

**FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO
DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES EUROPA**

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	18
III - BALANÇO DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES EUROPA REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015.....	22
IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES EUROPA REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015.....	25
V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES EUROPA REFERENTE AO PERÍODO FINDO EM 30 DE JUNHO DE 2015	27
VI - ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO DE 2015	29
Nota 1 – Capital do Fundo.....	30
Nota 3 – Carteira de Títulos.....	31
Nota 4 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos	32
Nota 11 – Exposição ao Risco Cambial	34
Nota 13 – Cobertura do Risco Cotações.....	35
Nota 14 – Perdas Potenciais em Produtos Derivados	35
Nota 15 – Custos Imputados	36
Nota 16 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras	36
Nota 17 – Informação não incluída em Notas anteriores	36

I - RELATÓRIO DE GESTÃO

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

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 climáticas 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 revelarem 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 elevada 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 afetaram 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 conseqüente 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 Santander Ações Europa, lançado em maio de 1999, manteve a orientação de investimento, em termos geográficos, para o mercado acionista europeu, nomeadamente para as ações de empresas com elevado potencial de crescimento, valorização e liquidez.

No período em análise, 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 *EuroStoxx50*, mas olhando para períodos de 3 e 5 anos o fundo supera claramente a performance do seu *benchmark*.

O primeiro semestre de 2015 ficou 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 5 anos foi a seguinte:

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2009	8 325 760,45	3,880758
2010	11 334 228,95	3,672649
2011	9 928 773,65	3,058812
2012	12 523 074,95	3,475754
2013	13 969 114,69	4,217128
2014	13 446 166,02	4,207700

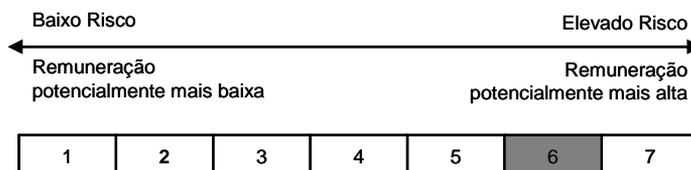
Performance

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

Ano	Rendibilidade	Risco	Classe de Risco
2000	-1,86%	20,33%	6
2001	-22,18%	27,97%	7
2002	-39,46%	32,51%	7
2003	15,73%	21,21%	6
2004	7,41%	12,63%	5
2005	22,67%	10,50%	5
2006	15,91%	13,72%	5
2007	7,11%	14,23%	5
2008	-46,87%	39,39%	7
2009	29,35%	29,68%	7
2010	-5,36%	21,44%	6
2011	-16,71%	29,04%	7
2012	13,63%	17,24%	6
2013	21,33%	11,93%	6
2014	-0,18%	11,40%	5

(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	634 485	1,03%
Comissão de Depósito	15 289	0,02%
Taxa de Supervisão	4 925	0,01%
Custos de Auditoria	1 524	0,00%
Outros Custos Correntes	-	0,00%
TOTAL	656 223	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES		1,06%

Custos e Proveitos

Descritivo	30.06.2015	30.06.2014	Variação	
			Absoluta	Relativa
Proveitos				
Juros e Proveitos Equiparados	4 246	36 782	-32 536	-88%
Rendimento de Títulos Ganhos em Operações	1 322 744	1 554 333	-231 588	-15%
Financeiras	16 618 651	13 841 692	2 776 959	20%
Reposição e Anulação de Provisões	0	0	0	0%
Provisões para Encargos	1 135 406	1 025 877	109 529	11%
Total	19 081 048	16 458 684	2 622 364	16%
Custos				
Juros e Custos Equiparados	0	0	0	0%
Comissões e Taxas	682 071	782 533	-100 462	-13%
Comissão de gestão	634 485	655 920	-21 436	-3%
Comissão de depósito	15 289	15 805	-517	-3%
Outras comissões e taxas	32 297	110 807	-78 510	-71%
Perdas em Operações				
Financeiras	9 913 866	11 942 942	-2 029 076	-17%
Impostos	899 981	1 626 870	-726 888	-45%
Provisões para encargos	2 178 007	376 020	1 801 988	0%
Outros Custos e Perdas Correntes	1 524	1 487	37	2%
Total	13 675 449	14 729 851	-1 054 402	-7%
Resultado do Fundo	5 405 599	1 728 833	3 676 766	213%

Volume e Custos de Transação

As transações do Fundo foram realizadas nos mercados da União Europeia e em outros mercados. O volume de transações registado no primeiro semestre ascendeu a 40.012.246,7€, repartidos em 99,5% no mercado europeu e em 0,5% por outros mercados.

Os custos de transação respeitantes a estas operações foram de 32.623,9€, repartidos em 99,1% pelo mercado europeu e em 0,9% por outros mercados.

Evolução dos ativos sob gestão

Descritivo	30.06.2015		31.12.2014	
	Valor	Peso Relativo	Valor	Peso Relativo
VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS	53 257 689	84%	49 266 821	83%
<i>M.C.O.B.V. Portuguesas</i>		0%		0%
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>	52 396 754	83%	48 302 758	81%
<i>M.C.O.B.V. Estados Não Membros</i>				
EU	860 935	1%	964 063	2%
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	0	0%	0	0%
<i>OIC domiciliados em Portugal</i>		0%		0%
<i>OIC domiciliados Estado membro UE</i>		0%		0%
OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES	0	0%	0	0%
<i>Em Mercado Regulamentado</i>		0%		0%
Total do ativo	63 123 174	84%	59 612 521	83%

Descritivo	30.06.2015				
	Compras	Vendas	+/- Valias Realizadas	JURO	TOTAL
VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS					
<i>M.C.O.B.V. Portuguesas</i>					0
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>	8 782 637	10 822 560	1 899 277		21 504 474
<i>M.C.O.B.V. Estados Não Membros</i>					
EU					
UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO					
<i>OIC domiciliados em Portugal</i>					0
<i>OIC domiciliados Estado membro UE</i>					0
<i>OIC domiciliados Estados Não Membros UE</i>					
Total do ativo	8 782 637	10 822 560	1 899 277	0	21 504 474

Demonstração do Património

Descritivo	30.06.2015	31.12.2014
Valores mobiliários	53 257 689	49 266 821
Saldos bancários	9 352 990	9 893 766
Outros ativos	512 494	451 934
Total dos ativos	63 123 174	59 612 521
Passivo	2 646 065	3 034 213
Valor Líquido do OIC	60 477 109	56 578 308

Instrumentos Financeiros Derivados

Descritivo	31.12.2014	Compras	Vendas	+/- Valias Realizadas	30.06.2015
OPERAÇÕES SOBRE COTAÇÕES					
<i>Em Mercado Regulamentado</i>					
<i>Futuros</i>	5 594 413	8 828 275	11 576 399	4 924 832	3 418 000
<i>Em Mercado Regulamentado</i>					
<i>Opções</i>					
Total	5 594 413	8 828 275	11 576 399	4 924 832	3 418 000

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, 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.

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

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 Europa**, 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 63 123 174 euros e um total de capital do Fundo de 60 477 109 euros, incluindo um resultado líquido de 5 405 599 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 facto 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.

RUA TOMÁS DA FONSECA, CENTRO EMPRESARIAL TORRES DE LISBOA, TORRE G – 5º, 1600-209 LISBOA, PORTUGAL

TEL.: + 351 21 721 01 80 - FAX: + 351 21 726 79 61 - E-MAIL: MAZARSLISBOA@MAZARS.PT

RUA DO CAMPO ALEGRE, 830, 3º – S14, 4150-171 PORTO, PORTUGAL

TEL.: + 351 22 605 10 20 - FAX: + 351 22 607 98 70 - E-MAIL: MAZARSPORTO@MAZARS.PT

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

INSCRIÇÃO Nº 51 NA OROC – REGISTADA NA CMVM SOB O Nº 1254 – CRC LISBOA - NIPC 502 107 251 – CAPITAL SOCIAL 150.000,00 €



ÂMBITO

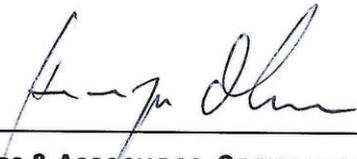
4. O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras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



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 Europa**, 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

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

(valores em Euros)

Data: 30.06.15

ATIVO						PASSIVO				
Código		30.06.15				31.12.14	Código		30.06.15	31.12.14
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido				
	Outros Ativos									
32	Ativos Fixos Tangíveis das SIM									
33	Ativos Intangíveis das SIM									
	<i>Total de Outros Ativos das SIM</i>									
	Carteira de Títulos									
21	Obrigações									
22	Ações	47 512 783	7 239 949	(1 495 042)	53 257 689	49 262 179				
23	Outros Títulos de Capital									
24	Unidades de Participação									
25	Direitos					4 643				
26	Outros Instrumentos da Dívida									
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>47 512 783</u>	<u>7 239 949</u>	<u>(1 495 042)</u>	<u>53 257 689</u>	<u>49 266 821</u>				
	Outros Ativos									
31	Outros ativos									
	<i>Total de Outros Ativos</i>									
	Terceiros									
411+...+418	Contas de Devedores	512 309			512 309	451 318				
	<i>Total dos Valores a Receber</i>	<u>512 309</u>			<u>512 309</u>	<u>451 318</u>				
	Disponibilidades									
11	Caixa									
12	Depósitos à Ordem	9 352 990			9 352 990	9 893 766				
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso									
14	Certificados de Depósito									
18	Outros Meios Monetários									
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>9 352 990</u>			<u>9 352 990</u>	<u>9 893 766</u>				
	Acréscimos e diferimentos									
51	Acréscimos de Proveitos	185			185	616				
52	Despesas com Custo Diferido									
53	Outros acréscimos e diferimentos									
59	Contas transitórias ativas									
	<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Ativos</i>	<u>185</u>			<u>185</u>	<u>616</u>				
	TOTAL DO ATIVO	<u>57 378 267</u>	<u>7 239 949</u>	<u>(1 495 042)</u>	<u>63 123 174</u>	<u>59 612 521</u>				
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação				<u>13 111 942</u>	<u>13 446 166</u>				
	Capital do OIC									
61	Unidades de Participação					65 401 053	67 068 131			
62	Variações Patrimoniais					12 187 447	12 027 167			
64	Resultados Transitados					(22 516 990)	(22 353 598)			
65	Resultados Distribuídos									
67	Dividendos Antecipados das SIM									
66	Resultados Líquidos do Período					5 405 599	(163 392)			
	<i>Total do Capital do OIC</i>					<u>60 477 109</u>	<u>56 578 308</u>			
	Provisões Acumuladas									
481	Provisões para Encargos					1 413 070	364 694			
	<i>Total das Provisões Acumuladas</i>					<u>1 413 070</u>	<u>364 694</u>			
	Terceiros									
421	Resgates a Pagar a Participantes					149 827	89 099			
422	Rendimentos a Pagar a Participantes									
423	Comissões a Pagar					110 436	114 605			
424+...+429	Outras contas de Credores					924 731	2 465 815			
43+12	Empréstimos Obtidos									
44	Pessoal									
46	Acionistas									
	<i>Total dos Valores a Pagar</i>					<u>1 184 995</u>	<u>2 669 519</u>			
	Acréscimos e diferimentos									
55	Acréscimos de Custos									
56	Receitas com Provento Diferido									
58	Outros Acréscimos e Diferimentos					48 000				
59	Contas transitórias passivas									
	<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>					<u>48 000</u>				
	TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO					<u>63 123 174</u>	<u>59 612 521</u>			
	Valor Unitário da Unidade Participação					<u>4.6123</u>	<u>4.2077</u>			

(valores em Euros)

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		
	<i>Total</i>		
	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		
	<i>Total</i>		
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções		
935	Futuros	3 418 000	5 594 413
	<i>Total</i>	3 418 000	5 594 413
	Compromissos de Terceiros		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
944	Valores cedidos em garantia		
945	Empréstimos de títulos		
	<i>Total</i>		
	TOTAL DOS DIREITOS	3 418 000	5 594 413
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		
	<i>Total</i>		
	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		
	<i>Total</i>		
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções		
935	Futuros		
	<i>Total</i>		
	Compromissos Com Terceiros		
941	Subscrição de títulos		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
943	Valores recebidos em garantia		
	<i>Total</i>		
	TOTAL DAS RESPONSABILIDADES		
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	3 418 000	5 594 413

**IV - DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO
ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES EUROPA 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			812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos		32 729
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+827+818	De Operações Correntes	4 246	4 053
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	25 251	102 549		Rendimento de Títulos		
724+...+728	Outras Operações Correntes	654 699	676 859	822+...+824/5	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	1 322 744	1 554 333
729	De Operações Extrapatrimoniais	2 121	3 125	829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Rendimentos de Títulos		
732+733	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	7 738 146	9 942 214	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	13 688 249	11 710 822
731+738	Outras Operações Correntes			831+838	Outras Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	2 175 720	2 000 728	839	Em Operações Extrapatrimoniais	2 930 402	2 130 870
	Impostos				Reposição e Anulação de Provisões		
	Impostos Sobre o Rendimento de Capitais e				Provisões para Encargos	1 129 530	1 021 276
7411+7421	Incrementos Patrimoniais	898 381	1 604 336	851	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	5 876	4 601
7412+7422	Impostos Indiretos		10	87			
7418+7428	Outros impostos	1 600	22 523		<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>19 081 047</u>	<u>16 458 684</u>
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos	2 177 906	376 020				
77	Outros Custos e Perdas Correntes	1 524	1 487				
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>13 675 348</u>	<u>14 729 851</u>				
79	Outros custos e perdas das SIM			89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>				<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
	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	102		888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	1	
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>	<u>102</u>			<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>	<u>1</u>	
63	Imposto Sobre o Rendimento do Exercício						
66	Resultado Líquido do Período (se>0)	<u>5 405 599</u>	<u>1 728 833</u>	66	Resultado Líquido do Período (se<0)		
	TOTAL	<u>19 081 048</u>	<u>16 458 684</u>		TOTAL	<u>19 081 048</u>	<u>16 458 684</u>
(8*2/3/4/5)-(7*2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	7 247 597	3 253 121	F-E	Resultados Eventuais [(D)-(C)]	(101)	
8*9 - 7*9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	752 561	127 017	B+D+F-A-C-E+74	Resultados Antes do Imposto s/ Rendimento	6 305 580	3 355 703
				B+D+F-A-C-			
B-A	Resultados Correntes [(B)-(A)]	5 405 700	1 728 833	E+7411/8+7421/8	Resultados Líquidos do Período	5 405 599	1 728 833

**V - DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS DO FUNDO DE INVESTIMENTO
MOBILIÁRIO ABERTO DE ACÇÕES - SANTANDER ACÇÕES EUROPA 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:	4 284 019	8 349 667
Subscrições de unidades de participação	4 278 143	8 345 066
Comissão de resgate	5 876	4 601
PAGAMENTOS:	5 724 196	3 009 558
Resgates de unidades de participação	5 724 196	3 009 558
Fluxo das Operações sobre as Unidades do OIC	-1 440 177	5 340 109
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ATIVOS		
RECEBIMENTOS:	11 802 532	27 678 800
Venda de títulos e outros ativos da carteira	10 645 143	26 124 467
Rendimento de títulos e outros activos da carteira	1 148 700	1 554 333
Outros recebimentos relacionados com a carteira	8 690	0
PAGAMENTOS:	8 943 004	30 533 715
Compra de títulos e outros ativos da carteira	8 911 480	30 431 167
Comissões de corretagem	31 525	97 987
Outras taxas e comissões	0	4 524
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos	2 859 528	-2 854 916
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS:	2 994 886	2 130 870
Operações cambiais	182 971	78 675
Operações sobre cotações	2 811 915	2 052 194
PAGAMENTOS:	2 177 516	2 000 728
Operações cambiais	9 865	7 295
Operações sobre cotações	2 167 651	1 993 432
Fluxo das Operações a Prazo e de Divisas	817 370	130 142
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS:	3 544	4 649
Juros de depósitos bancários	3 544	4 649
PAGAMENTOS:	2 781 041	2 066 712
Comissão de gestão	637 211	643 540
Comissão de depósito	15 355	15 507
Impostos e taxas	2 128 146	1 407 665
Outros pagamentos correntes	329	0
Fluxo das Operações de Gestão Corrente	-2 777 497	-2 062 063
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS:	0	0
PAGAMENTOS:	0	0
Fluxo das Operações Eventuais	0	0
Saldo dos Fluxos de caixa do período	-540 776	553 272
Disponibilidades no início de período	9 893 766	7 877 518
Disponibilidades no fim do período	9 352 990	8 430 790

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	67 068 131	4 575 594	(6 242 672)	-	-	-	65 401 053
Diferença p/Valor Base	12 027 167	(289 505)	449 785	-	-	-	12 187 447
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	(22 353 598)	-	-	-	(163 392)	-	(22 516 990)
Resultados do período	(163 392)	-	-	-	163 392	5 405 599	5 405 599
SOMA	56 578 308	4 286 089	(5 792 887)	-	-	5 405 599	60 477 109
Nº de Unidades participação	13 446 166	915 119	(1 249 342)	-	-	-	13 111 942
Valor Unidade participação	4,2077	4,6836	4,6367	-	-	-	4,6123

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

Escalões	N.º participantes
Ups >= 25%	1
10% <= Ups < 25%	-
5% <= Ups < 10%	1
2% <= Ups < 5%	2
0.5% <= Ups < 2%	17
Ups < 0.5%	2 898
TOTAL	2 919

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	4,6123	60 477 109	13 111 942
	31-05-15	4,7521	62 812 455	13 217 831
	30-04-15	4,7095	62 896 924	13 355 329
	31-03-15	4,7479	63 222 318	13 315 849
	28-02-15	4,6691	62 220 911	13 326 104
	31-01-15	4,4076	58 702 414	13 318 453
Ano 2014	31-12-14	4,2077	56 578 308	13 446 166
	30-09-14	4,3286	64 905 473	14 994 565
	30-06-14	4,3310	65 620 902	15 151 482
	31-03-14	4,2733	64 521 435	15 098 737
Ano 2013	31-12-13	4,2171	58 909 546	13 968 997
	30-09-13	3,9268	51 529 916	13 122 623
	30-06-13	3,5818	47 594 712	13 287 562
	31-03-13	3,5317	45 897 608	12 995 897

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						
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>						
<i>-Ações</i>						
OMV AG	1 183 364	-	(221 189)	962 174	-	962 174
PROXIMUS	1 265 107	137 684	-	1 402 791	-	1 402 791
ANHEUSER-BUSC INBEV	4 750	-	(4 749)	1	-	1
BASF	1 367 634	43 155	-	1 410 789	-	1 410 789
Eon AG (Ex Veba)	1 177 977	-	(168 524)	1 009 452	-	1 009 452
SHS BAYER AG ORD REG	956 119	289 839	-	1 245 958	-	1 245 958
Deutsche Bank	1 167 968	-	(105 087)	1 062 881	-	1 062 881
Deutsche Boerse AG	1 023 526	405 564	-	1 429 090	-	1 429 090
Hochtief	1 210 656	86 909	-	1 297 565	-	1 297 565
Linde AG	1 451 013	134 664	-	1 585 677	-	1 585 677
Daimler AG	1 253 118	448 505	-	1 701 623	-	1 701 623
Siemens AG Reg	1 843 123	1 553	-	1 844 676	-	1 844 676
Metro AG	1 148 150	-	(25 943)	1 122 207	-	1 122 207
BANCA POP EMLIA ROM	1 059 947	301 757	-	1 361 704	-	1 361 704
BBVA	2 144 210	348 876	-	2 493 086	-	2 493 086
Total StkB	2 697 679	27 842	-	2 725 521	-	2 725 521
Vallourec	507 369	-	(257 704)	249 665	-	249 665
SANOFI - AVENTIS	1 657 079	256 494	-	1 913 573	-	1 913 573
AXA	1 756 697	290 368	-	2 047 065	-	2 047 065
Michelin (CGDE)-B	591 148	238 502	-	829 650	-	829 650
Thales SA	896 600	541 023	-	1 437 623	-	1 437 623
Kering	1 059 874	67 742	-	1 127 616	-	1 127 616
Vivendi SA	1 401 542	407 077	-	1 808 620	-	1 808 620
ALCATEL - LUCENT	861 118	181 636	-	1 042 753	-	1 042 753
B. Nationale Paris	1 909 166	88 211	-	1 997 377	-	1 997 377
Gaz de France	1 311 886	-	(131 378)	1 180 508	-	1 180 508
Alstom Regroup	967 123	-	(78 358)	888 765	-	888 765
Electricite France	1 479 977	-	(230 757)	1 249 220	-	1 249 220
CRH PLC	678 035	277 947	-	955 982	-	955 982
Assicur. Generali	1 423 897	45 888	-	1 469 784	-	1 469 784
Telecom Italia SPA	1 249 898	405 519	-	1 655 417	-	1 655 417
Arcelormittal	1 423 790	-	(252 276)	1 171 514	-	1 171 514
Heineken Nv	1 221 089	352 553	-	1 573 642	-	1 573 642
Unilever NV-CVA	1 305 825	221 471	-	1 527 297	-	1 527 297
Ing Groep NV	2 072 379	1 034 167	-	3 106 546	-	3 106 546
ASML Holding NV	872 864	398 238	-	1 271 102	-	1 271 102
Koninklijke Ahold NV	1 031 074	206 766	-	1 237 841	-	1 237 841
	46 632 771	7 239 949	(1 475 966)	52 396 754	-	52 396 754
<i>M.C.O.B.V. Estados Não Membros UE</i>						
<i>-Ações</i>						
Statoilhydro ASA	880 011	-	(19 076)	860 935	-	860 935
	880 011	-	(19 076)	860 935	-	860 935
TOTAL	47 512 783	7 239 949	(1 495 042)	53 257 689		53 257 689

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	9 893 766	20 852 399	21 393 176	9 352 990
TOTAL	9 893 766	20 852 399	21 393 176	9 352 990

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 e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora.
- Na indisponibilidade do ponto acima referido, é considerado o valor resultante da aplicação de modelos teóricos que a Entidade Gestora considere mais apropriados atendendo às características do título, nomeadamente o modelo dos cash-flows descontados.
- Para a valorização de instrumentos derivados, cotados ou admitidos à negociação num mercado regulamentado, é considerado o preço de referência do dia a que respeita a valorização.

Para valores mobiliários não cotados

- A valorização de valores em processo de admissão à cotação tem por base a valorização de valores mobiliários da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e

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

- A valorização dos 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 e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora.
- Na impossibilidade de aplicação do referido, recorrem-se a modelos de avaliação utilizados e reconhecidos universalmente nos mercados financeiros, assegurando-se que os pressupostos utilizados na avaliação têm aderência a valores de mercado.
- Para a valorização das Obrigações não cotadas nem admitidas à negociação em mercado regulamentado, será considerado o presumível valor de oferta de compra firme ou, na impossibilidade da sua obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, difundidas por entidades financeiras de reconhecida credibilidade no mercado em que os 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 Códigos dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na indisponibilidade deste, num prazo máximo de 15 dias, será considerado o valor resultante da aplicação de modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros que a Entidade Gestora considere mais apropriado atendendo às características dos títulos.
- São equiparados a valores não cotados, para efeitos de valorização, os valores cotados que não sejam transaccionados nos 15 dias que antecedem a 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 e 21.º do Código dos Valores Mobiliários, com a Entidade Gestora. Na ausência deste último, será do considerado o valor resultante da aplicação 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 11 – Exposição ao Risco Cambial

Em 30 de junho de 2015, o Fundo mantinha as seguintes posições cambiais abertas:

Moedas	À Vista	A Prazo					Posição Global
		Forward	Futuros	Swaps	Opções	Total a prazo	
GBP	509 243	-	-	-	-	-	509 243
NOK	10 634 333	-	-	-	-	-	10 634 333
SEK	632 736	-	-	-	-	-	632 736
Contravalor Euro	1 994 180	-	-	-	-	-	1 994 180

Nota 13 – Cobertura do Risco 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	53 257 689	3 418 000	-	56 675 689

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:

- 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;
- 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
- 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	59 964 912	56 509 222
Carteira Com Derivados	56 546 912	50 914 809
	5,7%	9,9%

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	634 485	1,03%
Comissão de Depósito	15 289	0,02%
Taxa de Supervisão	4 925	0,01%
Custos de Auditoria	1 524	0,00%
Outros Custos Correntes	-	0,00%
TOTAL	656 223	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES		1,06%

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.º do EBF em vigor até a data da produção de efeitos deste diploma, relativamente aos rendimentos por si auferidos e que não sejam imputáveis, a período ou períodos posteriores a 30 de junho de 2015.