I - RELATÓRIO DE GESTÃO	3
II - RELATÓRIO DE AUDITORIA	20
III - BALANÇO DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES PORTUGAL REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015	24
IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES PORTUGAL REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015	27
V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES PORTUGAL REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015	29
VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO DE 2015	31
Nota 1 – Capital do Fundo	32
Nota 3 – Carteira de Títulos	33
Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos	33
Nota 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro	36
Nota 13 – Cobertura do risco de cotações	36
Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados	37
Nota 15 – Custos Imputados	37
Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras	38
Nota 17 – Informação não incluída em Notas anteriores	38

I - RELATÓRIO DE GESTÃO

MAZARS

RELATÓRIO DE AUDITORIA

INTRODUÇÃO

1. Nos termos do disposto na alínea c) do nº 1 do artigo 8º do Código dos Valores Mobiliários (CVM) e nº 1 do artigo 131º do Decreto-Lei nº 16/2015, de 24 de fevereiro, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira do período findo em 30 de junho de 2015, do **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções – Santander Acções Portugal**, gerido pela Santander Asset Management – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA, incluída no Relatório de Gestão, no Balanço (que evidencia um total de 105 868 233 euros e um total de capital do Fundo de 102 998 908 euros, incluindo um resultado líquido de 10 198 615 euros), na Demonstração dos Resultados e na Demonstração dos fluxos de caixa do período findo naquela data, e nos correspondentes Anexos.

RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade da Administração da entidade gestora Santander Asset Management – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA:

   - a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa;

   - a informação financeira histórica, que seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites e que seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários;

   - a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Investimento Mobiliário;

   - a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e

   - a informação de qualquer fato relevante que tenha influenciado a sua atividade, posição financeira ou resultados.

3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

ÂMBITO

4. O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:

   - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pela Administração da entidade gestora, utilizadas na sua preparação;

   - a verificação do adequado cumprimento do Regulamento de Gestão do Fundo;

   - a verificação da adequada avaliação dos valores do Fundo;

   - a verificação do cumprimento dos critérios de avaliação definidos nos documentos constitutivos;

   - a verificação da realização de operações sobre valores cotados realizadas fora de mercado ou de sistemas de negociação multilateral, nos termos e condições previstas na lei e respetiva regulamentação;

   - a verificação do registo e controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação do Fundo;

   - a verificação do ressarcimento e divulgação dos prejuízos causados por erros ocorridos no processo de valorização e divulgação do valor da unidade de participação ou na imputação das operações de subscrição e de resgate ao património do Fundo nos termos e condições regularmente previstas;

   - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;

   - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e

   - a apreciação se a informação é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas.

6. Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

MAZARS

OPINIÃO

7. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira do **Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções – Santander Acções Portugal**, gerido pela entidade gestora Santander Asset Management – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA, em 30 de junho de 2015, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa do período findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Mobiliário, e a informação neles constante é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

Lisboa, 7 de agosto de 2015

MAZARS & ASSOCIADOS, SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS, SA
Registada na CMVM sob o nº 1254
e representada por Dr. Henrique José Marto Oliveira - ROC nº 961

Relatório do Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Acções Santander Acções Portugal

Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

A atividade económica, no primeiro semestre do ano, e à semelhança do período homólogo, continuou a caracterizar-se por uma expansão moderada, que levou o Fundo Monetário Internacional, na atualização de julho do "World Economic Outlook", a rever em baixa as projeções de crescimento para o corrente ano.

A nova projeção de 3,3% para o crescimento em 2015 (uma revisão de -0,2pp) é largamente explicada pela dinâmica prevista para as economias desenvolvidas, em especial os Estados Unidos, o Reino Unido e o Japão. Por outro lado, a trajetória de desaceleração nas economias emergentes persiste, com uma maior recessão antecipada para o Brasil. Os riscos continuam a estar enviesados em baixa, num quadro de menor crescimento potencial, a que se juntam, no curto prazo, riscos relacionados com a volatilidade nos mercados financeiros.

Nos EUA, o crescimento económico voltou a contrair no primeiro trimestre, afetado por condições climatéricas adversas, que afetaram, uma vez mais, a construção e a despesa de consumo das famílias. Adicionalmente, o investimento contraiu, na sequência da descida do preço do petróleo ocorrida no segundo semestre de 2014, que reduziu o volume de investimento no sector do petróleo e gás. A recuperação começou já no segundo trimestre, acompanhada de uma nova descida da taxa de desemprego, para 5,3% em junho (uma redução de 0.8pp face ao período homólogo).

A Reserva Federal dos EUA está a incorporar a recuperação da atividade económica, com a linha de discurso orientada para a possibilidade de se iniciar o ciclo de subida das taxas de referência ainda em 2015 (como consta das projeções realizadas pelos participantes no Comité de Política Monetária – FOMC – de junho de 2015). Contudo, mantém-se a indicação de que o ritmo de subida poderá ser gradual e estar dependente dos desenvolvimentos económicos e financeiros.

Na China, o PIB continua a crescer em redor de 7%, apesar de indicadores de curto prazo revelaram uma desaceleração face ao período homólogo. As autoridades adotaram um conjunto de medidas destinado a apoiar a recuperação, mas que não impediram uma forte correção do principal índice acionista (em cerca de 30%). Em consequência desta evolução, as autoridades anunciaram um conjunto de medidas adicionais, incluindo a criação, pelo banco central, de linhas específicas de liquidez para investidores institucionais nos mercados de rendimento variável.

Na zona euro, o PIB tem vindo a crescer de forma gradual, mas numa tendência que permitiu ao BCE, em maio, rever em alta as projeções de crescimento de 2015 para 1,5%, mas assumindo que as decisões de medidas não-convencionais, em especial a aquisição de dívida pública, vão ter um impacto positivo sobre a atividade e a confiança económicas.

Em janeiro, o BCE anunciou uma terceira vertente, no âmbito do seu programa de aquisição de ativos financeiros, destinada a adquirir dívida emitida por entidades públicas (nacionais e supranacionais), num montante global (incluindo as vertentes de obrigações hipotecárias e de securitizações) de 60 mil milhões de euros mensais. Este programa deverá ser mantido até setembro de 2016, ou até que a inflação convirja para níveis consistentes com a definição de estabilidade dos preços, de inflação "próximo, mas abaixo de 2%". Em janeiro, a inflação estava em terreno negativo, tendo subido marginalmente, para 0,2%, em junho, refletindo também a dissipação de efeitos de base associados à dinâmica dos preços do petróleo.

Desde março, quando esta vertente se iniciou, e até 24 de julho, o BCE já adquiriu 240 mil milhões de euros de dívida pública, a que acrescem 110 mil milhões dos demais ativos (securitizações e obrigações hipotecárias).

No primeiro semestre, a situação na Grécia deteriorou-se marcadamente. As eleições gerais antecipadas resultaram na vitória do Syriza, seguindo-se um período de negociações para extensão do anterior programa que se prolongou até ao final de junho, sem um acordo. Nessa data, o Governo anunciou a realização de um referendo sobre as propostas das instituições, que se realizou em 5 de Julho. Durante o primeiro semestre, num quadro de eleva incerteza, a atividade económica inverteu tendência e voltou a contrair, e as contas públicas registaram uma nova deterioração, que agravaram ainda mais uma situação que já era difícil. Após o anúncio do referendo, a conjuntura sofreu uma pressão adversa adicional, na sequência da imposição, pelo Governo, de controlos de capitais (bancos encerrados e limites aos levantamentos bancários), para travar a retirada massiva de depósitos bancários pela população (desde o início do ano, e até ao final de junho, os depósitos de privados reduziram-se em quase 40 mil milhões de euros).

Apesar de uma expressiva maioria a favor do "Não", o Governo, fruto do agravamento da situação de liquidez da economia, viu-se na necessidade de solicitar um terceiro programa de apoio, pedido esse que foi aceite na Cimeira do Euro de 12 de julho, num contexto político muito complexo, em que todos os cenários estiveram em aberto, incluindo o de saída temporária pela Grécia da zona euro.

Fruto do acordo, e para abrir as negociações formais do terceiro programa de auxílio financeiro, o Governo grego comprometeu-se com um conjunto de medidas preliminares (aumento do IVA, reforma do processo civil, por exemplo) que lhe permitiram aceder a um empréstimo temporário, de 7 mil milhões de euros, que cobriu as necessidades de financiamento imediatas, e permitiu regularizar os pagamentos em atraso ao FMI e liquidar o vencimento de dívida detida pelo BCE. Os detalhes do

programa, com um envelope financeiro estimado em cerca de 82 a 86 mil milhões de euros, assim como a sua formalização, devem ocorrer ainda durante o Verão.

A elevada instabilidade associada à situação na Grécia teve repercussões nos mercados financeiros, em especial nos de rendimento fixo, com um agravamento dos spreads de crédito, que afectaram especialmente os mercados ditos "periféricos": o risco de convertibilidade, associado a uma eventual saída da zona euro pela Grécia, conduziu a um aumento dos prémios de risco face à dívida pública alemã para os níveis mais elevados desde o início do ano. Ainda assim, as expectativas de que o BCE pudesse utilizar todos os instrumentos ao seu dispor (programa de aquisição de dívida pública, as "Transações Monetárias Diretas" – OMT, na sigla em inglês) podem ter limitado os riscos de maior agravamento,

O acordo e a aprovação pelo Parlamento Grego das medidas preliminares permitiram um alívio da incerteza e consequente redução dos spreads de crédito para os níveis de abril e maio, por seu lado, já acima dos mínimos históricos, que foram registados no final do primeiro trimestre, em reação, também, ao início do programa de aquisição de dívida pública pelo BCE.

O BCE tem estado a avaliar esta evolução, considerando que parte do movimento de subida das yields reflete também a reação dos investidores aos sinais de melhoria da conjuntura económica e à aceleração da inflação, que afasta os riscos de deflação.

As taxas de juro de curto prazo permaneceram em mínimos, durante o primeiro semestre, com a taxa de juro Euribor 3 meses a entrar em terreno negativo, em reação às políticas expansionistas do BCE.

Os mercados acionistas europeus valorizaram ao longo de todo o primeiro semestre do ano, apoiados pelos dados económicos progressivamente mais sólidos, e pelo início do programa de compra de dívida pública pelo BCE. No segundo trimestre foram especialmente afetados pela maior incerteza associada à situação na Grécia, mas recuperaram das perdas sofridas, ainda que não retomando os máximos do ano. O mercado norte-americano está a registar uma valorização mais moderada, embora permaneça muito próximo dos máximos históricos absolutos. O principal índice acionista da China, apesar da forte correção ocorrida a partir de junho (em que depreciou cerca de 30%), regista ainda uma valorização acumulada de mais de 15%, e, como mencionado, as autoridades têm em marcha um conjunto de medidas destinado a dar suporte ao mercado.

Economia Portuguesa

Um ano após o término do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF), em junho de 2014, a economia portuguesa continua a crescer de forma sustentada, mas gradual. Desde o segundo trimestre de 2013, o PIB tem crescido a um ritmo médio de 0,3% ao trimestre. No primeiro semestre de 2015, a média terá acelerado para 0,5%, resultando num crescimento homólogo previsto de 1,7% no segundo trimestre, após um crescimento de 0,9% no ano de 2014.

O crescimento tem sido liderado pela progressiva recuperação da procura interna, em especial o consumo privado e o investimento. As exportações líquidas, por seu lado, têm tido um contributo negativo para o crescimento, fruto do maior crescimento das importações de bens de investimento e de material de transporte, apesar da evolução positiva das exportações.

A taxa de desemprego, em maio, situou-se em 13,2%, um ligeiro aumento face ao nível de abril (12,8%), mas a média trimestral abaixo dos 13,7% observados no primeiro trimestre do ano, a que estará associada também a criação de emprego sazonal nas atividades ligadas ao turismo. Também a reposição parcial de salários na Função Pública e de pensões, com a reversão de parte dos cortes implementados nos últimos anos, contribui para o aumento do rendimento disponível das famílias.

O investimento tem vindo, igualmente, a recuperar, em especial nos sectores de máquinas e equipamentos e de material de transporte. No primeiro trimestre, contudo, e pela primeira vez desde 2007, o investimento em construção registou uma variação homóloga positiva. O mais recente inquérito do INE ao Investimento, publicado em julho, revela expectativas de continuação do crescimento da despesa de capital, em 2,5% (uma clara revisão em alta face à contração de 2,2% prevista no inquérito anterior), após o crescimento de mais de 5% estimado para 2014. O inquérito revela ainda que diminuiu o número de empresas que reporta a debilidade da procura como restrição ao investimento, o que está em consonância com a melhoria da conjuntura económica, doméstica e externa.

O inquérito às condições no mercado de crédito bancário, realizado pelo Banco de Portugal, revela também expectativas, por parte dos bancos inquiridos, de um aumento da procura de crédito pelas empresas, em parte destinado também ao investimento, embora um dos principais fins seja o financiamento de stocks e gestão do fundo de maneio.

Contudo, os dados de crédito não refletem ainda totalmente esta melhoria de sentimento. Apesar de os fluxos de nova produção de crédito a empresas não financeiras estar a aumentar face, no segundo trimestre, face ao trimestre anterior, estão ainda abaixo dos montantes observados em idêntico período de 2014. O stock de crédito continua a reduzir-se, refletindo o processo de desalavancagem em curso ao nível das empresas portuguesas.

As exportações mantêm um relevante dinamismo, mesmo excluindo os efeitos de base associados às vendas de bens energéticos, já que em 2014 foram negativamente afetadas pelo encerramento temporário da refinaria de Sines para manutenção. As vendas para a União Europeia, que representam cerca de 70% das vendas de bens, contribuem marcadamente para esta dinâmica, já que as exportações extracomunitárias estão praticamente estagnadas, em termos nominais. As importações refletem o dinamismo da procura interna, embora sejam os bens de investimento aqueles que mais contribuem para o crescimento das compras ao exterior.

A execução orçamental das Administrações Públicas, no primeiro semestre, e em ótica de caixa, revela uma redução ligeira do défice global, face aos níveis observados no mesmo período de 2014. A receita pública regista um crescimento, sobretudo ao nível dos impostos indiretos, em linha com a melhoria da atividade económica. A despesa pública contraiu ligeiramente, ao nível da despesa corrente, a qual registou duas tendências de sentido oposto, com a subida dos encargos com o serviço da dívida (fruto do novo perfil de dívida de médio e longo prazo) e uma descida dos subsídios. O saldo primário, no mesmo período, registou um maior excedente.

Ao longo do primeiro semestre, e apesar da maior incerteza relacionada com a situação na Grécia, o Tesouro manteve o acesso aos mercados financeiros globais, através da emissão de Bilhetes do Tesouro, assim como de Obrigações do Tesouro, títulos dos quais emitiu mais de 10 mil milhões de euros até julho. Neste mês, o Tesouro emitiu a 22 anos, à yield de 3,5%.

O Tesouro português aproveitou as melhores condições de acesso a mercado, em termos de prazos e taxas de juro, para substituir parcialmente os empréstimos do FMI. No primeiro semestre, e após aprovação das instituições, o Tesouro amortizou antecipadamente um montante de 6,6 mil milhões de SDR (direitos de saque especiais, a unidade de conta do FMI), equivalente a 28,7% do empréstimo total do FMI, o qual tinha, antes de amortizações, uma maturidade média de 7,3 anos e um custo de 4,7% (os empréstimos, desde 2014, têm um spread agravado, visto ultrapassarem 3.000% da quota de Portugal junto do FMI). Adicionalmente, o Tesouro realizou várias operações de troca e de recompra de dívida pública, para gerir o perfil de vencimentos.

Política de investimento

O Fundo manteve a política de investimento numa ótica de médio/longo prazo, direcionando o seu investimento em ações de empresas portuguesas expressas em Euros. Durante o primeiro semestre de 2015, o Fundo focou a sua estratégia de investimento na seleção específica de empresas que lhe permitissem obter retornos atrativos. Esta seleção teve por base critérios de: i) avaliações atrativas; ii) reestruturações, iii) fusões e aquisições. Durante este período o Fundo não conseguiu superar a performance de PSI20 mas olhando para períodos de 3 e 5 anos o fundo supera claramente a performance do seu *benchmark*.

O primeiro semestre de 2015 ficou ainda marcado pela continuação da recuperação dos principais mercados acionistas mundiais, justificada com a sustentabilidade da recuperação económica nos Estados Unidos e na Zona Euro. A contribuir positivamente para a performance tivemos ainda as políticas monetárias expansionistas dos principais bancos centrais mundiais com destaque para o BCE que começou a implementar o seu programa de *QE*. Do lado negativo destacou-se uma vez mais a Grécia em que vários meses de intensas negociações redundaram na falta de acordo com EU/FMI/BCE para a extensão do seu programa de financiamento para os próximos anos. Ainda com

destaque pela negativa tivemos a continuação da debilidade das principais economias emergentes e das principais *commodities*.

Informamos ainda que nos últimos 3 anos civis não houve alterações substanciais à política de investimento do fundo.

Evolução das Unidades de Participação

A evolução histórica das Unidades de Participação do Fundo e o respetivo valor unitário das mesmas nos últimos 6 anos foi a seguinte:

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2009	4 715 106,04	28,500653
2010	4 317 280,72	23,400450
2011	3 412 021,93	17,092223
2012	3 336 392,54	18,636551
2013	4 014 086,59	24,589220
2014	4 587 134,09	21,728895

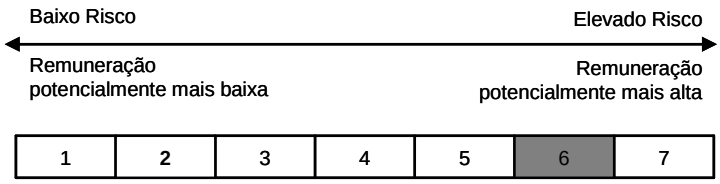
Performance

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

Ano	Rendibilidade	Risco	Classe de Risco
1997	67,00%	16,10%	6
1998	29,70%	29,60%	7
1999	14,60%	21,80%	6
2000	1,30%	16,20%	6
2001	-22,90%	21,30%	6
2002	-17,10%	15,30%	6
2003	28,90%	10,30%	5
2004	22,40%	9,80%	4
2005	20,30%	7,50%	4
2006	33,13%	9,89%	4
2007	19,90%	19,06%	6
2008	-52,45%	34,11%	7
2009	48,40%	19,26%	6
2010	-17,89%	24,63%	6
2011	-26,95%	22,41%	6
2012	9,04%	16,50%	6
2013	31,94%	17,64%	6
2014	-11,63%	23,14	6

(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.

As comissões suportadas pelo Fundo e pelos Participantes até 30 de junho foram as seguintes:

Encargos	Valor	%VLGF
Comissão de Gestão Fixa	1 085 348	0,97%
Comissão de Depósito	27 829	0,02%
Taxa de Supervisão	8 925	0,01%
Custos de Auditoria	3 050	0,00%
Outros Custos Correntes	-	0,00%
TOTAL	1 125 153	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES		1,00%

Custos e Proveitos

Descritivo	**30.06.2015**	**30.06.2014**	**Variação**	
			Absoluta	**Relativa**
Proveitos				
Juros e Proveitos Equiparados	7	26 226	-26 219	-100%
Rendimento de Títulos	1 748 483	2 221 128	-472 645	-21%
Ganhos em Operações Financeiras	51 682 120	58 267 731	-6 585 611	-11%
Provisões para Encargos	3 619 972	3 629 506	-9 535	0%
Total	**57 050 582**	**64 144 592**	**-7 094 010**	**-11%**
Custos				
Juros e Custos Equiparados	0	1 842	-1 842	-100%
Comissões e Taxas	1 300 780	1 411 860	-111 079	-8%
Comissão de gestão	1 085 348	1 227 203	-141 855	-12%
Comissão de depósito	27 829	31 467	-3 637	-12%
Outras comissões e taxas	187 603	153 190	34 413	22%
Perdas em Operações Financeiras	39 482 181	43 324 563	-3 842 383	-9%
Impostos	2 467 603	2 561 375	-93 772	-4%
Provisões para encargos	3 598 303	4 686 351	-1 088 048	-23%
Outros Custos e Perdas Correntes	3 099	1 014	2 085	206%
Total	**46 851 967**	**51 987 006**	**-5 135 039**	**-10%**
Resultado do Fundo	**10 198 615**	**12 157 586**	**-1 958 985**	**-16%**

Volume e Custos de Transação

As transações do Fundo foram realizadas no mercado nacional e nos mercados da União Europeia. O volume de transações registado no primeiro semestre ascendeu a 261.270.831,44€, repartidos em 99,7% no mercado nacional e em 0,3% pelo mercado europeu.

Os custos de transação respeitantes a estas operações foram de 176.474,6€, repartidos em 99,6% pelo mercado nacional e em 0,4% pelos mercados europeus.

Evolução dos ativos sob gestão

Descritivo	30.06.2015		31.12.2014	
	Valor	Peso Relativo	Valor	Peso Relativo
VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS	97 756 875	92%	89 106 697	89%
M.C.O.B.V. Portuguesas	97 756 875	92%	88 387 669	88%
M.C.O.B.V. Estados Membros UE		0%	719 028	1%
M.C.O.B.V. Estados Não Membros EU		0%		0%
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	0	0%	0	0%
OIC domiciliados em Portugal		0%		0%
OIC domiciliados Estado membro UE		0%		0%
OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES	0	0%	0	0%
Em Mercado Regulamentado		0%		0%
Total do ativo	**105 868 233**	**92%**	**100 176 817**	**89%**

Descritivo	30.06.2015				
	Compras	Vendas	+/- Valias Realizadas	JURO	TOTAL
VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS					
M.C.O.B.V. Portuguesas	73 753 044	73 954 692	2 968 469	60 292	150 736 496
M.C.O.B.V. Estados Membros UE		717 900	-436 057		281 843
M.C.O.B.V. Estados Não Membros EU					0
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO					
OIC domiciliados em Portugal					0
OIC domiciliados Estado membro UE					0
OIC domiciliados Estados Não Membros EU					0
Total do ativo	**73 753 044**	**74 672 591**	**2 532 412**	**60 292**	**151 018 340**

Demonstração do Património

Descritivo	30.06.2015	31.12.2014
Valores mobiliários	97 756 875	89 106 697
Saldos bancários	6 290 148	8 697 602
Outros ativos	1 821 209	2 372 518
Total dos ativos	**105 868 233**	**100 817**
Passivo	2 869 324	503 692
Valor Líquido do OIC	**102 998 908**	**99 673 124**

Instrumentos Financeiros Derivados

Descritivo	31.12.2014	Compras	Vendas	+/- Valias Realizadas	30.06.2015
OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES					
Em Mercado Regulamentado Futuros	18 309 863	58 975 680	60 863 581	21 062 546	18 913 995
Em Mercado Regulamentado Opções					
Total	**18 309 863**	**58 975 680**	**60 863 581**	**21 062 546**	**18 913 995**

Critério de Valorização

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.

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.

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.

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, Tokyio 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.

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.

Eventos subsequentes

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

Lisboa, 4 de agosto de 2015

II - RELATÓRIO DE AUDITORIA

III - BALANÇO DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES PORTUGAL REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015

(valores em Euros) Data: **30.06.15**

ACTIVO

Código		30.06.15 Bruto	Mv	mv/P	Líquido	31.12.14 Líquido
	Outros Ativos					
32	Ativos Fixos Tangíveis das SIM					
33	Ativos Intangíveis das SIM					
	Total de Outros Ativos das SIM					
	Carteira de Títulos					
21	Obrigações	6 988 121	8 757		6 996 878	6 999 202
22	Ações	95 641 990	7 744 541	(12 626 534)	90 759 997	82 107 495
23	Outros Títulos de Capital					
24	Unidades de Participação					
25	Direitos					
26	Outros Instrumentos da Dívida					
	Total da Carteira de Títulos	102 630 112	7 753 297	(12 626 534)	97 756 875	89 106 697
	Outros Ativos					
31	Outros ativos					
	Total de Outros Ativos					
	Terceiros					
411+…+418	Contas de Devedores	1 759 811			1 759 811	2 372 518
	Total dos Valores a Receber	1 759 811			1 759 811	2 372 518
	Disponibilidades					
11	Caixa					
12	Depósitos à Ordem	6 290 148			6 290 148	8 697 602
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso					
14	Certificados de Depósito					
18	Outros Meios Monetários					
	Total das Disponibilidades	6 290 148			6 290 148	8 697 602
	Acréscimos e diferimentos					
51	Acréscimos de Proveitos					
52	Despesas com Custo Diferido					
53	Outros acréscimos e diferimentos	61 398			61 398	
59	Contas transitórias ativas					
	Total do Acréscimos e Diferimentos Ativos	61 398			61 398	
	TOTAL DO ATIVO	110 741 469	7 753 297	(12 626 534)	105 868 233	100 176 817
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação				4 319 102	4 587 134

PASSIVO

Código		30.06.15	31.12.14
	Capital do OIC		
61	Unidades de Participação	21 543 246	22 880 166
62	Variações Patrimoniais	(118 082 885)	(112 546 974)
64	Resultados Transitados	189 339 932	205 398 467
65	Resultados Distribuídos		
67	Dividendos Antecipados das SIM		
66	Resultados Líquidos do Período	10 198 615	(16 058 535)
	Total do Capital do OIC	102 998 908	99 673 124
	Provisões Acumuladas		
481	Para Riscos e Encargos		
	Total das Provisões Acumuladas		
	Terceiros		
421	Resgates a Pagar a Participantes	678 191	166 877
422	Rendimentos a Pagar a Participantes		
423	Comissões a Pagar	183 125	181 800
424+…+429	Outras contas de Credores	2 008 009	127 735
43+12	Empréstimos Obtidos		
44	Pessoal		
46	Acionistas		
	Total dos Valores a Pagar	2 869 324	476 412
	Acréscimos e diferimentos		
55	Acréscimos de Custos		15 836
56	Receitas com Proveito Diferido		
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		11 444
59	Contas transitórias passivas		
	Total do Acréscimos e Diferimentos Passivos		27 280
	TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	105 868 233	100 176 817
	Valor Unitário da Unidade Participação	23.8472	21.7288

(valores em Euros) **CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS** Data: **30.06.15**

DIREITOS SOBRE TERCEIROS

Código		30.06.15	31.12.14
	Operações Cambiais		
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros		
	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		
	Total		
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções		
935	Futuros	18 913 995	18 309 863
	Total	18 913 995	18 309 863
	Compromissos de Terceiros		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
944	Valores cedidos em garantia		
945	Empréstimos de títulos		
	Total		
	TOTAL DOS DIREITOS	18 913 995	18 309 863
99	*CONTAS DE CONTRAPARTIDA*		

RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS

Código		30.06.15	31.12.14
	Operações Cambiais		
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros		
	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		
	Total		
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções		
935	Futuros		
	Total		
	Compromissos Com Terceiros		
941	Subscrição de títulos		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
943	Valores recebidos em garantia		
	Total		
	TOTAL DAS RESPONSABILIDADES		
99	*CONTAS DE CONTRAPARTIDA*	18 913 995	18 309 863

IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES PORTUGAL REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015

(valores em Euros) Data: **30.06.15**

CUSTOS E PERDAS ***PROVEITOS E GANHOS***

Código		30.06.15	30.06.14	Código		30.06.15	30.06.14
	Custos e Perdas Correntes				**Proveitos e Ganhos Correntes**		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+718	De Operações Correntes		1 842	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos		26 226
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+827+818	De Operações Correntes	7	
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	134 070	126 554		Rendimento de Títulos		
724+…+728	Outras Operações Correntes	1 122 103	1 268 990	822+…+824+825	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	1 748 483	2 221 128
729	De Operações Extrapatrimoniais	44 608	16 316	829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	30 216 071	33 776 460	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	39 923 977	47 834 590
731+738	Outras Operações Correntes			831+838	Outras Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	9 266 110	9 548 103	839	Em Operações Extrapatrimoniais	11 758 143	10 433 141
	Impostos				Reposição e Anulação de Provisões		
7411+7421	Impostos Sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos Patrimoniais	2 463 956	2 553 608	851	Provisões para Encargos	3 598 303	3 598 696
7412+7422	Impostos Indiretos	2	99	87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	21 566	30 810
7418+7428	Outros impostos	3 645	7 668				
	Provisões do Exercício				*Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)*	57 050 480	64 144 592
751	Provisões para Encargos	3 598 303	4 686 351				
77	Outros Custos e Perdas Correntes	3 050	989				
	Total dos Outros Custos e Perdas Correntes (A)	46 851 918	51 986 981				
79	Outros custos e perdas das SIM			89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
	Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)				*Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)*		
	Custos e Perdas Eventuais				**Proveitos e Ganhos Eventuais**		
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	49	25	888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	102	
	Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)	49	25		*Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)*	102	
63	Imposto Sobre o Rendimento do Exercício						
66	**Resultado Líquido do Período (se>0)**	10 198 615	12 157 586	66	**Resultado Líquido do Período (se<0)**		
	TOTAL	57 050 582	64 144 592		*TOTAL*	57 050 582	64 144 592
(8*2/3/4/5)-(7*2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	11 322 320	16 178 930	F-E	Resultados Eventuais [(D)-(C)]	53	(25)
8*9 - 7*9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	2 447 425	868 722	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes do Imposto s/ Rendimento	12 666 218	14 718 961
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	10 198 562	12 157 611	B+D+F-A-C-E+7411/8+7421/8	Resultados Líquidos do Período	10 198 615	12 157 586

V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES PORTUGAL REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	30.06.15	30.06.14
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC		
RECEBIMENTOS:	**5 261 489**	**33 646 386**
Subscrições de unidades de participação	5 239 923	33 615 241
Comissão de resgaste	21 566	31 145
PAGAMENTOS:	**11 601 337**	**10 618 891**
Resgates de unidades de participação	11 601 337	10 618 891
Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC	**-6 339 848**	**23 027 495**
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS		
RECEBIMENTOS:	**76 548 815**	**58 353 925**
Venda de títulos e outros ativos da carteira	68 281 123	56 106 571
Reembolso de títulos e outros ativos da carteira	7 000 000	0
Rendimento de títulos e outros activos da carteira	1 267 692	2 221 128
Juros e proveitos similares recebidos	0	26 226
PAGAMENTOS:	**73 913 972**	**77 131 296**
Compra de títulos e outros ativos da carteira	73 772 965	77 004 743
Comissões de Bolsa suportadas	0	38
Comissões de corretagem	136 327	126 374
Outras taxas e comissões	4 680	142
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos	**2 634 843**	**-18 777 372**
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS:	**11 703 815**	**10 433 141**
Operações cambiais	0	31 284
Operações sobre cotações	11 703 815	10 401 858
PAGAMENTOS:	**9 245 375**	**9 548 103**
Operações sobre cotações	9 200 767	9 548 103
Margem inicial em contratos de futuros e opções	44 608	0
Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas	**2 458 440**	**885 038**
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS:	**0**	**1 530**
Juros de depósitos bancários	0	1 530
PAGAMENTOS:	**1 160 888**	**3 570 277**
Comissão de gestão	1 083 475	1 168 892
Comissão de depósito	27 781	29 972
Impostos e taxas	49 571	2 371 388
Outros pagamentos correntes	60	25
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	**-1 160 888**	**-3 568 747**
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS:	**0**	**0**
PAGAMENTOS:	**0**	**0**
Fluxo das Operações Eventuais	**0**	**0**
Saldo dos Fluxos de caixa do período	-2 407 453	1 566 415
Disponibilidades no início de período	8 697 602	10 733 955
Disponibilidades no fim do período	6 290 148	12 300 370

VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO DE 2015

VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO 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 – Capital do Fundo

Os movimentos ocorridos no capital do Fundo durante o período findo em 30 de junho de 2015 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31.12.14	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	30.06.15
Valor base	22 880 166	1 063 093	(2 400 013)	-	-	-	21 543 246
Diferença p/Valor Base	(112 546 974)	4 196 782	(9 732 692)	-	-	-	(118 082 885)
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	205 398 467	-	-	-	(16 058 535)	-	189 339 932
Resultados do período	(16 058 535)	-	-	-	16 058 535	10 198 615	10 198 615
SOMA	99 673 124	5 259 875	(12 132 705)	-	-	10 198 615	102 998 908
Nº de Unidades participação	4 587 134	212 619	(480 651)	-	-	-	4 319 102
Valor Unidade participação	21,7288	24,7385	25,2422	-	-	-	23,8472

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

Escalões	N.º participantes
Ups>= 25%	-
10%<= Ups < 25%	-
5%<= Ups < 10%	2
2%<= Ups < 5%	1
0.5%<= Ups < 2%	14
Ups<0.5%	7 767
TOTAL	7 784

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

	Data	Valor UP	VLGF	Nº UP em circulação
Ano 2015	30-06-15	23,8472	102 998 908	4 319 102
	31-05-15	25,5059	111 844 653	4 385 050
	30-04-15	25,8839	116 369 653	4 495 831
	31-03-15	26,1442	119 990 438	4 589 562
	28-02-15	25,2774	116 413 631	4 605 443
	31-01-15	22,6519	103 462 189	4 567 484
Ano 2014	31-12-14	21,7288	99 673 124	4 587 134
	30-09-14	26,3533	122 565 787	4 650 871
	30-06-14	27,7047	133 246 631	4 809 537
	31-03-14	29,6603	133 860 186	4 513 110
Ano 2013	31-12-13	24,5891	98 703 257	4 014 097
	30-09-13	21,6445	85 210 409	3 936 816
	30-06-13	19,7054	74 193 009	3 765 094
	31-03-13	20,3915	76 166 929	3 735 229

Nota 3 – Carteira de Títulos

Em 30 de junho de 2015 esta rubrica tinha a seguinte decomposição:

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
1.VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
M.C.O.B.V. Portuguesas						
-Títulos dívida Pública						
PORTB 0% 18/12/15	6 988 121	8 757	-	6 996 878	-	6 996 878
	6 988 121	8 757	-	6 996 878	-	6 996 878
-Acções						
Sonae	5 883 933	-	(460 031)	5 423 902	-	5 423 902
SonaeCom - SGPS, SA	1 301 939	467 305	-	1 769 244	-	1 769 244
EDP Renovaveis SA	3 610 561	1 327 377	-	4 937 938	-	4 937 938
Sumolis -No	88 013	3 954	-	91 967	-	91 967
Teixeira Duarte SA	963 595	-	(245 563)	718 032	-	718 032
CTT Portugal SA	5 200 685	-	(162 567)	5 038 118	-	5 038 118
Sonae - Capital SGPS	2 801 755	630 428	-	3 432 183	-	3 432 183
BCP-No	9 537 794	-	(309 566)	9 228 229	-	9 228 229
BPI No/r	10 092 528	-	(2 815 312)	7 277 217	-	7 277 217
Ibersol SGPS	4 301 169	933 527	-	5 234 695	-	5 234 695
Cofina - SGPS	2 455 636	74 915	-	2 530 551	-	2 530 551
Cortic.Amorim - SGPS	1 957 268	498 470	-	2 455 738	-	2 455 738
Sag Gest - SGPS	1 000 713	-	(397 878)	602 835	-	602 835
Cimpor ,SGPS -No	3 056 973	-	(1 429 872)	1 627 101	-	1 627 101
Mota Engil	4 675 048	-	(2 404 057)	2 270 992	-	2 270 992
J.Martins	5 381 673	-	(478 315)	4 903 359	-	4 903 359
Semapa-SGPS-Nom.	3 682 105	982 594	-	4 664 699	-	4 664 699
NOS SGPS	6 849 442	1 638 383	-	8 487 825	-	8 487 825
Galp Energia SGPS SA	5 261 223	-	(304 504)	4 956 719	-	4 956 719
Impresa SGPS	5 030 138	-	(1 020 685)	4 009 453	-	4 009 453
NovaBase SGPS SA	6 210 031	-	(1 379 136)	4 830 895	-	4 830 895
PHarol, SPGPS, SA.	2 320 702	-	(1 116 535)	1 204 167	-	1 204 167
Altri SGPS SA	3 631 200	1 187 589	-	4 818 789	-	4 818 789
Sonae Industria	347 865	-	(102 515)	245 350	-	245 350
	95 641 990	7 744 541	(12 626 534)	90 759 997	-	90 759 997
TOTAL	102 630 112	7 753 297	(12 626 534)	97 756 875	-	97 756 875

O movimento ocorrido na rubrica Disponibilidades, durante o período findo em 30 de junho de 2015 foi o seguinte:

Descrição	31.12.14	Aumentos	Reduções	30.06.15
Depósitos à ordem	8 697 602	99 869 458	102 276 911	6 290 148
TOTAL	8 697 602	99 869 458	102 276 911	6 290 148

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 transacções.
- 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 merca 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 caraterísticas 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 caraterísticas 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 e 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 caraterísticas 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 12 – Exposição ao Risco de Taxa de Juro

À data de 30 de junho de 2015 o Fundo detinha ativos de taxa de juro fixa cuja maturidade é a seguinte:

Maturidades	Montante em Carteira	Extra-Patrimoniais (B)				Saldo
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	(A)+(B)
de 0 a 1 ano	6 996 878	-	-	-	-	6 996 878
de 1 a 3 anos	-	-	-	-	-	-
de 3 a 5 anos	-	-	-	-	-	-
de 5 a 7 anos	-	-	-	-	-	-
mais de 7 anos	-	-	-	-	-	-

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

Nota 13 – Cobertura do risco de cotações

Em 30 de junho de 2015, o Fundo apresenta a seguinte exposição ao risco cotações:

Ações e Valores Similares	Montante (Euros)	Extra-Patrimoniais		Saldo
		Futuros	Opções	
Ações	90 759 997	18 913 995	-	109 673 992

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 30 de junho de 2015:

	Perda potencial no final do exercício	Perda potencial no final do exercício anterior
Carteira Sem Derivados	102 793 451	99 510 125
Carteira Com Derivados	83 879 456	81 200 262
	18,4%	18,4%

Nota 15 – Custos Imputados

No período findo em 30 de junho de 2015 foram imputados ao Fundo os seguintes custos:

Encargos	Valor	%VLGF
Comissão de Gestão Fixa	1 085 348	0,97%
Comissão de Depósito	27 829	0,02%
Taxa de Supervisão	8 925	0,01%
Custos de Auditoria	3 050	0,00%
Outros Custos Correntes	-	0,00%
TOTAL	1 125 153	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES		1,00%

Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

As Demonstrações Financeiras do período findo em 30 de junho de 2015 são comparáveis com as Demonstrações Financeiras do período findo em 30 de junho de 2014.

Nota 17 – 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.° 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.