

**RELATÓRIO DE GESTÃO
EXERCÍCIO DE 2011**

FIAT FUNDUS



Órgãos Sociais

Mesa da Assembleia Geral

Dr. João Manuel Pereira de Lima de Freitas e Costa, *Presidente*
Dra. Ana Margarida de Sá Gonçalves Antunes, *Secretário*

Conselho de Administração

Dr. Carlos de Sottomayor Vaz Antunes, *Presidente*

Prof. Doutor Rui Manuel Meireles dos Anjos Alpalhão, *Vice-Presidente e Presidente da Comissão Executiva*

Dr. João Paulo Batista Safara, *Vogal da Comissão Executiva*

Dr. Joaquim Miguel Calado Cortes de Meirelles, *Vogal da Comissão Executiva*

Eng. Manuel Joaquim Guimarães Monteiro de Andrade, *Vogal e Administrador Delegado*

Dr. Luís Filipe Rolim de Azevedo Coutinho, *Presidente da Comissão de Auditoria*

Dr. Luís Manuel Soares Franco, *Vogal da Comissão de Auditoria*

Dr. Álvaro Manuel Ricardo Nunes, *Vogal da Comissão de Auditoria*

Sir Thomas d'Eyncourt John Thompson, *Vogal*

Dr. Alfonso Cuesta Castro, *Vogal*

Dr. Ricardo Bruno Cardoso Amantes, *Vogal*

Dr. Vasco Telmo Pereira Lopes Correia, *Vogal*

Dr. Miguel Luís Pereira Teixeira de Queiroz, *Vogal*

Dra. Ana Maria Fernandes de Almeida, *Vogal*

Revisor Oficial de Contas

Caiano Pereira, António e José Reimão, SROC, representada por Dr. Luís Pedro Caiano Pereira

Secretário da Sociedade e Compliance Officer

Dra. Ana Margarida de Sá Gonçalves Antunes

Fundos sob gestão



Santa Casa 2004

Gross Asset Value a 31.12.11: €68,7 milhões
Banco depositário: Caixa Geral de Depósitos



Portuguese Prime Property Box

Gross Asset Value a 31.12.11: €42,8 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Fundor

Gross Asset Value a 31.12.11: €45,8 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Lisbox

Gross Asset Value a 31.12.11: €26,0 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Portugal Retail Europark Fund

Gross Asset Value a 31.12.11: €52,3 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Viriatus

Gross Asset Value a 31.12.11: €25,1 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Galleon Capital Partners

Gross Asset Value a 31.12.11: €16,1 milhões
Banco depositário: Banco Invest



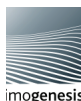
Sertorius

Gross Asset Value a 31.12.11: €130,0 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Lusitânia

Gross Asset Value a 31.12.11: €5,0 milhões (em liquidação)
Banco depositário: Banco Invest



ImoGenesis

Gross Asset Value a 31.12.11: €9,5 milhões (em liquidação)
Banco depositário: Banco Invest



Ulysses

Gross Asset Value a 31.12.11: €19,9 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Coimbra Viva I

Gross Asset Value a 31.12.11: €5,3 milhões
Banco depositário: Deutsche Bank



FOUR Fund

Gross Asset Value a 31.12.11: €17,5 milhões
Banco depositário: Banco Invest

Ambiente de negócio

É opinião consensual entre os economistas que a economia portuguesa atravessa uma conjuntura adversa a um nível sem precedentes recentes. Apesar das comparações mal fundamentadas entre a conjuntura mundial actual e a depressão de 1929, dita a “Grande Depressão”, não há dúvidas de que, no caso específico da economia portuguesa, a conjuntura actual é bem mais adversa do que a atravessada há 80 anos, como a figura 1 deixa bem patente.

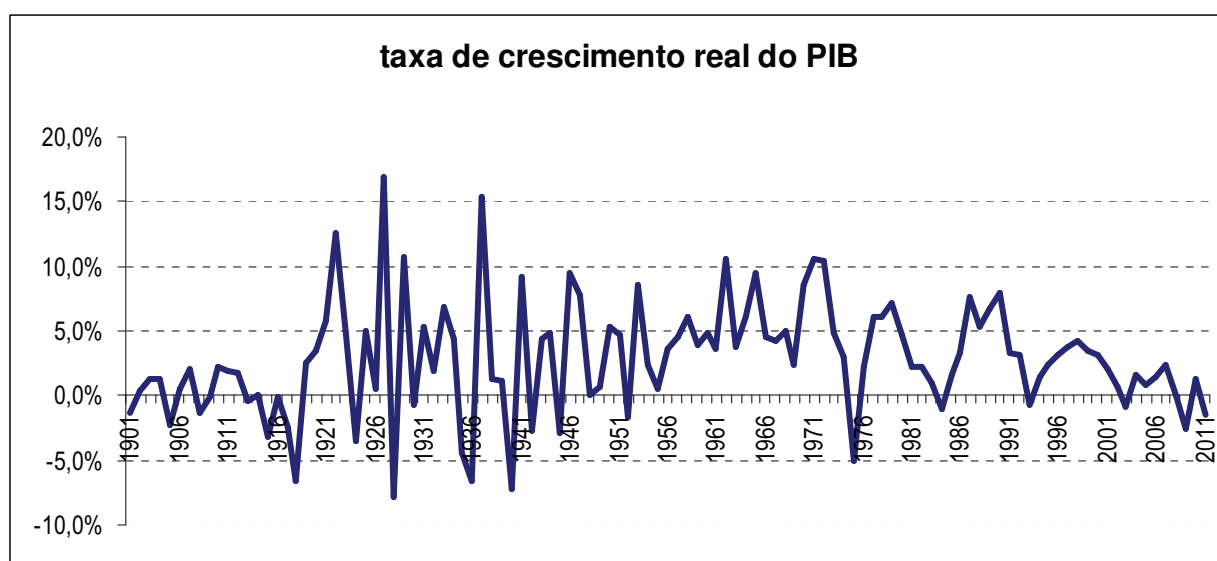


Figura 1: Taxa de crescimento real do PIB, 1901-2011 (fontes: Silva Lopes (2004), "A Economia Portuguesa no Século XX", ICS; Banco de Portugal, análise FundBox)

De facto, uma quebra real no PIB de magnitude superior à prevista para este ano (1,5%) ocorreu, entre nós, só três vezes no pós-Guerra (em 1952, em 1975, no auge do Processo Revolucionário em Curso, e em 2009) e apenas cinco vezes no período entre as duas Grandes Guerras (em 1924, 1928, 1935, 1936 e 1940). Durante a Grande Depressão, registou-se apenas um ano de crescimento negativo, e de modestas proporções (-0,8% em 1930).

Em marcado contraste, as previsões actuais para a economia portuguesa são de dois anos de crescimento real negativo consecutivo (algo que ocorreu, entre nós, pela última vez em 1935 e 1936), caso único nas previsões da Comissão Europeia. O desemprego atingiu em 2011 o máximo deste século, fixando-se em 13,6%, a terceira taxa mais elevada da Europa, apenas atrás da Espanha, campeã europeia do desemprego, da Grécia e da Irlanda. Apesar desta conjuntura recessiva, a taxa de inflação subiu para mais do dobro, fixando-se em 3,6% (1,4% em 2010), sob o impulso dos acréscimos de tributação indirecta e dos preços dos transportes e do petróleo. Dissonante, o deficit da Balança de Transacções Correntes diminuiu, fixando-se em 6,4% com base num crescimento das exportações de cerca de 15%, boa notícia de impacto infelizmente diminuído pela revisão no sentido do decréscimo das

previsões de crescimento da zona Euro, o principal destino das exportações portuguesas.

A situação no mercado imobiliário reflectiu a conjuntura anormalmente adversa que atravessamos.

Mercado dos fundos de investimento imobiliário

O mercado dos fundos de investimento imobiliário ("FII") contraiu em termos de *net asset value* ("NAV") sob gestão pelo segundo ano consecutivo. A 31 de Dezembro de 2011, este indicador fixava-se, segundo a Comissão dos Mercados de Valores Mobiliários ("CMVM"), em €11,3 mil milhões, menos 1,9% do que no ano anterior. O número de FII, pelo contrário, voltou a aumentar, fixando-se em 260, mais 0,8% do que em 2009, continuando assim a registar-se redução da capitalização média dos fundos portugueses.

Análise concorrencial

No início do ano, a Sociedade detinha uma quota de mercado de 2,5%, correspondente a um NAV sob gestão de €285 milhões num total de €11,5 mil milhões.

Com esta quota, a Sociedade posicionava-se no 15º lugar (em 36) do ranking global (quadro 1), e no 6º entre as vinte e cinco sociedades sem fundos abertos colocados em redes bancárias (quadro 2), que consideramos o *peer group* mais apropriado para a Sociedade.

Ranking	Sociedade Gestora	NAV a 31-12-2010 (€'000)	Quota de Mercado
1	Fundimo	1.683.220,6	14,7%
2	ESAF - Espírito Santo FII	1.291.022,9	11,2%
3	Interfundos	1.123.284,5	9,8%
4	BPN Imofundos	816.847,5	7,1%
5	Santander Asset Management	781.315,4	6,8%
6	Banif Gestão de Activos	709.150,2	6,2%
7	Norfin	603.388,6	5,3%
8	Gesfimo – Espírito Santo Irmãos	406.867,5	3,5%
9	Millennium BCP Gestão de Activos	402.992,2	3,5%
10	Finivalor	381.305,1	3,3%
(...)	(...)	(...)	(...)
14	Fimoges	297.672,5	2,6%
15	FundBox	285.023,5	2,5%
16	BPI Gestão de Activos	273.966,5	2,4%
(...)	(...)	(...)	(...)

Quadro 1: "Ranking" das Sociedades Gestoras, 2010 (fonte: CMVM, análise FundBox)

Ranking	Sociedade Gestora	NAV a 31-12-2010 (€'000)	Quota de Mercado
1	Interfundos	1.1213.284,5	25,7%
2	Norfin	603.388,6	13,8%
3	Gesfimo – Espírito Santo irmãos	603.425,3	9,3%
(...)	(...)	(...)	(...)
5	Fimoges	297.672,5	6,8%
6	FundBox	285.023,5	6,5%
7	Selecta	255.015,0	5,8%
(...)	(...)	(...)	(...)

Quadro 2: "Ranking" das Sociedades Gestoras sem fundos abertos colocados em redes bancárias, 2010 (fonte: CMVM, análise FundBox)

No exercício em apreço, a Sociedade foi, pela primeira vez, a que mais fundos constituiu (2 num total de 4) em Portugal. Apesar disso, apresentou um NAV agregado inferior ao do encerramento do ano anterior (€257 milhões, um decréscimo de 9,8% relativamente a 2010). Em termos de GAV, o indicador consensualmente usado em termos internacionais, mas para o qual não há estatísticas da CMVM relativamente ao mercado nacional, o ano encerrou-se, pela primeira vez no quadriénio, com um decréscimo (12,1%), como patente na figura 2. Tendo sido liquidado um fundo, o número de fundos sob gestão voltou a aumentar, fixando-se, de novo, em 13. A representação gráfica que a figura 2 oferece mostra que, durante o quadriénio, a Sociedade logrou manter os volumes de activos sob gestão, bem como o respectivo número, essencialmente estáveis. Em termos de taxas de crescimento médio anualizadas, durante o período em apreço, o GAV caiu 1% ao ano, o NAV 3% ao ano, e o número de fundos sob gestão subiu 3% ao ano. O Conselho de Administração regista com satisfação o cumprimento do modesto, mas primeiro, objectivo estratégico de manter a dimensão dos activos sob gestão em enquadramento marcadamente adverso.

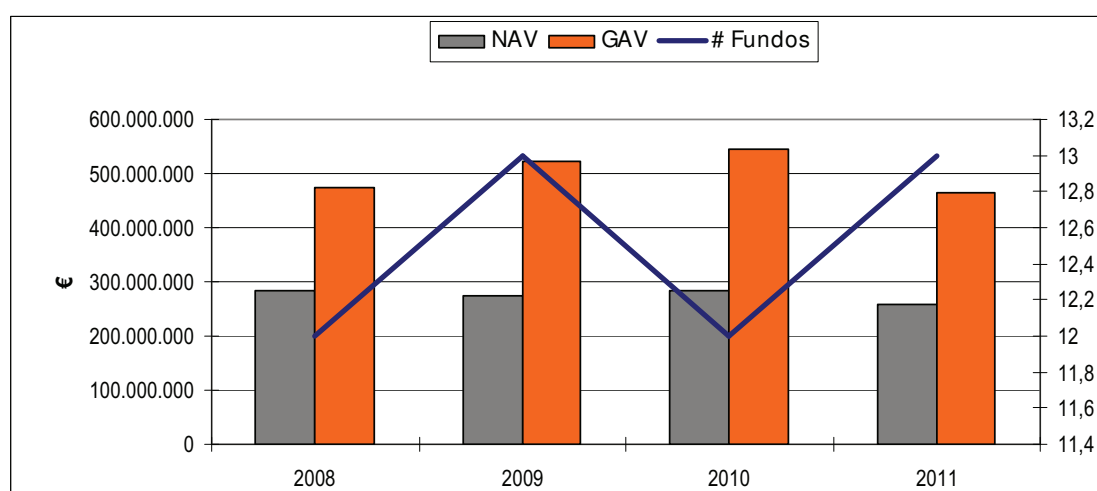


Figura 2: Activos e fundos gestão, 2008-2011 (fonte: análise FundBox)

Não obstante a utilização generalizada do GAV em termos internacionais, a ausência de estatísticas oficiais relativas a este indicador, um resquício dos

tempos idos em que o endividamento era vedado aos fundos impõe que as comparações com a concorrência sejam feitas com recurso ao NAV. Em termos de NAV sob gestão, quer a Sociedade quer o mercado caíram, mas aquela a um ritmo superior a este (figura 3), com a resultante e já aludida queda de quota de mercado (menos 0,2 pontos percentuais) para 2,3%. Em termos de número de fundos, registou-se o movimento inverso, com a Sociedade a bater o mercado por larga margem. O Conselho de Administração regista com muito agrado a demonstrada capacidade da Sociedade para colocar fundos no mercado numa conjuntura de grande adversidade. Neste aspecto, a Sociedade foi, em 2011, a melhor do mercado, e dificilmente poderia ter feito mais.

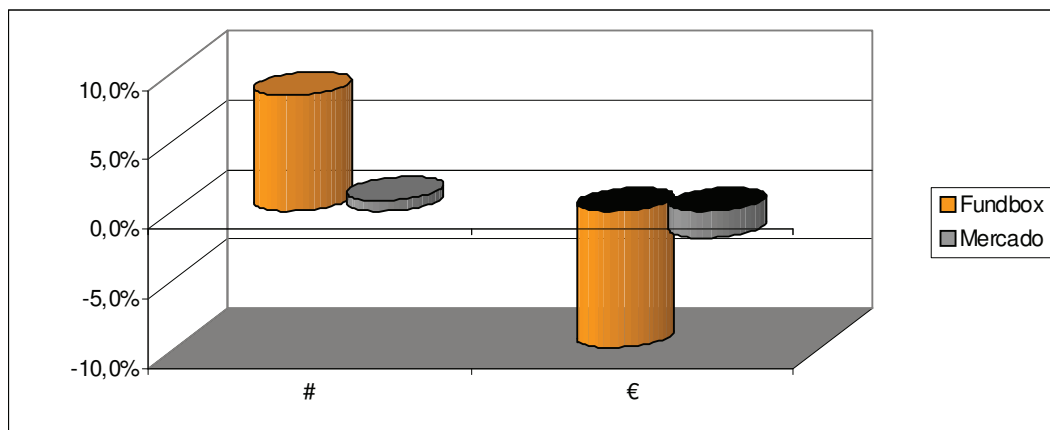


Figura 3: taxas de crescimento, 2011 (fonte: CMVM, análise Fundbox)

Não obstante o decréscimo verificado, a Sociedade manteve o 15º posto (em 35) do *ranking* global (quadro 3), bem como o 6º entre as vinte e três sociedades sem fundos abertos colocados em redes bancárias (quadro 4), sem no entanto deixar de ver a sua quota de mercado neste *peer group* descer para 5,3%.

Ranking	Sociedade Gestora	NAV a 31-12-2011 (€'000)	Quota de Mercado
1	Fundimo	1.565.003,2	13,9%
2	Interfundos	1.129.466,6	10,0%
3	ESAF	1.109.988,1	9,9%
4	BPN Imofundos	748.382,3	6,6%
5	Banif Gestão de Activos	716.540,2	6,4%
6	Santander Asset Management	662.837,1	5,9%
7	Square Asset Management	586.968,4	5,2%
8	Norfin	565.059,2	5,0%
9	Gesfimo	502.385,5	4,5%
10	Sonaegest	429.821,4	3,8%
(...)	(...)	(...)	(...)
14	Silvip	288.939,2	2,6%
15	FundBox	257.120,7	2,3%
16	Selecta	253.160,5	2,2%
(...)	(...)	(...)	(...)

Quadro 3: "Ranking" das Sociedades Gestoras, 2011 (fonte: CMVM, análise FundBox)

Ranking	Sociedade Gestora	NAV a 31-12-2011 (€'000)	Quota de Mercado
1	Interfundos	1.129.466,6	23,2%
2	Norfin	565.059,2	11,6%
3	Gesfimo	502.385,5	10,3%
(...)	(...)	(...)	(...)
5	Fimoges	296.855,8	6,1%
6	FundBox	257.120,7	5,3%
7	Selecta	253.160,5	5,2%
(...)	(...)	(...)	(...)

Quadro 4: "Ranking" das Sociedades Gestoras sem fundos abertos colocados em redes bancárias, 2011 (fonte: CMVM, análise FundBox)

A Sociedade continuou, ainda, a integrar o número restrito de (sete, tal como em 2010) sociedades em actividade com mais de dez fundos sob gestão, atrás da Interfundos (47 fundos), da ESAF (30), da Fundimo (28), da Gesfimo (18), da Banif Gestão de Activos (14), e a par da Norfin (13).

Actividade da Sociedade

Em 2011, e apesar da liderança do mercado primário, não foi possível evitar uma queda significativa nos resultados, que se fixaram no nível mais baixo do quadriénio 2008-2011, o mandato dos actuais órgãos sociais e em cujo primeiro exercício foi registado o máximo histórico em termos de resultados.

Juntamente com o número de fundos sob gestão, também o volume de negócios subiu ligeiramente (0,5%), ao contrário do sucedido no ano transacto (figura 4). Tomando de novo como referencial o quadriénio correspondente ao mandato dos órgãos sociais, verifica-se um crescimento médio anualizado de 3%, quer nos proveitos totais quer nas comissões de

gestão, a componente de proveitos decorrente da actividade principal da Sociedade. O Conselho de Administração regista com satisfação o cumprimento do objectivo de sustentação da facturação da Sociedade, sem deixar de reconhecer o incumprimento do objectivo expresso de conseguir aumentar a expressão da facturação gerada pelas áreas complementares da actividade da Sociedade, consultoria e gestão de patrimónios imobiliários, não obstante o esforço e investimento a estas afecto.

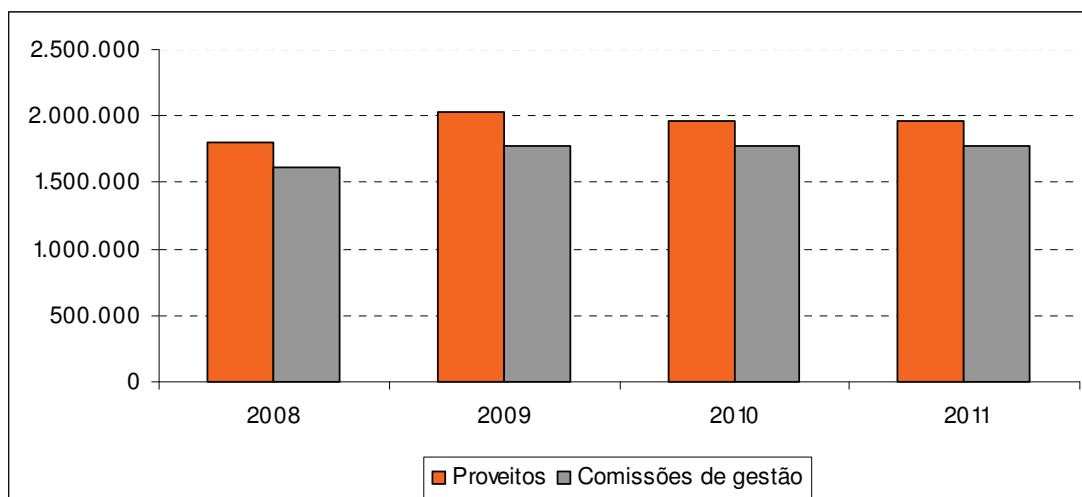


Figura 4: Volumes de negócio, 2008-2011 (fonte: análise FundBox)

Tal como no exercício transacto, e em todo o quadriénio em análise, o EBITDA desceu, e de forma muito expressiva neste exercício, fixando-se pela primeira vez abaixo de €500 mil e reflectindo condições de exploração crescentemente adversas (figura 5).



Figura 5: EBITDA, 2008-2011 (fonte: análise FundBox)

A taxa de crescimento anualizado do EBITDA durante o quadriénio em análise foi de -15%, situação cujo impacto adverso no valor da Sociedade o Conselho de Administração conhece e reconhece. É, no entanto, convicção do Conselho de Administração de que gerir na conjuntura presente sem dotar a Sociedade dos meios indispensáveis é uma má solução, por força da exposição a níveis

de risco operacionais que o Conselho de Administração tem como intoleráveis. Os reflexos da opção tomada são visíveis no EBITDA, enquanto as consequências de uma opção diversa poderiam ser menos visíveis à data da escrita, e no entanto ser porventura fatais num futuro próximo.

Colocação de fundos de investimento imobiliário

Depois de no ano transacto, e pela primeira vez desde 2003, a Sociedade não ter colocado no mercado qualquer novo fundo, este ano foram colocados dois novos Fundos, ambos de reabilitação urbana, o Coimbra Viva I e o FOUR Fund, além de dois aumentos de capital do Galleon Capital Partners. Estas quatro operações traduziram-se na colocação de €11,7 milhões, mais de dez vezes mais do que o montante colocado em 2010 (quadro 5).

DATA	FUNDO	OPERAÇÃO	MONTANTE (€ MILHÕES)	ESTADO
Maio	Galleon Capital Partners	Aumento de capital	0,6	Integralmente colocado
Maio	Coimbra Viva I	Colocação privada, 1ª fase	5,4	Colocado ¹
Junho	FOUR Fund	Colocação privada	5,0	Integralmente colocado
Dezembro	Longevity	Colocação pública	15,0	Cancelada
Dezembro	Galleon Capital Partners	Aumento de capital	0,8	Integralmente colocado

Quadro 5: operações de colocação de fundos concluídas e autorizadas em 2011

Em 2011, a Sociedade fez fundos como nenhuma outra em Portugal, cumprindo a sua razão social e a missão que dá título ao relatório do exercício. A actividade no mercado primário teria sido ainda mais assinalável não fora o falhanço, em Dezembro, da oferta pública de subscrição do "Longevity", um "single-asset fund" estruturado pela Sociedade a convite do Deutsche Bank para colocação na rede deste. O malogro da subscrição, inesperado atenta a elevada capacidade de colocação do Deutsche Bank, fica como uma nota dissonante num ano de sucessos no mercado primário. Sendo a Sociedade alheia à frustração da oferta, o Conselho de Administração regista esta tentativa como um balão de ensaio para a colocação pública do Nexponor, fundo sob forma societária para cuja montagem a Sociedade foi mandatada pela Associação Empresarial de Portugal, e cuja colocação se espera concretizar em 2012.

Nas colocações do exercício, a Sociedade voltou a contar com o Banco Invest como depositário do FOUR Fund, renovando-se, com muita satisfação da Sociedade Gestora, uma colaboração que se traduz, à data da escrita, em onze fundos em actividade, havendo ainda a registar dois já liquidados. Pela primeira vez, a Sociedade teve o privilégio de contar com a valiosa colaboração do Deutsche Bank, que assume as funções de depositário do Coimbra Viva I.

¹ O capital colocado à subscrição na 1ª fase foi de €7.125.000,00, tendo a parcela não colocada, de €1.717.300,00, transitado para as fases seguintes.

Manteve-se o território português, no qual as competências da equipa executiva se concentram, como âmbito geográfico de actuação dos fundos sob gestão da Sociedade, cujo posicionamento é ilustrado pela figura 6.

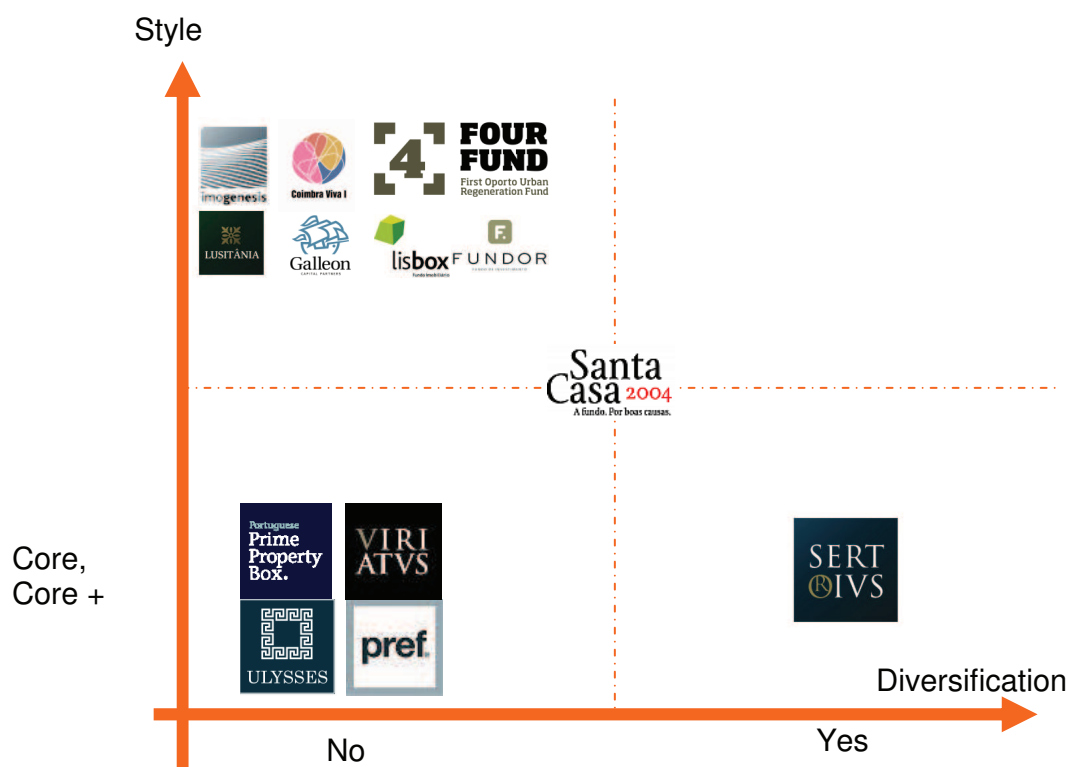


Figura 6: Estilos de investimento e políticas de diversificação dos fundos geridos pela Sociedade.

O Portuguese Prime Property Box ("PPP"), o Sertorius, o Viriatus, o PREF e o Ulysses são fundos orientados para propriedade comercial, variada no caso do PPP e do Sertorius e *retail parks* no caso do PREF e do Viriatus. Todos são fundos que constituem parte ou a totalidade da componente portuguesa de fundos colocados nos mercados internacionais, nomeadamente o *TransEuropean Property Partnership (limited partnership* inglesa gerida pela *Rockspring Property Investment Managers*), o *Rockspring Portuguese Property Partnership* (idem) e o *Pillar Retail Europark Fund (fonds commun de placement* luxemburguês gerido pela *British Land European Fund Management*) respectivamente, pelo que a diversificação da carteira portuguesa não constitui nem objectivo nem preocupação. Nenhum fez investimentos em 2011, pelo que o Sertorius e o PPP fecharam o exercício com carteiras de catorze e três propriedades respectivamente, o Viriatus e o Ulysses com um único activo cada e o PREF com uma carteira de dois.

O Santa Casa 2004 é igualmente um veículo vocacionado para o investimento em propriedades de rendimento, com onze propriedades no final do exercício mas também sem preocupações de diversificação da carteira. Dado o relativamente elevado número de propriedades da carteira, e o facto de se tratar de um fundo criado para regenerar uma carteira adquirida à Santa Casa

da Misericórdia de Lisboa, investidor único do Fundo, o estilo de gestão corrente é a meio caminho entre o *core* e o valor acrescentado.

O Fundor, o Lisbox e o Galleon Capital Partners são fundos de valor acrescentado, igualmente sem objectivos de constituição de carteiras diversificadas. Todos estes três fundos estão orientados para o segmento da promoção residencial, com o Fundor envolvido igualmente no segmento turístico por via da sua participação na sociedade proprietária do Hotel Atlântico, no Monte Estoril. O Coimbra Viva I e o FOUR Fund são fundos de investimento em reabilitação urbana, que partilham a característica inovadora e, tanto quanto é do conhecimento do Conselho de Administração, única em Portugal, de terem sido concebidos para implementação de intervenções concebidas por Sociedades de Reabilitação Urbana. Fiéis à sua vocação, assumem políticas de investimento de valor acrescentado. O Imogenes e o Lusitânia, os dois fundos que se encontravam em liquidação no final do exercício, foram igualmente concebidos originalmente como fundos de valor acrescentado.

Consultoria

Durante o exercício, foram executados dez mandatos de consultoria, oito dos quais de *investment monitoring*, um de *corporate property investment* e um de *corporate property divestment* (figura 7). Esta actividade manteve a sua característica acessória relativamente à gestão de fundos inalterada, e foi maioritariamente desenvolvida para clientes que são, ou configuram poder vir a ser, investidores nos fundos da Sociedade, tendo registado uma subida de facturação de 17,9% relativamente ao exercício anterior, sem no entanto atingir o nível de 2009.

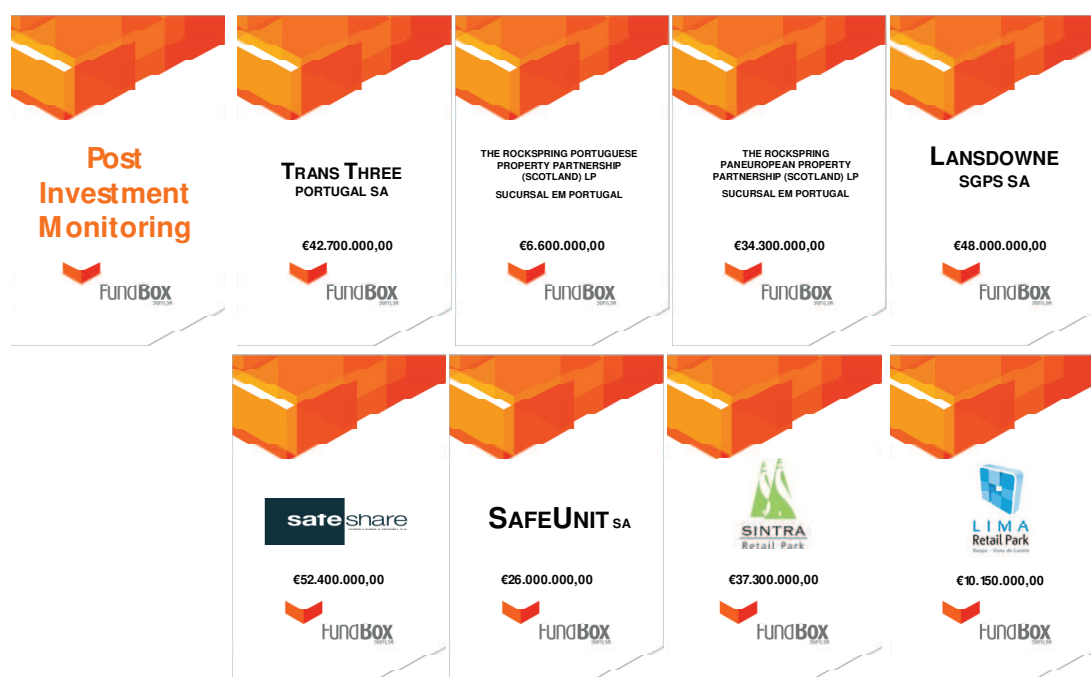




Figura 7: Mandatos de consultoria executados em 2011

Os oito mandatos de *post-investment monitoring* continuaram a ser essencialmente relativos ao acompanhamento da carteira de investidores em fundos geridos pela Sociedade, e abrangeram cinco dos treze fundos sob gestão. Os clientes que confiaram estas operações à Sociedade são veículos portugueses de organismos de investimento colectivo internacionais (*Rockspring Transeuropean Limited Partnership III*, *Rockspring Portuguese Property Partnership*, *Rockspring PanEuropean Property Partnership* e *Pillar Retail Europark Fund*), cujos requisitos de acompanhamento e reporte excedem os decorrentes do regime legal dos fundos imobiliários portugueses. A situação de apatia que se viveu no mercado de investimento não permitiu que a actividade da Sociedade neste segmento tivesse maior expressão. Mesmo assim, a Sociedade executou um honroso mandato de assessoria ao investimento em Portugal da Colt Resources Inc., sociedade cotada nas Bolsas de Toronto e Frankfurt, tendo ainda apoiado um desinvestimento da U-Shape, sociedade imobiliária detida pelo maior accionista da Sociedade.

Capitalização

Em 2011, como já vimos, o NAV caiu 9,8%. Esta queda foi acompanhada, pela primeira vez desde 2006, de uma redução dos fundos próprios, essencialmente devido ao esforço financeiro decorrente do reforço do plano de acções próprias, deliberado em Assembleia Geral de 04/07/11 (figura 8).

A capacidade não utilizada de gestão de fundos desceu, pela primeira vez, no quadriénio (€139 milhões a 31 de Dezembro de 2010 *versus* €408 milhões um ano antes), por força da redução dos fundos próprios, mais que proporcional à contracção dos activos sob gestão.

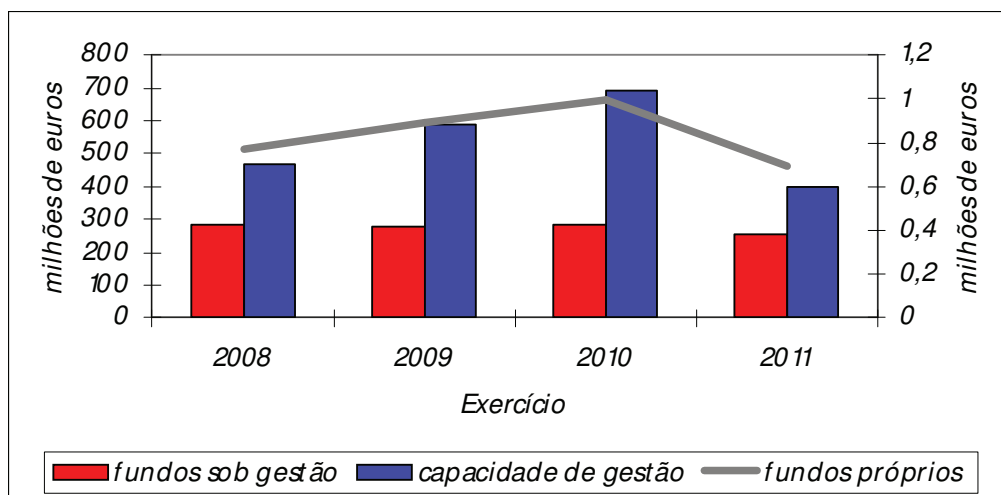


Figura 8: capitalização da Sociedade, 2007-2011

Apesar deste facto, voltou, pelo sétimo exercício consecutivo, a não ser feito apelo aos accionistas para capitalizar a Sociedade. Para além desta abstenção, o esforço realizado no exercício com o reforço do plano de acções próprias (€281.089,00, acrescidos de €73.990,50 dispendidos em Janeiro do corrente ano), adicionado à distribuição de dividendos de €210.000,00 deliberada em 30/03/11, fez com que o exercício em apreço fosse, de longe, aquele em que a Sociedade mais remunerou os seus accionistas, bem como aquele em que a posição de liquidez a 31 de Dezembro se fixou num valor menor (figura 9). O efeito combinado destes factos, aliado à redução do autofinanciamento da Sociedade por força da degradação das margens de exploração, tornará imperioso o apelo aos accionistas para reforçar o capital, e assim financiar as necessidades de Fundo de Maneio da Sociedade, durante o segundo trimestre do exercício de 2012.

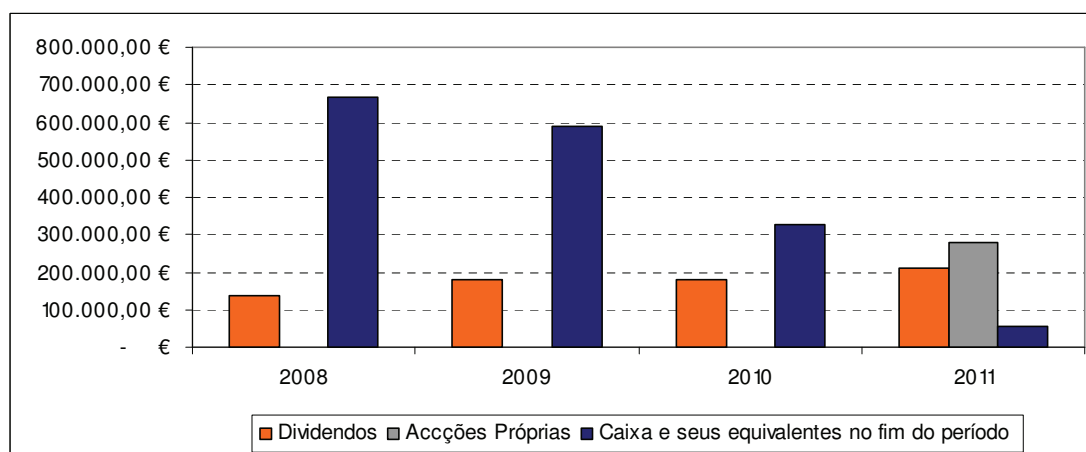


Figura 9: remuneração dos accionistas e liquidez da Sociedade, 2008-2011

Investimento

O investimento do exercício ascendeu a €96,4 mil, essencialmente devidos à expansão do parque automóvel da Sociedade. O investimento do ano foi de 19% do do exercício anterior (atípico por incluir a aquisição da agência do Porto), e também o menor do quadriénio (figura 10).

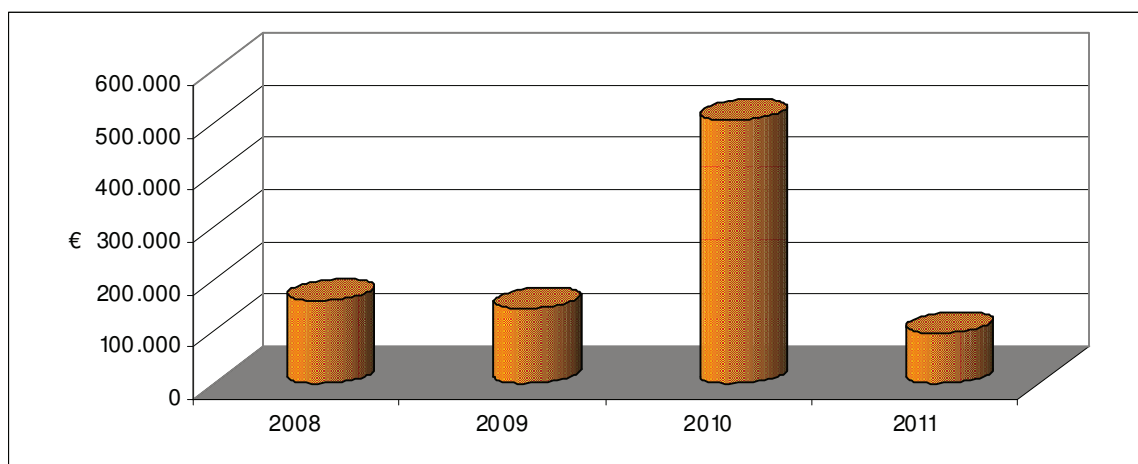


Figura 10: Investimento da Sociedade, 2008-2011

Exploração

No exercício de 2011 os lucros desceram, tendo regredido 33%, e atingido o menor nível do quadriénio em análise, e desde 2006 (figura 10).

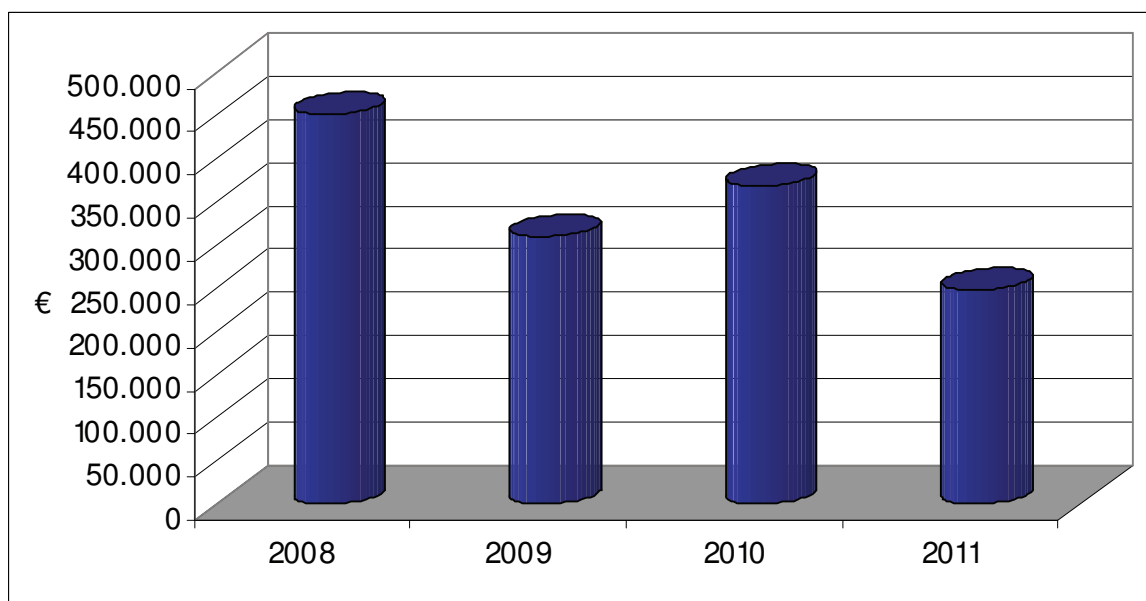


Figura 10: Resultados Líquidos, 2008-2011

Esta queda dos resultados ocorreu apesar do ligeiro incremento dos proveitos totais (0,5%, contra uma queda de 3,2% em 2010). Os proveitos totais, como patente na figura 4, voltaram a ficar marginalmente abaixo de €2 milhões, e a evidenciar a marcada predominância das comissões de gestão dos fundos (figura 11). A facturação relativa aos serviços de consultoria manteve-se, pelo quinto ano consecutivo, acima do patamar dos €100 mil e registou um incremento de 18%, sem contudo atingir o máximo histórico de 2009, e a respectiva quota nos proveitos continuou a escrever-se com um só dígito.

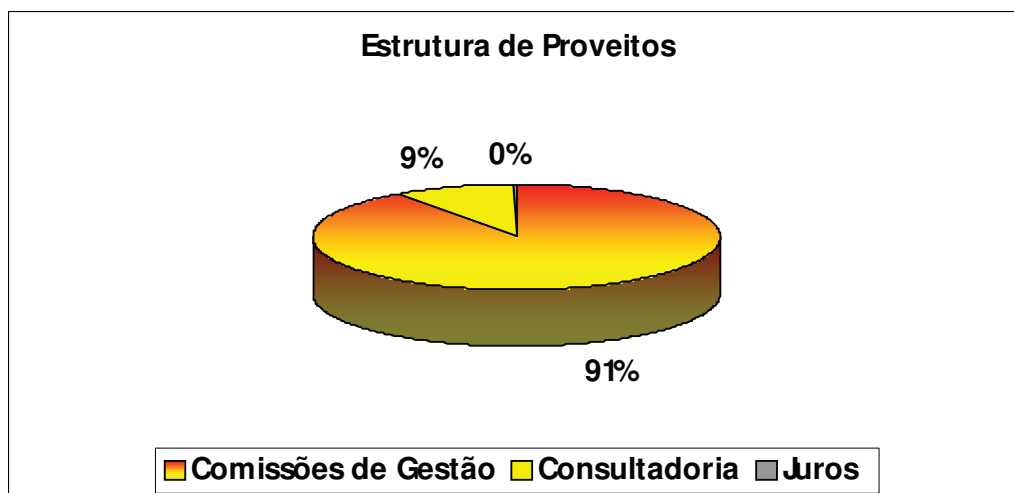


Figura 11: Estrutura de proveitos

No exercício, o *EBITDA* desceu 21,3% para €435 mil (€543 mil em 2010). A margem *EBITDA* desceu significativamente para 22% (28% em 2010), com o *Return on Capital Employed*² a evoluir inversamente, subindo para 63% (60% em 2010). A figura 12 apresenta a evolução destes indicadores.

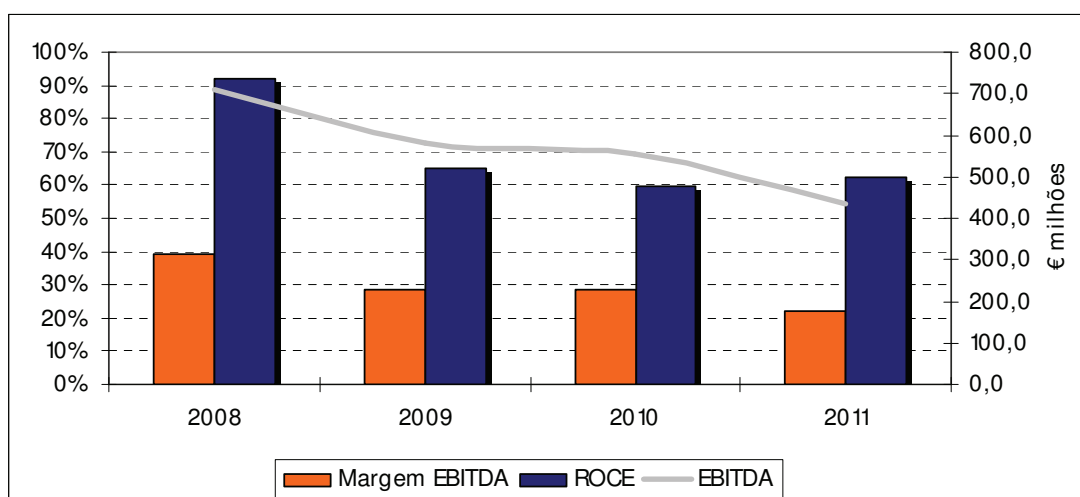


Figura 12: EBITDA, margem EBITDA e ROCE, 2008-11

Perspectivas para 2012

A conjuntura actual é pouco propícia à proliferação de mensagens de Natal, mas foram ainda assim recebidas, e muito apreciadas, várias na Sociedade. O Presidente de um agente líder no mercado, cujo sentido de humor é consensualmente reconhecido, desejou na mensagem que amavelmente endereçou ao Presidente da Comissão Executiva que "2012 fosse um ano tão curto quanto possível, e que 2013 trouxesse prosperidade". Não obstante este inspirado voto, tudo aponta para que 2012 tenha 366 dias, que decorrerão num clima económico recessivo. O Conselho de Administração espera ter o talento necessário para congregar os esforços indispensáveis para que, em 2012, a Sociedade reincida, e faça fundos.

² Definido como a razão entre EBITDA e fundos próprios.

Proposta de aplicação de resultados

Propõe-se a seguinte aplicação para os resultados líquidos do exercício, no valor de €247.621,38 (duzentos e quarenta e sete mil seiscientos e vinte e um euros e trinta e oito cêntimos):

- Para reserva legal: 10% do resultado do exercício, no valor de €24.762,14 (vinte e quatro mil setecentos e sessenta e dois euros e catorze cêntimos);
- Para participação nos resultados: 32,7% do resultado do exercício, no valor de €81.000,00 (oitenta e um mil euros);
- Para reserva livre: 0,8% do resultado do exercício, no valor de €1.859,24 (mil oitocentos e cinquenta e nove euros e vinte e quatro cêntimos);
- Para dividendos: €0,20 por acção, correspondentes a 26,7% do respectivo valor nominal e a 56,5% do resultado do exercício, no valor de €140.000,00 (cento e quarenta mil euros).

Proposta de aplicação de reservas

Tendo em atenção a reserva para estabilização de dividendos oportunamente constituída, e a proposta supra de pagamento de dividendos por aplicação dos resultados de 2011, inferior à aprovada relativamente aos resultados de 2010, propõe-se a utilização da aludida reserva para estabilização de dividendos no montante de €70.000,00 (setenta mil euros. correspondendo a €0,10 por acção), assim elevando o dividendo total a pagar relativamente ao exercício de 2011 ao valor de €0,30 por acção, idêntico ao entregue aos accionistas no exercício anterior, e cumprindo o propósito que presidiu à constituição da reserva para estabilização de dividendos.

Agradecimentos

O Conselho de Administração deseja apresentar os seus agradecimentos

- Às Autoridades de supervisão, pela colaboração prestada;
- Ao Senhor Revisor Oficial de Contas, pelo valioso e pronto acompanhamento dos negócios sociais;
- Aos Bancos depositários dos nossos Fundos, pela confiança com que honram a Sociedade.

Com a conclusão do mandato dos órgãos sociais em funções, os Senhores Drs. Luís de Azevedo Coutinho, Luís Soares Franco e Miguel Teixeira de Queiroz encerram a valiosa colaboração que prestaram à Sociedade. O Conselho de Administração, e particularmente os respectivos membros que os Senhores Accionistas tiveram a amabilidade de convidar para exercer funções no quadriénio 2012-2015, gostaria de registar o grato prazer que foi contar com as prestações de profissionais tão capazes. Ao Senhor Dr. Azevedo Coutinho é devida uma menção especial, pelo espírito de serviço com que aceitou a ingrata tarefa de substituir na Presidência da Comissão de Auditoria o Prof. José Reimão, que uma das muitas regras inconsistentes, caducas e nefastas que assolam, qual praga, o nosso enquadramento jurídico, impediu

de continuar em funções. O muito meritório trabalho desenvolvido pela Comissão de Auditoria sob a presidência do Dr. Azevedo Coutinho prova à evidência a sua elevada capacidade. As altas funções que aceitou desempenhar na prestigiada sociedade de capital de risco ECS Capital, e os enormes sucesso e abrangência das actividades desta, recomendam, no entender dos Senhores Accionistas e por força da independência que a presidência da Comissão de Auditoria requer, a não continuação em funções, o que o Conselho de Administração entende, sem deixar de lamentar não poder continuar a contar com o Sr. Dr. Azevedo Coutinho.

As condições particularmente adversas em que a actividade se desenvolveu justificam uma menção especial ao quadro de pessoal da Sociedade, que soube, apesar das dificuldades, fazer os fundos que outros não puderam, ou não souberam, fazer.

Lisboa, 08 de Março de 2012

Pelo Conselho de Administração, conforme deliberação de 29 de Julho de 2008

Rui Manuel Meireles dos Anjos Alpalhão
(Vice Presidente e Presidente da Comissão Executiva)

João Paulo Batista Safara
(Vogal da Comissão Executiva)

Joaquim Miguel Calado Cortes de Meirelles
(Vogal da Comissão Executiva)

BALANÇO

(Valores em Euros)

	2011			2010
	Valor antes de provisões, imparidade e amortizações	Provisões, imparidade e amortizações	Valor líquido	
	1	2	3 = 1 - 2	
Activo				
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	626		626	524
Disponibilidades em outras instituições de crédito	30.581		30.581	68.010
Activos financeiros detidos para negociação			-	0
Outros activos financeiros ao justo valor através de resultados			-	0
Activos financeiros disponíveis para venda			-	0
Aplicações em instituições de crédito	25.000		25.000	260.000
Crédito a clientes	389.473		389.473	257.474
Investimentos detidos até à maturidade			-	0
Activos com acordo de recompra			-	0
Derivados de cobertura			-	0
Activos não correntes detidos para venda			-	0
Propriedades de investimento			-	0
Outros activos tangíveis	1.074.299	443.038	631.261	638.576
Activos intangíveis	117.721	94.329	23.392	28.285
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos			-	0
Activos por impostos correntes	46.021		46.021	90.729
Activos por impostos diferidos			-	-
Outros activos	519.289		519.289	587.275
Total de Activo	2.203.010	537.367	1.665.643	1.930.873

	2011	2010
Passivo		
Recursos de bancos centrais		
Passivos financeiros detidos para negociação		
Outros passivos financeiros ao justo valor através de resultados		
Recursos de outras instituições de crédito		
Recursos de clientes e outros empréstimos		
Responsabilidades representadas por títulos		
Passivos financeiros associados a activos transferidos		
Derivados de cobertura		
Passivos não correntes detidos para venda		
Provisões	384.473	252.474
Passivos por impostos correntes	111.620	101.509
Passivos por impostos diferidos		
Instrumentos representativos de capital		
Outros passivos subordinados		
Outros passivos	202.119	253.932
Total de Passivo	698.213	607.915
Capital		
Capital	525.000	525.000
Prémios de emissão		
Outros instrumentos de capital		
Reservas de reavaliação		
Reservas por Impostos Diferidos		
Outras reservas e resultados transitados	497.281	457.886
Acções próprias	(302.473)	(27.934)
Resultado do exercício	247.621	368.006
Dividendos antecipados		
Total de Capital	967.430	1.322.959
Total de Passivo e Capital	1.665.643	1.930.873

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

A COMISSÃO EXECUTIVA

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

(Valores em Euros)

	2011	2010
Juros e rendimentos similares	7.421	3.169
Juros e encargos similares	(2.477)	(120)
Margem financeira	4.944	3.049
Rendimentos de instrumentos de capital		
Rendimentos de serviços e comissões	1.955.282	1.929.891
Encargos com serviços e comissões	(775)	(815)
Resultados de activos e passivos avaliados ao justo valor através de resultados (líquido)		
Resultados de activos financeiros disponíveis para venda (líquido)		
Resultados de reavaliação cambial (líquido)	1	1
Resultados de alienação de outros activos		
Outros resultados de exploração	4.405	6.857
Produto bancário	1.963.858	1.938.983
Custos com pessoal	838.554	794.703
Gastos gerais administrativos	560.723	498.816
Amortizações do exercício	108.638	115.553
Provisões líquidas de reposições e anulações	132.000	109.474
Correcções de valor associadas ao crédito a clientes e valores a receber de outros devedores (líquidas de reposições e anulações)		
Imparidade de outros activos financeiros líquida de reversões e recuperações		
Imparidade de outros activos líquida de reversões e recuperações		
Resultado antes de impostos	323.943	420.436
Impostos		
Correntes	76.322	52.430
Diferidos	76.322	52.430
Resultado após impostos	247.621	368.006
Do qual: Resultado após impostos de operações descontinuadas		
Resultado líquido do exercício	247.621	368.006

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

A COMISSÃO EXECUTIVA

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA
2011
Método directo

(Valores em Euros)

RUBRICAS			
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Juros, comissões e outros proveitos recebidos		1.852.738 €	
Juros, comissões e outros custos pagos		-652 €	
Pagamentos a fornecedores e colaboradores		-1.111.935 €	
Outros pagamentos e recebimentos		-29.512 €	
Pagamento de impostos		-408.302 €	
FLUXOS DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS (1)	=		302.336 €
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Variações em aplicações sobre outras instituições de crédito			
Aquisições de Imobilizado		-92.530 €	
Dividendos		-201.046 €	
Alienações de imobilizado			
FLUXOS DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO (2)	=		-293.575 €
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Accções Próprias		-281.089 €	
FLUXOS DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO (3)	=		-281.089 €
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1)+(2)+(3)	+		-272.328 €
Efeito das diferenças de câmbio	+	1 €	
Caixa e seus equivalentes no início do período		328.535 €	
Caixa e seus equivalentes no fim do período			56.207 €

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

A COMISSÃO EXECUTIVA

Fund Box – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.

Demonstrações Financeiras

31 de Dezembro de 2011

Fund Box – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.**Notas às Demonstrações Financeiras
31 de Dezembro de 2011****Valores Expressos em Euros (€)****POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS****NOTA 1) – BASES DE APRESENTAÇÃO**

A Fund Box – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A., doravante designada por “Fund Box – S.G.F.I.I.” tem por objecto a administração, gestão e representação de fundos imobiliários, tem a sua sede na Rua Tomás Ribeiro n.º 111 – 1050-228 Lisboa, o n.º de identificação de pessoa colectiva 502 810 696, detém o capital social de quinhentos e vinte cinco mil euros e encontra-se matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa, sob o n.º 502 810 696.

As demonstrações financeiras foram preparadas com base em registos contabilísticos expressos em Euros e em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas (NCA), conforme estabelecido pelo Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2005, de 21 de Fevereiro e pela Instrução nº 9/2005, de 11 de Março. As NCA correspondem às Normas Internacionais de Relato Financeiro ou International Financial Reporting Standards (IFRS) adoptadas pela União Europeia, com excepção das matérias definidas nos nºs 2º e 3º do Aviso do Banco de Portugal nº 1/2005 e nº 2 do Aviso nº 4/2005:

- a) Valorimetria e provisionamento do crédito concedido, relativamente ao qual se manterá o regime anterior (Plano de Contas para o Sector Bancário);
- b) Benefícios aos empregados, através do estabelecimento de um período para diferimento do impacto contabilístico decorrente da transição para os critérios da IAS 19;
- c) Restrição de aplicação de algumas opções previstas nos IFRS.

As demonstrações financeiras estão expressas em euros. Estas foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico. Activos não correntes detidos para venda são registados ao menor do seu valor contabilístico ou justo valor deduzido dos respectivos custos de venda.

A preparação de demonstrações financeiras de acordo com as NCA requer o uso de estimativas e pressupostos contabilísticos. As NCA exigem que o Conselho de Administração esteja atento a possíveis impactos na contabilização derivados da aplicação das NCA.

NOTA 2) – PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As principais políticas contabilísticas reconhecidas nas demonstrações financeiras da sociedade são as seguintes:

- **Especialização de exercícios** – A Sociedade cobra trimestralmente aos fundos geridos uma comissão de gestão, correspondente a uma taxa fixa sobre o valor líquido global de cada fundo, ou sobre o valor bruto global do fundo, dependendo do fundo em questão, sendo estas comissões contabilizadas como proveitos no mês a que dizem respeito, independentemente do momento do seu pagamento ou recebimento.

A sociedade utiliza o princípio contabilístico da especialização de exercícios na grande maioria das rubricas de custos e de proveitos.

- **Activos Tangíveis e Intangíveis** – Os activos Tangíveis e Intangíveis estão contabilizados pelos valores que resultaram da sua aquisição. Como tal encontram-se valorizados ao custo de aquisição deduzido das respectivas amortizações acumuladas.

As amortizações são calculadas pelo método das quotas constantes, utilizando-se as taxas genéricas conforme previsto no Decreto Regulamentar nº 25/2009.

As despesas de reparação e manutenção corrente do activo tangível sem grande relevo são consideradas como custos do ano em que ocorrem.

Os programas de computadores interligados ao Fund Manager são amortizados pelo período máximo de vida útil.

NOTA 3) – DISPONIBILIDADES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

	31 Dezembro de 2011	31 Dezembro de 2010
Disponibilidades em outras Instituições de Crédito		
Depósitos à Ordem	30,581	68,010
Depósitos a Prazo	25,000	260,000
	55,581	328,010

NOTA 4) – ACTIVOS INTANGÍVEIS

	31 Dezembro de 2010	Aumentos	31 Dezembro de 2011
Activo			
Programas Informáticos	110,468	3,927	114,395
Marcas	3,326		3,326
Total	113,794	3,927	117,721
Amortizações			
Programas Informáticos	83,062	8,185	91,247
Marcas	2,447	635	3,082
Total	85,509	8,820	94,329
Saldo Líquido	28,285		23,392

NOTA 5) – ACTIVOS TANGÍVEIS

	31 Dezembro de 2010	Aumentos	Reduções	31 Dezembro de 2011
Activo				
Imóveis	452,695			452,695
Mobiliário e Material	124,528	2,088		126,616
Máquinas e Ferramentas	41,758	6,376		48,134
Equipamento Informático	46,817	4,925		51,742
Instalações Interiores	10,434	4,390		14,824
Material de Transporte	278,100	74,724		352,824
Equipamento de Segurança	3,339			3,339
Outros activos Tangíveis	24,125			24,125
Total	981,796	92,503		1,074,299
Amortizações				
Imóveis	6,986	6,985		13,971
Mobiliário e Material	77,352	9,354		86,706
Máquinas e Ferramentas	27,166	4,103		31,269
Equipamento Informático	43,021	3,899		46,920
Instalações Interiores	5,720	1,433		7,153
Material de Transporte	179,636	74,044		253,680
Equipamento de Segurança	3,339			3,339
Total	343,220	99,818		443,038
Saldo Líquido	638,576			631,261

NOTA 6) – OUTROS ACTIVOS

	31 Dezembro de 2011	31 Dezembro de 2010
Rendimentos a Receber		
Comissões de Gestão	450,918	465,926
Consultoria	11,644	28,296
Devedores Diversos	11,066	9,655
Despesas c/ Encargo Diferido	45,661	83,399
	519,289	587,275

O saldo apresentado referente a Comissões de Gestão é regularizado trimestralmente, conforme descrito no regulamento de gestão dos fundos geridos pela Fund Box, sendo o respectivo pagamento efectuado no mês seguinte ao fim de cada trimestre.

NOTA 7) – CUSTOS DIFERIDOS

	31 Dezembro de 2011	31 Dezembro de 2010
Custos Diferidos		
Seguros	15,038	15,100
Rendas	4,112	4,112
Outros	26,511	64,187
	45,661	83,399

NOTA 8) – PASSIVOS

	31 Dezembro de 2011	31 Dezembro de 2010
Credores		
Estado	51,202	30,550
Outros Credores	30,521	62,966
Encargos a Pagar	112,104	160,416
Outras Receitas c/Rend.Diferido	8,293	
	202,119	253,932

O valor em dívida ao Estado está relacionado com impostos e contribuições para a Segurança Social a pagar. Relativamente à dívida a Outros Credores esta diz respeito aos montantes a serem pagos aos Fornecedores de Fornecimentos e Serviços Externos. Quanto aos Encargos a Pagar, estes referem-se a encargos com subsídios de férias e mês de férias do exercício corrente, mas a pagar no ano seguinte, tal como outros encargos administrativos relativos ao ano presente mas a liquidar no ano 2011.

As Receitas com Rendimento Diferido referem-se a rendimentos a obter decorrentes de estágios profissionais e rendimentos de imputação de encargos a colaboradores da sociedade.

NOTA 9) – CAPITAL SUBSCRITO E RESERVAS

Em 31 de Dezembro de 2011, o capital da Fund Box é detido pelas seguintes entidades:

	Número de Acções	Valor Nominal	Percentagem
Alpalantri - SGPS, Lda	229.000	171.750	32,71%
Famigeste - SGPS, SA	150.460	112.845	21,49%
Santo Amaro - SGPS, SA	105.328	78.996	15,05%
Banco Efisa, SA	69.276	51.957	9,90%
Rui Manuel Meireles dos Anjos Alpalhão	42.000	31.500	6,00%
Santa Casa da Misericórdia de Lisboa	33.750	25.312	4,82%
Isabel Maria Marques Ucha	10.816	8.112	1,55%
Joaquim Meirelles	1.500	1.125	0,21%
João Paulo Safara	1.500	1.125	0,21%
Ulissul - Sociedade Imobiliária, Lda	200	150	0,03%
Acções Próprias	56.170	42.128	8,02%
	700.000	525.000	100%

Conforme deliberado em Assembleia Geral, ocorrida em 4 de Julho de 2011, a Fundbox ficou autorizada a reforçar até ao limite de 10% o número de acções próprias a deter e a afectar ao Plano de Subscrição de Acções, o que decorreu ao longo de 2011, tendo atingido o limite de 10% no início de 2012.

	Total da Situação Líquida	Capital	Reservas e Resultados Transitados	Acções Próprias	Resultado Líquido do Exercício
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	1.322.959	525.000	457.886	-27.934	368.006
Transferência para Resultados Transitados	-368.006				-368.006
Transferência para Reservas	39.395		39.395		
Reservas por Impostos Diferidos	0				
Aquisição de Acções Próprias	-281.089			-281.089	
Alienação de Acções Próprias	6.550			6.550	
Resultado Líquido do Exercício	247.621				247.621
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	967.430	525.000	497.281	-302.473	247.621

Do montante de 368,006 euros do Resultado Líquido do Exercício de 2010, o montante de 210,000 euros foi distribuído pelos accionistas, tendo o restante, conforme acima demonstrado, sido afecto a Reservas Legais o montante de 36,800 euros, a Reservas Livres o montante de 1,206 euros e 120,000 euros pela participação nos resultados dos colaboradores. Dos dividendos distribuídos, montante de 1,389 euros foi incorporado em Reserva Especial de Estabilização de Dividendos, correspondente aos dividendos afectos às acções próprias detidas pela sociedade.

NOTA 10) – RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

Os rendimentos e encargos de serviços e comissões apresentam-se da seguinte forma:

	31 Dezembro 2011	31 Dezembro 2010
Rendimentos de Serviços e Comissões		
Comissões de Gestão	1,770,852	1,775,645
Outras Comissões		
Consultoria Imobiliária	184,430	154,246
	<u>1,955,282</u>	<u>1,929,891</u>
Encargos com Serviços e Comissões		
Por Serviços Bancários	775	815
	<u>775</u>	<u>815</u>
Saldo Líquido	<u>1,954,507</u>	<u>1,928,636</u>

NOTA 11) – GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

O valor desta rubrica é composto por:

	31 Dezembro 2011	31 Dezembro 2010
Combustíveis	9.869	8.306
Rendas e Alugueres	68.199	70.569
Comunicações	16.718	16.664
Deslocações, Estadas e Representação	69.665	74.249
Publicidade e Edição de Publicações	39.526	48.437
Conservação e Reparação	39.758	50.834
Serviços Especializados	278.231	191.964
Outros Custos	38.757	37.793
	<u>560.723</u>	<u>498.816</u>

NOTA 12) – IMPOSTOS

A Fund Box está sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC) à taxa de 12,5% para matéria colectável até 12,500 euros e 25% para os restantes matéria colectável, tal como a correspondente derrama. Os dados referentes aos exercícios de 2009 e 2008 são os que se seguem:

	31 Dezembro 2011	31 Dezembro 2010
Impostos correntes sobre lucros		
Do exercício corrente	111,620	101,509
Correcções referentes a exercícios anteriores	-35,298	-49,079
Total de impostos sobre lucros	<u>76,322</u>	<u>52,430</u>
Resultado antes de impostos	<u>323,943</u>	<u>420,436</u>
Carga Fiscal	<u>23,56%</u>	<u>12,47%</u>

As correcções referentes a exercícios anteriores registadas em 2011 e 2010 dizem respeito a excesso na estimativa para impostos sobre lucros referentes aos exercícios de 2010 e 2009, respectivamente.

NOTA 13) – GASTOS COM PESSOAL

Os custos com o pessoal nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 repartem-se da seguinte forma:

	31 Dezembro 2011	31 Dezembro 2010
Remunerações		
Órgãos Sociais	403,414	376,656
Empregados	309,758	296,258
Encargos sociais		
Órgãos Sociais	38,024	38,401
Empregados	61,793	57,169
Seguros	21,442	20,624
Outros	4,123	5,595
	<u>838,554</u>	<u>794,703</u>

Durante o ano de 2011, a Fund Box teve ao seu serviço 6 quadros de direcção e 15 colaboradores. Relativamente ao exercício de 2010, existiam 5 quadros de direcção e 12 colaboradores ao serviço da Fund Box.

NOTA 14) – OUTROS RESULTADOS

	31 Dezembro 2011	31 Dezembro 2010
Proveitos		
Juros e Rendimentos Similares	7,421	3,169
Ganhos em Operações Financeiras	3	4
Ganhos em Activos Não Financeiros		16,000
Outros Rendimentos Operacionais	6,906	8,062
	<u>14,330</u>	<u>27,235</u>
Custos		
Amortizações do Exercício	108,638	115,553
Outros Impostos	2,365	7,192
Perdas em Operações Financeiras	2	3
Resultados Extraordinários		
Juros e Encargos Similares	2,477	120
Outros Encargos Operacionais	135	10,013
	<u>113,617</u>	<u>132,891</u>
Saldo Líquido	<u>-99,287</u>	<u>-105,656</u>

O saldo dos Juros e Rendimentos Similares dizem respeito a juros obtidos em aplicações financeiras, particularmente depósitos a prazo.

NOTA 15) – PROVISÕES

Durante o ano de 2011 foram constituídas provisões no montante de 132.000 euros, referentes a Fundos de Investimento Imobiliário que, por dificuldades de tesouraria, não liquidaram as respectivas comissões de gestão nos períodos e existiam dúvidas quanto ao seu pagamento.

Em baixo indicam-se as provisões existentes actualmente:

Provisões	Descrição	Data início dívida	Valor dívida	Valor Provisões
Fundos de Investimento Imobiliário				
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Jan-09	15.000	15.000
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Abr-09	15.000	15.000
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Jul-09	15.000	15.000
Imogenes	Comissão de Gestão	1-Jul-09	17.951	17.951
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Out-09	15.000	15.000
Imogenes	Comissão de Gestão	1-Out-09	18.148	18.148
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Jan-10	15.000	15.000
Imogenes	Comissão de Gestão	1-Jan-10	18.148	18.148
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Abr-10	15.000	15.000
Imogenes	Comissão de Gestão	1-Abr-10	17.753	17.753
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Jul-10	15.000	15.000
Imogenes	Comissão de Gestão	1-Jul-10	17.951	17.951
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Out-10	15.000	15.000
Imogenes	Comissão de Gestão	1-Out-10	18.148	18.148
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Jan-11	18.148	18.148
Imogenes	Comissão de Gestão	1-Jan-11	15.000	15.000
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Abr-11	17.753	17.753
Imogenes	Comissão de Gestão	1-Abr-11	15.000	15.000
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Jul-11	17.951	17.951
Imogenes	Comissão de Gestão	1-Jul-11	15.000	15.000
Lusitânia	Comissão de Gestão	1-Out-11	18.148	18.148
Imogenes	Comissão de Gestão	1-Out-11	15.000	15.000
Sociedades				
Imobiliária Fialho de Almeida	Consultoria	1-Nov-08	29.375	24.375
Total			389.473	384.473

Durante o ano de 2011 não foram anuladas quaisquer provisões.

NOTA 16) – ENTIDADES RELACIONADAS

Referente aos anos 2011 e 2010 devem-se referir a existência dos seguintes saldos e transacções com entidades relacionadas:

	31 Dezembro 2011	31 Dezembro 2010
	Rui Alpalhão	U-Shape
Saldos de Balanço		
Devedores diversos	1.691	
Saldos da Demonstração de Resultados		
Consultoria	1.375	5.000
	Acções Próprias	Acções Próprias
<u>Membros do Conselho de Administração</u>		
João Paulo Batista Safara	3.275	3.275
Joaquim Miguel Calado Cortes de Meirelles	3.275	3.275
Famigeste - SGPS, SA	-281.089	

A sociedade U-Shape – Actividades Imobiliárias, Unipessoal, Lda. é 100% detida pela Alpalantri – SGPS, Lda.

NOTA 17) – RISCOS FINANCEIROS

Da análise dos diferentes riscos financeiros possíveis, a empresa detectou estar pouco exposta a qualquer deles, conforme se descreve seguidamente:

Justo valor – tendo em consideração a natureza dos activos e passivos, é considerado razoável que o justo valor dos mesmos não difere do valor contabilístico dos mesmos.

Risco cambial – exceptuando um montante residual de disponibilidades em caixa expresso em Libras Estrelinas, todos os activos e passivos da FundBox – SGFII, SA estão expressos em Euros. Deste modo, a sociedade considera não estar exposta ao risco cambial.

Risco de liquidez e de taxa de juro – as aplicações financeiras efectuadas pela FundBox – SFFII, SA são de curto prazo e de risco reduzido ou nulo, sendo as taxas de juro definidas no momento inicial da aplicação financeira. Deste modo, a sociedade entende não estar exposta ao risco de liquidez e de taxa de juro.

Risco de crédito – todas as operações efectuadas pela FundBox – SGFII, SA são efectuadas com recurso a capitais próprios e nunca com recurso a capitais alheios, pelo que o risco de crédito é nulo face a capitais alheios. É no entanto importante de referir que existe o risco de crédito, apesar de grau moderado, nas cobranças das comissões de gestão e prestações de serviços efectuadas a terceiros, pelas dificuldades de liquidez que se verificam em alguns Fundos de Investimento geridos pela sociedade, e pela dificuldade de cobrança a alguns clientes referentes a prestações de serviços já efectuadas.

NOTA 18) – GESTÃO DE CAPITAL

A FundBox – SGFII, SA encontra-se sujeita à supervisão pelo Banco de Portugal. No final do exercício a sociedade apresenta Fundos Próprios no montante de 696.417 euros, que geram uma capacidade de gestão de Fundos até ao limite de 396 milhões de euros.

Actualmente os fundos sob gestão totalizam um capital de 257 milhões de euros, pelo que existe uma considerável margem para a actividade da sociedade crescer sem necessidade de capitais adicionais.

NOTA 19) – VALORES ADMINISTRADOS

Os valores administrados pela sociedade através dos Fundos de Investimento Imobiliário sob gestão são os seguintes:

Fundo Santa Casa 2004

	31 Dezembro 2011
Activo Líquido	68.648.433
Passivo	15.567.258
Capital do Fundo	53.081.175
Resultado	-2.366.226
UP's em Circulação	10.000.000

Fundo Portuguese Prime Property Box

	31 Dezembro 2011
Activo Líquido	42.764.358
Passivo	1.742.158
Capital do Fundo	41.022.200
Resultado	1.014.278
UP's em Circulação	7.174.101

Fundo Fundor

	31 Dezembro 2011
Activo Líquido	45.767.834
Passivo	34.853.941
Capital do Fundo	10.913.893
Resultado	-18.505.663
UP's em Circulação	10.000

Fundo Lisboa

	31 Dezembro 2011
Activo Líquido	25.980.734
Passivo	13.002.029
Capital do Fundo	12.978.705
Resultado	1.040.811
UP's em Circulação	13.800

Fundo Portugal Retail Europark Fund

	31 Dezembro 2011
Activo Líquido	52.348.200
Passivo	1.836.020
Capital do Fundo	50.512.180
Resultado	-2.972.251
UP's em Circulação	13.133.591

Fundo Viriatus

	31 Dezembro 2011
Activo Líquido	25.139.585
Passivo	1.539.740
Capital do Fundo	23.599.845
Resultado	-3.221.538
UP's em Circulação	9.260.122

Fundo Galleon

	31 Dezembro 2011
Activo Líquido	16.121.050
Passivo	4.995.177
Capital do Fundo	11.125.873
Resultado	-482.559
UP's em Circulação	1.142.840

Fundo Sertorius

	31 Dezembro 2011
Activo Líquido	129.990.677
Passivo	97.601.675
Capital do Fundo	32.389.002
Resultado	-35.253
UP's em Circulação	8.064.527

Fundo Lusitânia

	<u>31 Dezembro 2011</u>
Activo Líquido	4.953.021
Passivo	270.824
Capital do Fundo	4.682.197
Resultado	-84.570
UP's em Circulação	500.000

Fundo Imogénesis

	<u>31 Dezembro 2011</u>
Activo Líquido	9.478.990
Passivo	8.488.161
Capital do Fundo	990.829
Resultado	-2.038.711
UP's em Circulação	500.000

Fundo Ulysses

	<u>31 Dezembro 2011</u>
Activo Líquido	19.947.736
Passivo	14.099.313
Capital do Fundo	5.848.423
Resultado	-268.509
UP's em Circulação	500.000

Fundo Coimbra Viva

	<u>31 Dezembro 2011</u>
Activo Líquido	5.332.579
Passivo	23.546
Capital do Fundo	5.309.033
Resultado	-98.037
UP's em Circulação	540.707

Fundo FOUR Fund

	<u>31 Dezembro 2011</u>
Activo Líquido	17.197.981
Passivo	12.530.605
Capital do Fundo	4.667.376
Resultado	-332.624
UP's em Circulação	500.000

NOTA 20) – PROVEITOS POR MERCADOS GEOGRÁFICOS E LINHAS DE NEGÓCIO

Todos os proveitos registados pela sociedade tiveram origem no mercado nacional.

NOTA 21) – OUTRAS DIVULGAÇÕES

No exercício de 2011 a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) instaurou um processo de contra-ordenação à Fundbox, no âmbito do exercício da actividade de gestão de fundos imobiliários.

Face ao exposto pela CMVM e tendo em consideração a total discordância pela argumentação apresentada, a Fundbox exerceu, por escrito, o seu direito de audição prévia, aguardando, neste momento, a prossecução normal do processo com a produção de prova que foi por si solicitada.

Não existe, neste momento, expectativas de data quanto à obtenção de uma decisão neste processo de contra-ordenação.

Os montantes dos valores das coimas aplicadas em processos de contra-ordenação, estão estabelecidos no artigo nº 388 do Código dos Valores Mobiliários. As coimas aplicadas podem ser impugnadas judicialmente, tendo a CMVM ou as sociedades arguidas, a possibilidade de recorrer da sentença da Primeira Instância para o Tribunal da Relação.

Através da informação pública que a CMVM está obrigada a revelar no seu site no que toca a ilícitos graves e muito graves (à data da escrita do presente documento), infere-se que no ano 2011, o valor médio da sanção aplicada através de coima foi de 40.000 Euros.

Técnico Oficial de Contas

Comissão Executiva

RELATÓRIO E PARECER DA COMISSÃO DE AUDITORIA SOBRE O RELATÓRIO E CONTAS RELATIVOS AO EXERCÍCIO DE 2011

1 – Introdução

Deste modo e nos termos e para os efeitos do disposto na alínea g) do artigo 423.º-F do Código das Sociedades Comerciais e no artigo 26.º dos Estatutos da Sociedade, vem a Comissão de Auditoria da Fund Box dar o seu parecer sobre o Relatório e Contas para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

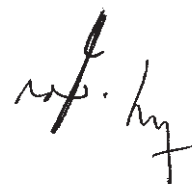
2 – Actividades de fiscalização

A Comissão de Auditoria, no âmbito das suas competências e no exercício das suas funções como órgão de fiscalização, desenvolveu um conjunto de acções de fiscalização da qualidade e integridade e do processo de elaboração e divulgação da informação financeira constante dos documentos de prestação de contas da Sociedade.

A Comissão reuniu com os responsáveis pela preparação do Relatório e Contas da Sociedade e das contas dos fundos sob gestão, com os Auditores Externos dos fundos e com o Revisor Oficial de Contas efectivo, tendo analisado as principais questões que se levantaram no fecho das contas e na elaboração do relatório de gestão.

No âmbito das reuniões e contactos com os Auditores Externos dos fundos é de salientar a inexistência de qualquer problema detectado no âmbito das auditorias desenvolvidas.

Parece-nos, contudo adequado realçar os seguintes aspectos resultantes dessas reuniões:



- Procedeu-se durante este exercício a novas avaliações de parte significativa dos imóveis que compõem os fundos sob gestão. Na sequência dessas avaliações procedeu-se a ajustamentos no valor dos imóveis traduzindo o sentido generalizado do mercado pelo quarto exercício consecutivo;
- A Fund Box apresentava alguns fundos sob gestão cuja continuidade suscitava algumas dúvidas, tendo os auditores colocado ênfases nos seus relatórios, como é o caso do Imogenesis e Lusitânia dada a sua situação financeira e o PPPbox que chega ao seu término em Dezembro de 2012.

Relativamente às contas da Fund Box é de salientar os seguintes aspectos:

- A redução do valor do Activo que se situa nos € 1.665.642,91 registando na sua composição uma redução significativa das aplicações em instituições de crédito decorrente da aquisição de acções próprias da sociedade;
- O decréscimo de 33% do Resultado do Exercício como consequência do acréscimo das provisões e dos gastos gerais administrativos tendo atingido o valor de € 247.621,38;
- A existência de uma reserva na certificação legal de contas decorrente da não quantificação da contra-ordenação da CMVM.

3 - Parecer sobre o relatório e contas relativos ao exercício de 2011

Em face do exposto, a Comissão de Auditoria é da opinião que:


A - O Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras do exercício findo a 31 de Dezembro de 2011, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que recomenda a sua aprovação à Assembleia Geral da Fund Box;



B – A Assembleia Geral da Fund Box aprova a proposta do Conselho de Administração de aplicação do resultado líquido do exercício findo a 31 de Dezembro de 2011, no montante de € 247.621,38.

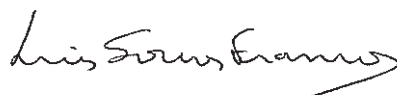
Lisboa, 15 de Março de 2012

O PRESIDENTE




(Luís Azevedo Coutinho)

OS VOGAIS



(Luís Soares Franco)



(Álvaro Ricardo Nunes)

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

INTRODUÇÃO

1. Examinámos as demonstrações financeiras da **FUND BOX - SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO, SA**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de Balanço de 1.665.643 euros e um total de Capital Próprio de 1.967.430 euros, incluindo um Resultado Líquido de 247.621 euros), a Demonstração de Resultados por naturezas, a Demonstração dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa e o resultado e os fluxos de caixa das suas operações, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

ÂMBITO

4. Excepto quanto à limitação descrita nos parágrafo nº7, o exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas e Directrizes Técnicas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
 - a verificação da aplicabilidade do Princípio da Continuidade; e
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

RESERVAS

7. Por não ser possível prever o desfecho do processo de contra ordenação em curso descrito na Nota 21 do Anexo, não nos é possível determinar as eventuais perdas que do mesmo poderão advir para a sociedade e a consequente necessidade de constituição de provisão para fazer face às mesmas.

OPINIÃO

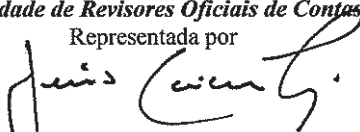
8. Em nossa opinião, excepto quanto ao efeito do ajustamento que poderia revelar-se necessário caso não existisse a limitação descrita no parágrafo nº7, as demonstrações financeiras referidas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da **FUND BOX - SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO, SA** em 31 de Dezembro de 2011, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas, conforme estabelecido pelo Aviso do Banco de Portugal nº1/2005 de 21 de Fevereiro e pela Instrução nº9/2005, de 11 de Março.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS

9. É também nossa opinião que a informação constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

Lisboa, 13 de Março de 2012

CAIANO PEREIRA, ANTÓNIO E JOSÉ REIMÃO
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
Representada por



Luís Pedro Caiano Pereira
ROC nº 842