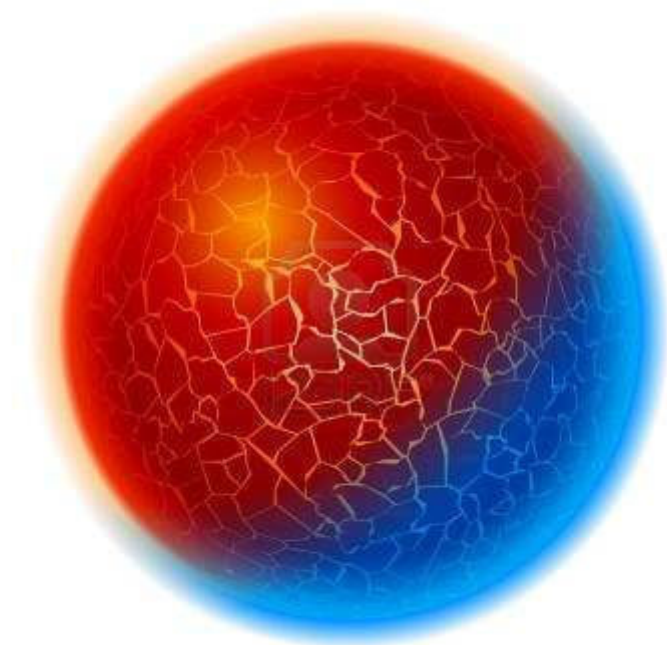


**RELATÓRIO DE GESTÃO
EXERCÍCIO DE 2012**

FOGO & GELO
FIRE & ICE



*Some say the world will end in fire,
Some say in ice.
From what I've tasted of desire
I hold with those who favor fire.
But if it had to perish twice,
I think I know enough of hate
To say that for destruction ice
Is also great
And would suffice.*

Robert Frost

Originalmente publicado em 1920 no *Harper's Magazine* e republicado em
New Hampshire (1923), Prémio Pulitzer

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. Álvaro Manuel Ricardo Nunes, *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. Carlos de Sottomayor Vaz Antunes, *Vice-Presidente e Presidente da Comissão de Auditoria*

Prof. Doutora Clara Patrícia Costa Raposo, *Vogal da Comissão de Auditoria*

Prof. Dra. Clementina Maria Dâmaso de Jesus Silva Barroso, *Vogal da Comissão de Auditoria*

Sir Thomas d'Eyncourt John Thompson, *Vogal*

Dr. Alfonso Cuesta Castro, *Vogal*

Dr. Ricardo Bruno Cardoso Amantes, *Vogal*

Dra. Ana Maria Fernandes de Almeida, *Vogal*

Dra. Maria Carmen Cunha de Oliveira Marmelada Rodrigues dos Santos, *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 31.12.12: €63,6 milhões
Banco depositário: Caixa Geral de Depósitos



Portuguese Prime Property Box

Gross Asset Value a 31.12.12: €36,8 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Fundor

Gross Asset Value a 31.12.12: €32,3 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Portugal Retail Europark Fund

Gross Asset Value a 31.12.12: €24,1 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Viriatus

Gross Asset Value a 31.12.12: €14,9 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Galleon Capital Partners

Gross Asset Value a 31.12.12: €17,0 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Sertorius

Gross Asset Value a 31.12.12: €120,9 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Lusitânia

Gross Asset Value a 31.12.12: €5,0 milhões (em liquidação)
Banco depositário: Banco Invest



ImoGenesis

Gross Asset Value a 31.12.12: €9,5 milhões (em liquidação)
Banco depositário: Banco Invest



Ulysses

Gross Asset Value a 31.12.11: €13,8 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Coimbra Viva I

Gross Asset Value a 31.12.12: €5,6 milhões
Banco depositário: Deutsche Bank



FOUR Fund

Gross Asset Value a 31.12.12: €17,5 milhões
Banco depositário: Banco Invest



Quinta da Ombria

Gross Asset Value a 31.12.12: €18,3 milhões
Banco depositário: Caixa Geral de Depósitos

Ambiente de negócio

Em 2012 a economia portuguesa acentuou a tendência de queda que vinha evidenciando desde 2011, remetendo o regresso ao crescimento de 2010 a um estatuto de "outlier". Com os dados disponíveis à data da escrita, a queda estimada para o PIB é de 3%, elevando a queda acumulada desde 2009 a 7,4%, perigosamente perto da queda acumulada de 10% que assinala uma depressão.

A queda livre da procura interna (-6,9% no total e -14,4% no que à formação bruta de capital fixo diz respeito) foi o motor da queda do produto. Esta abrupta queda da procura, como quase tudo na vida, apresenta um lado favorável, na medida em que se traduziu num quase equilíbrio da Balança Corrente e de Capital (-0,1%, contra -9,4% em 2010), e num superavit de 0,3% na Balança de Bens e Serviços.

Apesar da queda da actividade económica, os preços continuaram a subir, reflectindo impactos fiscais a nível da tributação indirecta e eliminação de situações insustentáveis de preços administrados, com a taxa de crescimento do Índice de Preços no Consumidor a fixar-se em 2,8%.

A situação no mercado imobiliário reflectiu, como não podia deixar de ser, a conjuntura muito adversa que se verificou.

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 terceiro ano consecutivo. A 31 de Dezembro de 2012, este indicador fixava-se, segundo a Comissão dos Mercados de Valores Mobiliários ("CMVM"), em €11,0 mil milhões, menos 2,4% do que no ano anterior. Ao contrário do que vinha sendo habitual, também o número de FII desceu, fixando-se em 253, menos 2,7% do que em 2011, com o consequente ligeiro aumento da capitalização média dos fundos portugueses. Numa conjuntura como a que se atravessa, esta evolução reflecte, por um lado, dificuldades de sustentação dos veículos de menor dimensão, e, por outro, uma subida da escala óptima mínima de um FII para tornar compensador para os investidores a opção por uma estrutura deste tipo, atento o seu regime fiscal e regulatório.

Análise concorrencial

No início do ano, a Sociedade detinha uma quota de mercado de 2,3%, correspondente a um *NAV* sob gestão de €257 milhões num total de €11,3 mil milhões.

Com esta quota, a Sociedade posicionava-se no 15º lugar (em 35) do ranking global (quadro 1), e no 6º entre as vinte e três 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 31-12-2011 (€'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 1: "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 2: "Ranking" das Sociedades Gestoras sem fundos abertos colocados em redes bancárias, 2011 (fonte: CMVM, análise FundBox)

No exercício em apreço, a Sociedade, pela primeira vez desde 2004, não logrou constituir qualquer fundo de raiz. Foram constituídos, durante o exercício, 5 novos fundos (4 em 2011), tantos quantas as transferências de fundos entre sociedades gestoras ocorridas. Estes movimentos, próprios de um mercado em contracção, ocorreram de sociedades menores para sociedades maiores ou mais especializadas num determinado tipo de activos,

tendo, pela primeira vez, a Sociedade assumido a gestão de um fundo – no caso, o Quinta da Ombria - constituído por um concorrente.

O NAV agregado no final do exercício, €193 milhões, desceu 25% relativamente ao valor homólogo de 2011, reflectindo a marcada desvalorização da carteira da maior parte dos fundos sob gestão. 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 segunda vez consecutiva, com um decrescimento (18,2%), como patente na figura 2. Tendo sido liquidado um fundo, o número de fundos sob gestão manteve-se em 13, o máximo de sempre se considerarmos as datas de fecho dos exercícios. A perspectiva quinquenal que a figura 2 permite mostra a erosão dos volumes sob gestão nos dois últimos exercícios, não obstante a manutenção do número de fundos sob gestão.

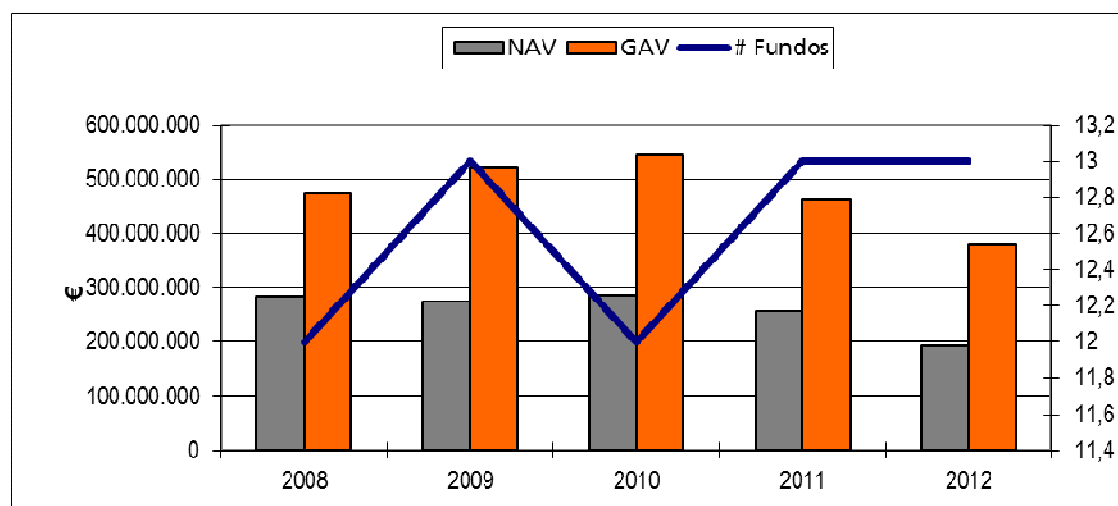


Figura 2: Activos e fundos gestão, 2008-2012 (fonte: análise FundBox)

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 aparentemente superior a este (figura 3), com a resultante e já aludida queda de quota de mercado (menos 0,6 pontos percentuais) para 1,7%. Em termos de número de fundos, o mercado caiu ligeiramente, e a Sociedade manteve este registo sem alteração. Merece destaque o facto de as estatísticas do mercado indicarem uma queda praticamente idêntica do número de fundos e do respectivo NAV, enquanto que as da Sociedade, para um número inalterado de fundos sob gestão, reportam uma queda de 25%. Esta dissemelhança deve-se, salvo melhor opinião, ao facto de boa parte da indústria valorizar as carteiras a preço de aquisição, enquanto que a Sociedade adere desde sempre à valorimetria pela média das duas avaliações periciais exigidas aos fundos portugueses. Numa conjuntura de descida de preços, as avaliações periciais são inferiores aos valores de aquisição, efeito

que está totalmente reflectido nos números da Sociedade, como o Conselho de Administração entende apropriado.

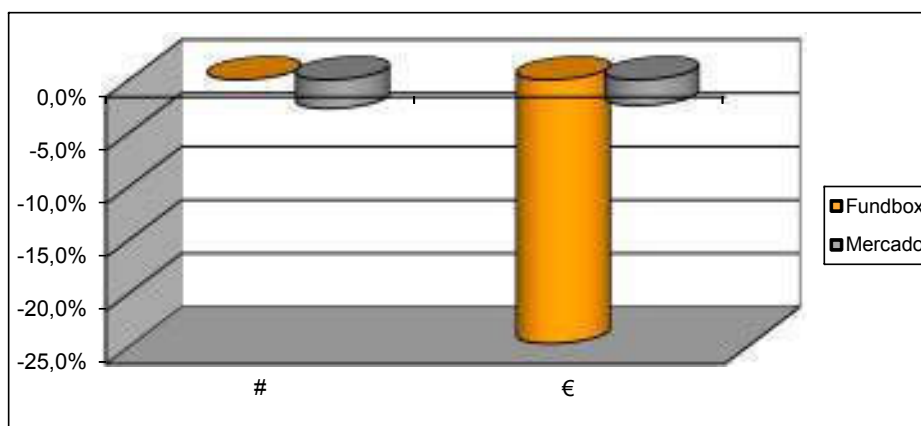


Figura 3: taxas de crescimento, 2012 (fonte: CMVM, análise Fundbox)

Em consequência, a Sociedade desceu um posto, quer no *ranking* global (16º em 35), quer no das sociedades sem fundos abertos colocados em redes bancárias (7º em 24), como patente nos quadros 3 e 4. Também no *peer group* que o Conselho de Administração considera mais relevante a quota de mercado desceu para 4,0% (5,3% em 2011).

Ranking	Sociedade Gestora	NAV a 31-12-2012 (€'000)	Quota de Mercado
1	Fundger	1.499.283,6	13,1%
2	Interfundos	1.206.445,0	10,5%
3	ESAF	982.225,6	8,6%
4	Banif Gestão de Activos	815.951,3	7,1%
5	Square Asset Management	764.737,0	6,7%
6	Gesfimo	716.995,4	6,3%
7	Norfin	655.890,3	5,7%
8	BPN Imofundos	587.581,5	5,1%
9	Santander Asset Management	581.470,6	5,1%
10	Finivalor	423.048,4	3,7%
(...)	(...)	(...)	(...)
15	Fimoges	272.616,8	2,4%
16	FundBox	193.697,7	1,7%
17	BPI Gestão de Activos	192.707,6	1,7%
(...)	(...)	(...)	(...)

Quadro 3: "Ranking" das Sociedades Gestoras, 2012 (fonte: CMVM, análise FundBox)

Ranking	Sociedade Gestora	NAV a 31-12-2011 (€'000)	Quota de Mercado
1	Interfundos	1.206.445,0	24,9%
2	Gesfimo	716.995,4	14,8%
3	Norfin	655.890,3	13,6%
(...)	(...)	(...)	(...)
6	Fimoges	272.616,8	5,6%
7	FundBox	193.697,7	4,0%
8	Fundiestamo	186.974,9	3,9%
(...)	(...)	(...)	(...)

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 2011) sociedades em actividade com mais de dez fundos sob gestão, atrás da Interfundos (47 fundos), da ESAF (29), da Fundger (27) e da Gesfimo (18), e a par da Norfin e da Banif Gestão de Activos (13 cada).

Actividade da Sociedade

Em 2012 os resultados voltaram a descer, tendo a Sociedade registado um prejuízo pela primeira vez desde 2004, sob o impulso conjunto da redução dos proveitos decorrente da erosão do volume de activos sob gestão e do incremento das provisões do exercício.

O volume de negócios desceu aproximadamente 12%, cerca de metade da queda registada no valor dos activos sob gestão, tendo o seu principal componente, as comissões de gestão, descido 14% (figura 4). As comissões de consultoria, actividade secundária da Sociedade, registaram um pequeno incremento de 1% não obstante a redução dos meios afectos a esta actividade, assegurada deste Abril de 2012 sem afectação exclusiva de meios humanos.

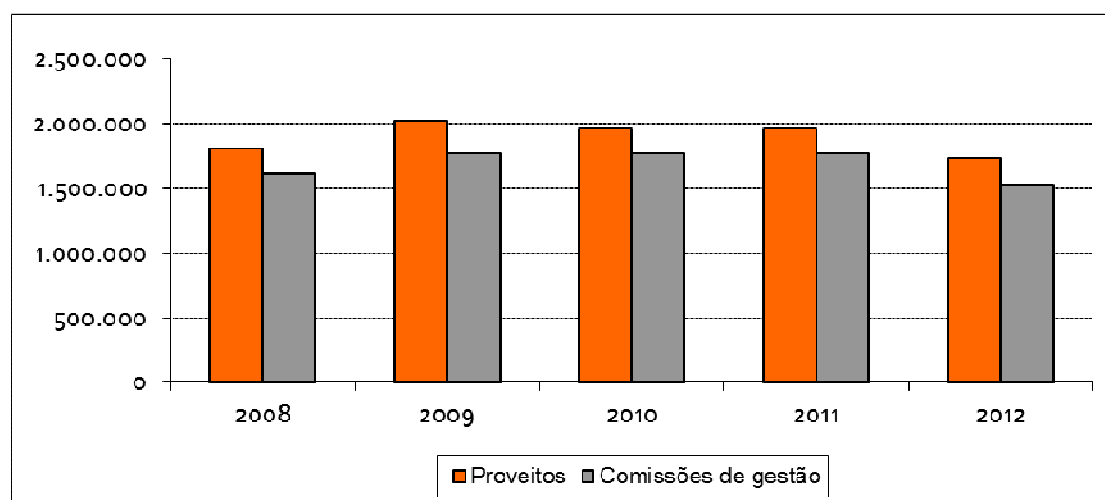


Figura 4: Volumes de negócio, 2008-2012 (fonte: análise FundBox)

O EBITDA, que no quadriénio anterior havia caído em todos os quatro exercícios e evidenciado uma variação média anual de -15%, caiu neste exercício a ritmo muito maior (-80%), como patente na figura 5.

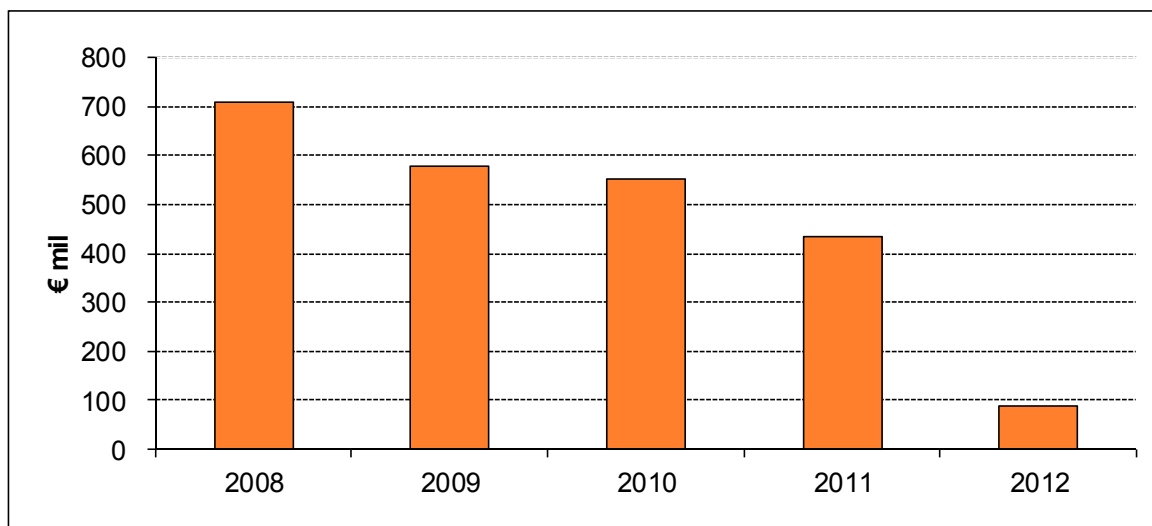


Figura 5: EBITDA, 2008-2012 (fonte: análise FundBox)

Esta evolução é consequência da erosão do volume de activos sob gestão e da manutenção de condições de exploração crescentemente adversas, que exigem, sob pena da exposição a níveis de risco operacional que o Conselho de Administração continua a ter como intoleráveis, a manutenção de uma estrutura com capacidade de resposta.

Colocação de fundos de investimento imobiliário

Em 2012, tal como em 2010, a Sociedade não colocou qualquer novo fundo, tendo no entanto obtido mandato de gestão de um fundo já em actividade. Como previsto, decorreram ainda duas fases da subscrição de capital inicial do Coimbra Viva I que, nos termos do respectivo Regulamento, tem lugar em quatro fases, entre 2011 (1ª fase), 2012 (2ª e 3ª fase) e 2013 (4ª fase). Teve ainda lugar um aumento de capital do Viriatus.

Estas quatro operações traduziram-se na colocação de €19,8 milhões, 69% do valor correspondente em 2011 (quadro 5).

DATA	FUNDO	OPERAÇÃO	MONTANTE (€ MILHÕES)	ESTADO
Fevereiro	Viriatus	Aumento de capital	1,2	Integralmente colocado
Março	Coimbra Viva I	Colocação privada, 2ª fase	0,4	Parcialmente colocado ¹
Setembro	Coimbra Viva I	Colocação privada, 3ª fase	0	Não Colocado ²
Dezembro	Quinta da Ombria	Transferência de gestão	18,2	Concluída

Quadro 5: operações de colocação de fundos e transferência de mandatos de gestão concluídas em 2012

Não obstante o crescimento significativo dos montantes colocados, o essencial do esforço da Sociedade no mercado primário durante o exercício foi empregue no lançamento da primeira SICAFI portuguesa, para o qual foi obtido, em 2011, mandato da Associação Empresarial de Portugal, e cujo lançamento não foi possível fazer em 2012. Após a conclusão dos trabalhos de montagem e configuração do veículo, totalmente inovador em Portugal, o pedido de constituição foi efectuado pelo Banif Banco de Investimento, líder do sindicato colocador (que integra, por ordem alfabética ainda o Banco Invest, Banif, o Crédito Agrícola e o Montepio), a 17 de Agosto, tendo o fundo merecido autorização da CMVM já em Fevereiro de 2013.

Com a assunção da gestão do Quinta da Ombria, a Sociedade passou a contar com o respectivo depositário, a Caixa Geral de Depósitos, como depositário em dois fundos, acentuando uma colaboração iniciada em 2004 cujo incremento o Conselho de Administração regista com muito apreço.

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.

¹ O capital colocado à subscrição na 2ª fase foi de €8.968,930, tendo a parcela não colocada transitado para as fases seguintes.

² O capital colocado à subscrição na 3ª fase foi de €11.081.250,00, tendo a parcela não colocada transitado para a última fase.

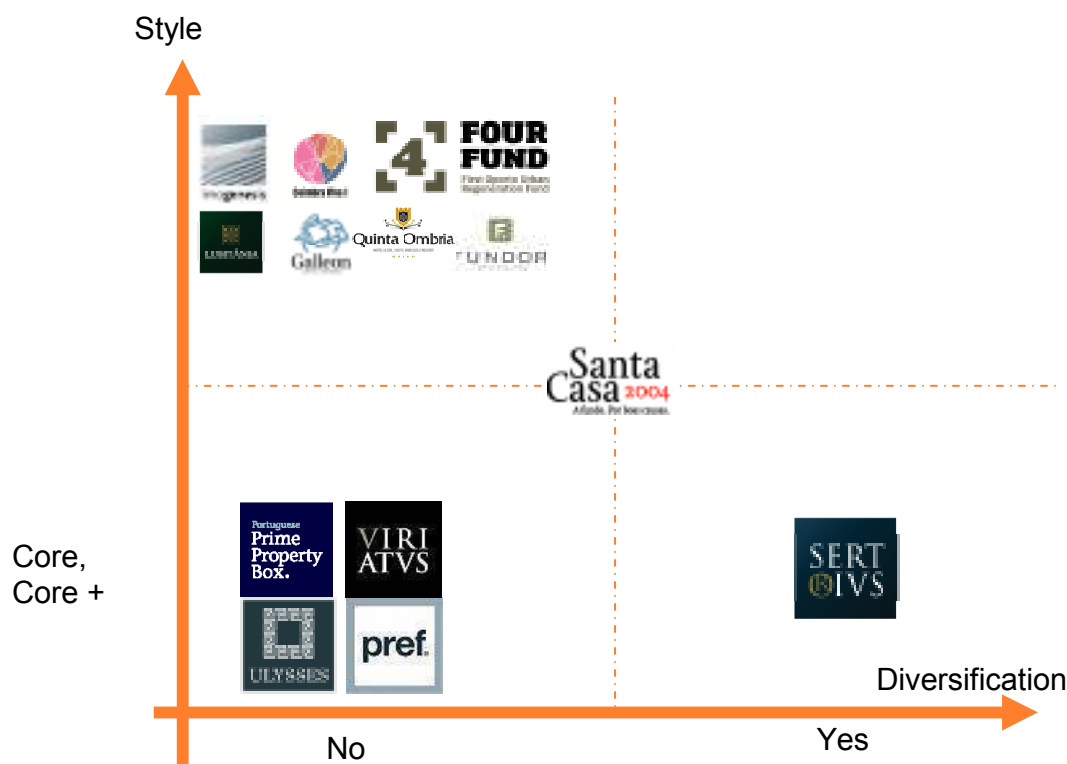


Figura 6: Estilos de investimento e políticas de diversificação dos fundos geridos pela Sociedade.

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 Sertorius e retalho nos casos do PPP, 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 2012, pelo que o Sertorius e o PPP fecharam o exercício com carteiras de catorze e duas propriedades respectivamente (tendo o PPP procedido à venda do seu único edifício de escritórios), o Viriatus e o Ulysses com um único activo cada e o PREF com uma carteira de dois.

O Santa Casa 2004 ("SC04") foi, durante a sua duração inicial, 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 originalmente 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 tem sido a meio caminho entre o *core* e o valor acrescentado. Tendo o SC04 sido prorrogado por mais cinco anos, numa prova de confiança do investidor que o Conselho de Administração regista com muito apreço, e sendo as condições actuais,

quer do mercado quer as decorrentes da política de gestão imobiliária da Santa Casa, muito diversas das que vigoravam em 2004, o SC04 deverá no futuro orientar-se mais para investimentos de valor acrescentado, reduzindo gradualmente o peso dos seus investimentos de rendimento.

O Fundor e o Galleon Capital Partners são fundos de valor acrescentado, igualmente sem objectivos de constituição de carteiras diversificadas. Ambos estão orientados para o segmento da promoção residencial. O Coimbra Viva I e o FOUR Fund são fundos de investimento em reabilitação urbana, que partilham a característica inovadora, e 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 novo fundo sob gestão da Sociedade, o Quinta da Ombria, é, também, um fundo de valor acrescentado, vocacionado para o segmento do imobiliário turístico. O Imogenesis 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 doze mandatos de consultoria, oito dos quais de *investment monitoring*, dois de *corporate property investment* e dois de *financial restructuring* (figura 7³). Esta actividade manteve a sua característica acessória relativamente à gestão de fundos inalterada, e continuou a ser maioritariamente desenvolvida para clientes que são, ou configuram poder vir a ser, investidores nos fundos da Sociedade, sem prejuízo de se registar um incremento da intervenção da em operações de reestruturação financeira de volume significativo, nas quais a Sociedade trabalha estritamente como consultora.

³ Os dois mandatos de “corporate property investment” não estão referidos na figura 7 por o mandato da Sociedade não permitir a divulgação pública da sua intervenção.

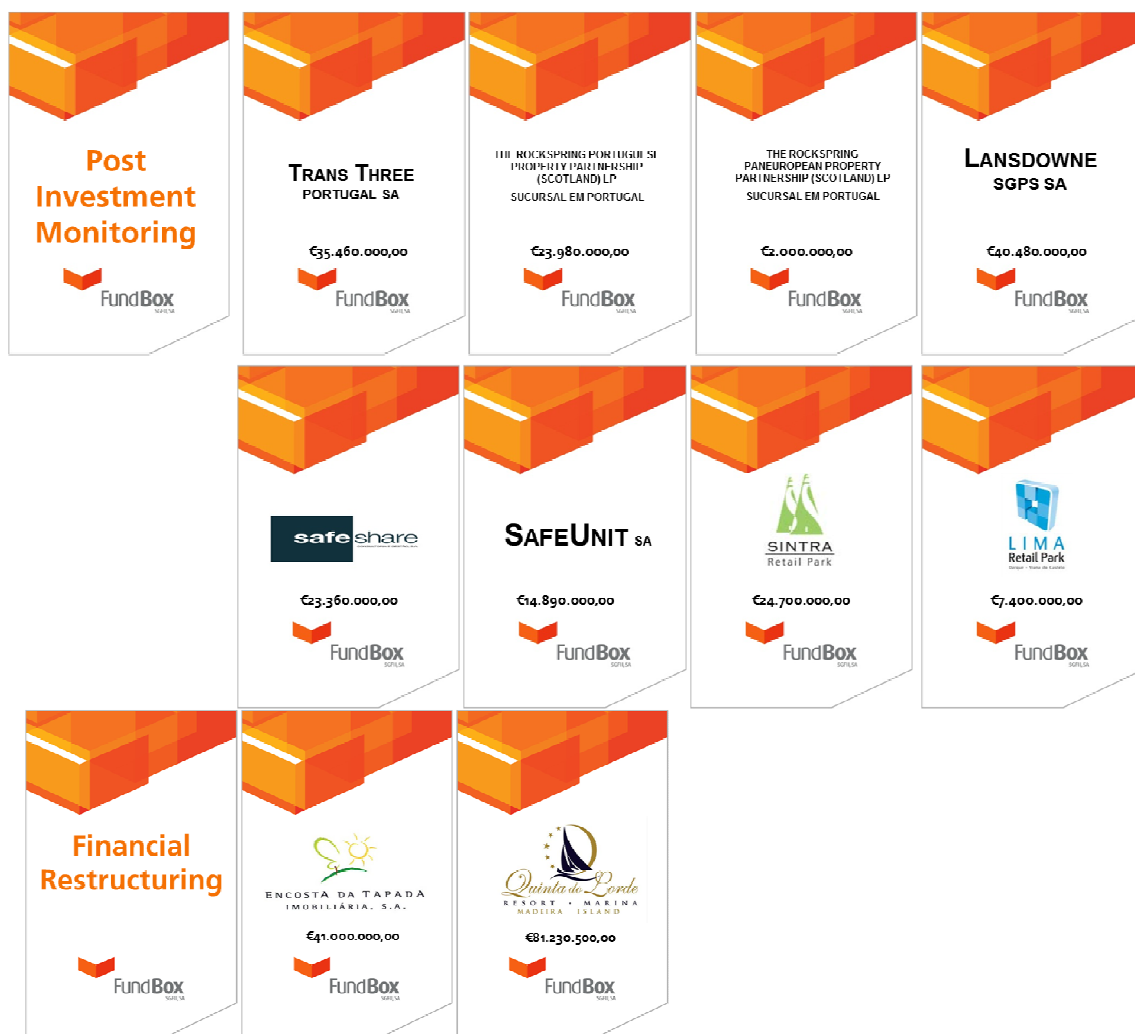


Figura 7: Mandatos de consultoria executados em 2012

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. Os dois mandatos de reestruturação financeira foram uma bem-vinda adição ao leque de mandatos conferidos à Sociedade. Ambos incidem sobre projectos de elevado valor, e reflectem a crescente procura de aconselhamento nesta área, fruto da muito adversa conjuntura económica e, particularmente, da elevada escassez de crédito no mercado.

Capitalização

Em 2012, como já vimos, o NAV caiu 25%. Esta queda foi acompanhada, pela segunda vez desde 2006, de uma redução dos fundos próprios, consequência

do prejuízo do exercício e da distribuição de dividendos deliberada na Assembleia Geral Ordinária de 30 de Março de 2012 (figura 8).

A capacidade não utilizada de gestão de fundos desceu, pela segunda vez consecutiva (€50 milhões a 31 de Dezembro de 2012 *versus* €139 milhões um ano antes), por força da redução dos fundos próprios, mais que proporcional à contracção dos activos sob gestão.

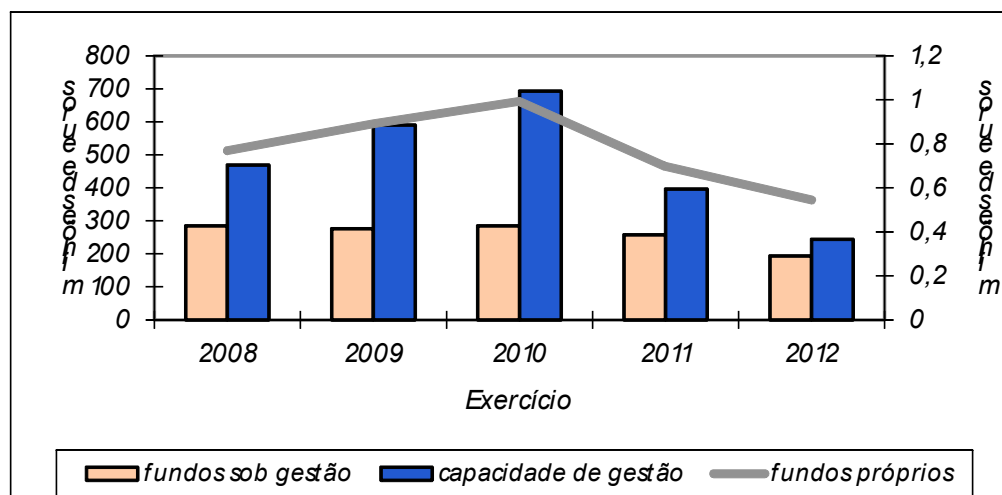


Figura 8: capitalização da Sociedade, 2007-2011

No exercício de 2012, foi, pela primeira vez desde 2004, feito apelo aos accionistas para capitalizar a Sociedade. Em Assembleia Geral Extraordinária de 25 de Maio de 2012, foi posto à consideração dos Senhores Accionistas, e aprovado por larga maioria, um aumento de capital para €600.000,00, por emissão de 100.000 novas acções a €2,31 cada. Tendo em atenção a distribuição de dividendos de €210.000,00, idêntica à do ano anterior, deliberada na Assembleia Geral Ordinária de 30 de Março, sujeita à condição suspensiva de a tesouraria da Sociedade permitir o respectivo pagamento, revelou-se necessário um aumento de capital da magnitude proposta, que se teria traduzido num encaixe de €231.000,00, ligeiramente superior ao valor dos dividendos a distribuir.

A semelhança dos dois valores pode levantar a questão da falta de propriedade da deliberação de Março de distribuição de dividendos. O Conselho de Administração entende que se justificava que a Sociedade, no mesmo exercício, distribuisse dividendos e solicitasse reforço de capital aos Senhores Accionistas. Tal só não seria verdade se fosse absolutamente certo que todos os accionistas, sem excepção, tivessem idênticas necessidades de liquidez e idêntica vontade de manter inalteradas as suas posições relativas na Sociedade. Assim não sendo, haveria evidentes vantagens na coexistência de distribuição de dividendos e aumentos de capital pois

1. Accionistas com preferência pela liquidez e que não fizessem questão de manter a sua posição relativa na Sociedade ficariam com a opção de, recebendo os dividendos a que teriam direito, os não reinvestirem

- (total ou parcialmente) no aumento de capital oportunamente proposto;
2. Accionistas que pretendessem manter o valor absoluto do seu investimento na Sociedade e que não fizessem questão de manter a sua posição relativa na Sociedade ficariam com a opção de, recebendo os dividendos a que teriam direito, os reinvestirem integralmente no aumento de capital oportunamente proposto;
 3. Accionistas que pretendessem manter ou reforçar a sua posição relativa na Sociedade ficariam com a opção de participar no aumento de capital e, eventualmente, de subscrever acções que porventura outros accionistas entendam não subscrever.

Esta tripla opção seria inviável caso a Assembleia Geral de 30 de Março tivesse optado pela retenção integral dos resultados, deliberação que não teria tornado, aliás, desnecessário um aumento de capital, ainda que de menor montante, pelas razões oportunamente apresentadas no Relatório do Conselho de Administração do exercício de 2011.

Não se ignoram as implicações fiscais da distribuição de dividendos, muito embora se tenha de reconhecer que estas se não aplicam à larga maioria dos Senhores Accionistas. A Sociedade é um caso concreto, e a proposta presente à aludida Assembleia Geral Extraordinária atendeu a esse facto, sem preocupações de generalidade.

A proposta de aumento de capital, não obstante ter sido aprovada por larga maioria, não se traduziu no aumento do capital social por força de um acção de impugnação e de uma providência cautelar interpostas pelo único accionista que votou contra o aumento de capital, acções que, à data da escrita, não haviam sido objecto de decisão judicial. Assim, o aumento de capital aprovado foi suspenso, assim como a distribuição dos dividendos relativos ao exercício de 2011.

A Sociedade apresentou a sua defesa oportunamente, e confia que seja feita justiça. O Conselho de Administração lamenta a situação criada, que considera limitativa da adequada capitalização da Sociedade e especialmente danosa para os Senhores Accionistas com mais preferência pela liquidez.

Investimento

Pela primeira vez, o investimento líquido do exercício foi negativo, fixando-se em -€9,3 mil, essencialmente devido à redução do parque automóvel da Sociedade (figura 9).

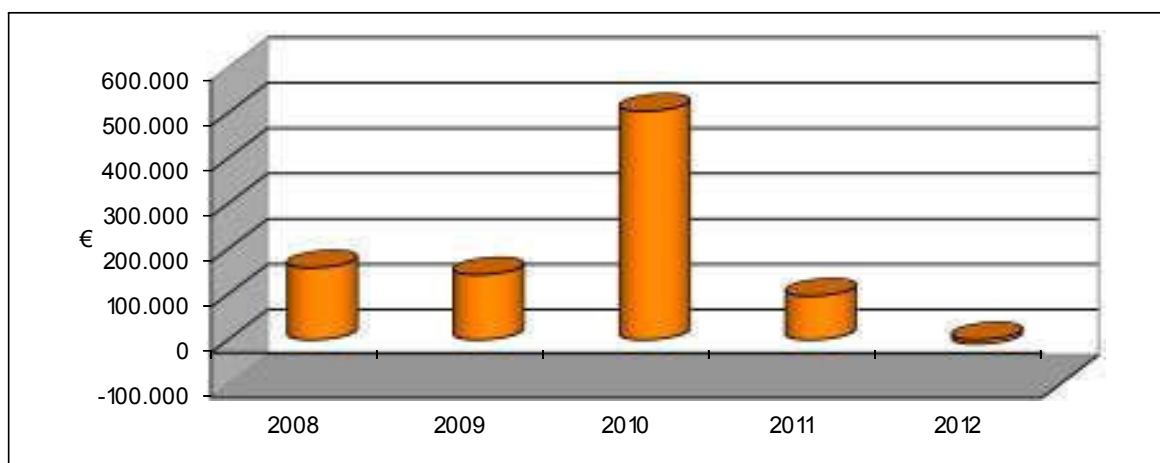


Figura 9: Investimento da Sociedade, 2008-2012

Exploração

No exercício de 2012, não obstante a permanência de lucros operacionais, foi registado um prejuízo de €59.156, por força do nível de provisões do exercício (figura 10).

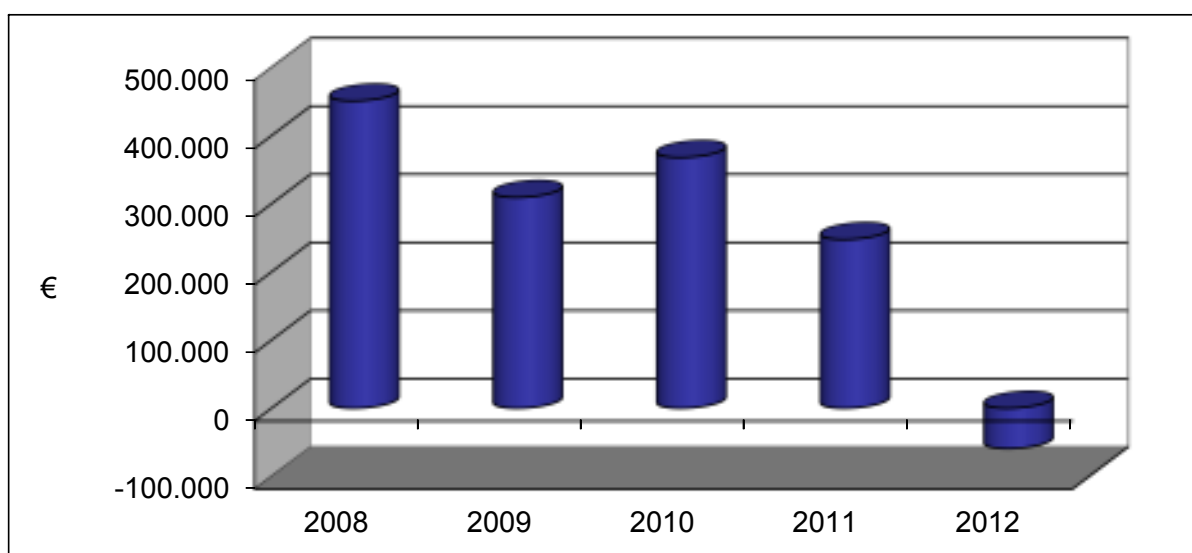


Figura 10: Resultados Líquidos, 2008-2012

A Sociedade havia registado prejuízos nos exercícios de 2003 e 2004, em ambos os casos quer operacionais quer líquidos, como é normal numa situação de re(arranque) da actividade a partir de uma base de zero activos sob gestão. O prejuízo líquido registado em 2012 reflecte uma natureza diversa, por coexistir com lucros operacionais, e ser portanto devido a naturezas de custos com carácter não necessariamente recorrente.

Ainda que os proveitos continuem, como é natural e desejável, a evidenciar a marcada predominância das comissões de gestão dos fundos (figura 11), a facturação relativa aos serviços de consultoria subiu de novo, tendo ficado próxima do máximo histórico de 2009, e passou a representar uma quota nos

proveitos de dois dígitos, resultado que o Conselho de Administração regista com apreço, particularmente dada a redução dos meios especificamente afectos a esta actividade ocorrida durante o exercício.



Figura 11: Estrutura de proveitos

No exercício, o *EBITDA* desceu 80% para €88 mil (€435 mil em 2011). A margem *EBITDA* desceu significativamente para 5% (22% em 2010), com o *Return on Capital Employed*⁴ a evoluir no mesmo sentido, descendo para 16% (63% em 2011). A figura 12 apresenta a evolução destes indicadores.

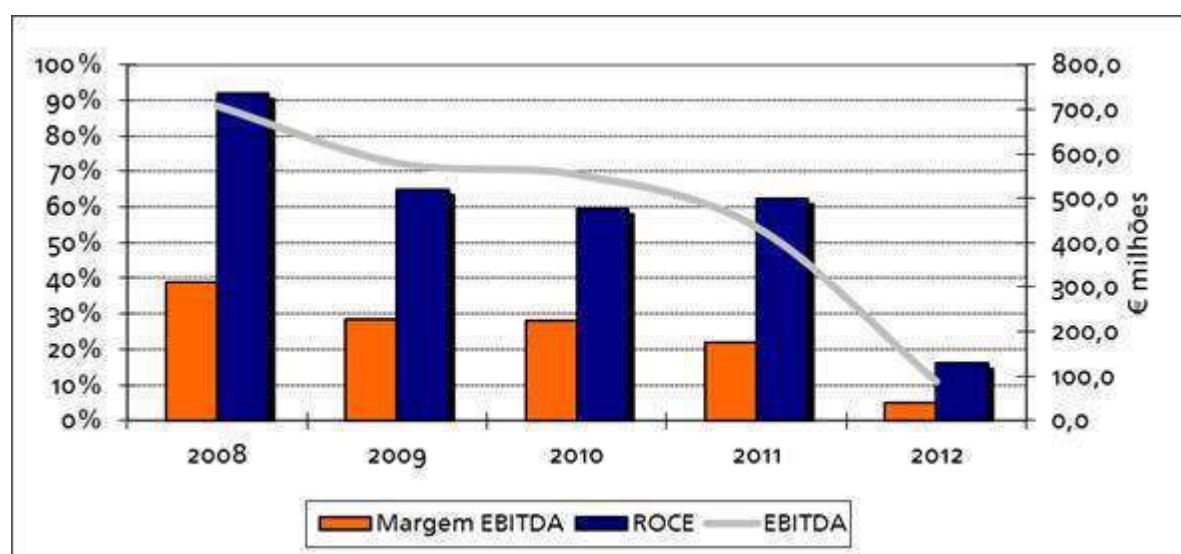


Figura 12: EBITDA, margem EBITDA e ROCE, 2008-12

Perspectivas para 2013

2012 foi um exercício difícil, e as perspectivas para a evolução da economia portuguesa e do mercado imobiliário não são de molde a que se possa perspectivar uma inversão de tendência.

⁴ Definido como a razão entre EBITDA e fundos próprios.

O desafio para 2013 será pois conseguir inverter a tendência decrescente dos resultados da Sociedade sem que para tal se possa beneficiar de um enquadramento, quer de mercado quer económico, favorável, ou seja, obter uma fatia maior de um bolo previsivelmente menor. As armas à disposição da Sociedade serão as que decorrem das respectivas capacidades que a possam diferenciar da concorrência.

Nos exercícios de 2011 e 2012, a Sociedade esteve activa no mercado primário, e manter essa actividade é decisivo para que 2013 possa ser um ano melhor do que 2012. Em 2012, a Sociedade recebeu pela primeira vez mandato para substituir um concorrente na gestão de um fundo por este constituído. Já em 2013, obteve um segundo mandato do mesmo tipo, para assumir a gestão do Fundo Imoreserve, que se deverá concretizar durante o segundo trimestre. Este movimento mostra que a Sociedade revela, no entanto de vários investidores, vantagens comparativas sobre alguns concorrentes, e poderá ser uma fonte de mais transferências de mandatos, área a que o Conselho de Administração estará atento.

A colocação com sucesso da Nexponor SICAFI, que deverá decorrer igualmente no segundo trimestre, é igualmente de grande importância para o exercício de 2013. A Sociedade investiu pesadamente na concepção e montagem deste veículo, e o Conselho de Administração confia que um sindicato colocador do calibre do montado para a Nexponor SICAFI, liderado pelo Banif Investimento e integrando (por ordem alfabética) Banco Invest, Banif, Crédito Agrícola e Montepio será bem sucedido. A Nexponor SICAFI é uma solução inovadora, pioneira em Portugal, e destinada à cotação no Alternext Lisbon, pelo que deverá dar à Sociedade boas oportunidades de desenvolvimento futuro de operações análogas, caso, como o Conselho de Administração espera, passe o exigente teste do mercado.

Os dois fundos de reabilitação urbana ("FRU") colocados pela Sociedade em 2011, que representaram 40% da totalidade dos fundos deste tipo que foram constituídos em Portugal ao abrigo do regime específico que instituiu os FRU e que foi extinto em 2012, deram à Sociedade uma posição de destaque nesta área, que suscita interesse quer em Portugal quer noutras geografias. O Conselho de Administração estará em 2013 atento à possibilidade de concorrer a operações de reabilitação urbana fora de Portugal, fazendo uso do "track record" obtido com as operações em curso em Coimbra e no Porto e com operações mais pontuais desenvolvidas em Lisboa por outros fundos sob gestão da Sociedade, com destaque para o SC04.

Proposta de aplicação de resultados

Propõe-se que os prejuízos do exercício, no valor €59.155,54 (cinquenta e nove mil cento e cinquenta e cinco euros e cinquenta e quatro cêntimos) sejam levados a Resultados Transitados.

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.

As condições gélidas em que a actividade se desenvolveu justificam uma menção especial ao quadro de pessoal da Sociedade, que soube, apesar das dificuldades, manter viva a chama que fez de exercícios não muitos distantes no tempo um sucesso.

Lisboa, 4 de Março de 2013

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)

	2012			2011
	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	611		611	626
Disponibilidades em outras instituições de crédito	12.876		12.876	30.581
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	135.000		135.000	25.000
Crédito a clientes	504.716		504.716	389.473
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	1.064.029	498.655	565.374	631.261
Activos intangíveis	118.662	102.812	15.850	23.392
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos			-	0
Activos por impostos correntes	36.921		36.921	46.021
Activos por impostos diferidos			-	-
Outros activos	384.825		384.825	519.289
Total de Activo	2.257.641	601.467	1.656.175	1.665.643

	2012	2011
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	567.716	384.473
Passivos por impostos correntes	23.631	111.620
Passivos por impostos diferidos		
Instrumentos representativos de capital		
Outros passivos subordinados		
Outros passivos	505.168	202.119
Total de Passivo	1.096.515	698.213
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	453.903	497.281
Acções próprias	(360.088)	(302.473)
Resultado do exercício	-59.156	247.621
Dividendos antecipados		
Total de Capital	559.659	967.430
Total de Passivo e Capital	1.656.175	1.665.643

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

(Valores em Euros)

	2012	2011
Juros e rendimentos similares	2.298	7.421
Juros e encargos similares	(434)	(2.477)
Margem financeira	1.864	4.944
Rendimentos de instrumentos de capital		
Rendimentos de serviços e comissões	1.716.154	1.955.282
Encargos com serviços e comissões	(988)	(775)
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)	0	1
Resultados de alienação de outros activos		
Outros resultados de exploração	21.014	4.405
Produto bancário	1.738.044	1.963.858
Custos com pessoal	928.582	838.554
Gastos gerais administrativos	598.108	560.723
Amortizações do exercício	85.100	108.638
Provisões líquidas de reposições e anulações	183.243	132.000
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	-56.989	323.943
Impostos	2.166	76.322
Correntes	2.166	76.322
Diferidos		
Resultado após impostos	-59.156	247.621
Do qual: Resultado após impostos de operações descontinuadas		
Resultado líquido do exercício	-59.156	247.621

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA
2012
Método directo

(Valores em Euros)

RUBRICAS			
ACTIVIDADES OPERACIONAIS			
Juros, comissões e outros proveitos recebidos		1,819,900 €	
Juros, comissões e outros custos pagos		-627 €	
Pagamentos a fornecedores e colaboradores		-1,135,028 €	
Outros pagamentos e recebimentos		-13,601 €	
Pagamento de impostos		-497,235 €	
FLUXOS DAS ACTIVIDADES OPERACIONAIS (1)	=		173,409 €
ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Variações em aplicações sobre outras instituições de crédito			
Aquisições de Imobilizado		-28,139 €	
Dividendos			
Alienações de imobilizado		21,000 €	
FLUXOS DAS ACTIVIDADES DE INVESTIMENTO (2)	=		-7,139 €
ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Accções Próprias		-73,991 €	
FLUXOS DAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMENTO (3)	=		-73,991 €
Variação de caixa e seus equivalentes (4) = (1)+(2)+(3)	+		92,280 €
Efeito das diferenças de câmbio	+		
Caixa e seus equivalentes no início do período		56,207 €	
Caixa e seus equivalentes no fim do período			148,487 €

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

PELO CONSELHO ADMINISTRAÇÃO

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

Demonstrações Financeiras

31 de Dezembro de 2012

Fund Box – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.**Notas às Demonstrações Financeiras
31 de Dezembro de 2012****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 n.º 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 n.ºs 2º e 3º do Aviso do Banco de Portugal n.º 1/2005 e n.º 2 do Aviso n.º 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 2012	31 Dezembro de 2011
Disponibilidades em outras Instituições de Crédito		
Depósitos à Ordem	12,876	30,581
Depósitos a Prazo	135,000	25,000
	147,876	55,581

NOTA 4) – ACTIVOS INTANGÍVEIS

	31 Dezembro de 2011	Aumentos	31 Dezembro de 2012
Activo			
Programas Informáticos	114,395	941	115,336
Marcas	3,326		3,326
Total	117,721	941	118,662
Amortizações			
Programas Informáticos	91,247	8,309	99,556
Marcas	3,082	174	3,256
Total	94,329	8,483	102,812
Saldo Líquido	23,392		15,850

NOTA 5) – ACTIVOS TANGÍVEIS

	31 Dezembro de 2011	Aumentos	Reduções	31 Dezembro de 2012
Activo				
Imóveis	452,695			452,695
Mobiliário e Material	126,616	11,814		138,430
Máquinas e Ferramentas	48,134	2,650		50,784
Equipamento Informático	51,742	17,266		69,008
Instalações Interiores	14,824			14,824
Material de Transporte	352,824		42,000	310,824
Equipamento de Segurança	3,339			3,339
Outros activos Tangíveis	24,125			24,125
Total	1,074,299			1,064,029

Amortizações

Imóveis	13,971	6,985		20,956
Mobiliário e Material	86,706	14,740		101,446
Máquinas e Ferramentas	31,269	4,835		36,104
Equipamento Informático	46,920	7,840		54,760
Instalações Interiores	7,153	1,434		8,587
Material de Transporte	253,680	40,783	21,000	273,463
Equipamento de Segurança	3,339			3,339
Total	443,038	76,617	21,000	498,655

Saldo Líquido	631,261	565,374
----------------------	----------------	----------------

NOTA 6) – OUTROS ACTIVOS

	31 Dezembro de 2012	31 Dezembro de 2011
Rendimentos a Receber		
Comissões de Gestão	296,730	450,918
Consultoria	11,612	11,644
Devedores Diversos	27,991	11,066
Despesas c/ Encargo Diferido	48,492	45,661
	384,825	519,289

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 2012	31 Dezembro de 2011
Custos Diferidos		
Seguros	15,084	15,038
Rendas	5,935	4,112
Outros	27,473	26,511
	48,492	45,661

NOTA 8) – PASSIVOS

	31 Dezembro de 2012	31 Dezembro de 2011
Credores		
Estado	69,759	51,202
Outros Credores	82,236	30,521
Dividendos	210,000	
Encargos a Pagar	140,199	112,104
Outras Receitas c/Rend.Diferido	2,974	8,293
	505,168	202,119

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. O valor dos Dividendos refere-se ao montante do resultado de 2011 que foi aprovado distribuir aos accionistas e que ainda se encontra por liquidar.

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 2012.

As Receitas com Rendimento Diferido referem-se a rendimentos de imputação de encargos a colaboradores da sociedade.

NOTA 9) – CAPITAL SUBSCRITO E RESERVAS

Em 31 de Dezembro de 2012, 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	136.630	102.473	19,52%
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	2.500	1.875	0,36%
João Paulo Safara	2.500	1.875	0,36%
Manuel Monteiro de Andrade	500	375	0,07%
Ulissul - Sociedade Imobiliária, Lda	200	150	0,03%
Acções Próprias	67.500	50.625	9,64%
	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.

	Total da Situação Líquida	Capital	Reservas e Resultados Transitados	Acções Próprias	Resultado Líquido do Exercício
Saldo em 31 de Dezembro de 2011	967.430	525.000	497.282	-302.473	247.621
Transferência para Resultados Transitados	-247.621				-247.621
Transferência para Reservas	26.621		26.621		
Utilização de Reservas	-70.000		-70.000		
Reservas por Impostos Diferidos	0				
Aquisição de Acções Próprias	-73.990			-73.990	
Alienação de Acções Próprias	16.375			16.375	
Resultado Líquido do Exercício	-59.156				-59.156
Saldo em 31 de Dezembro de 2012	559.659	525.000	453.903	-360.088	-59.156

Do montante de 247,621 euros do Resultado Líquido do Exercício de 2011, o montante de 140,000 euros foi aprovado distribuir pelos accionistas, tendo o restante, conforme acima demonstrado, sido afecto a Reservas Legais o montante de 24,762 euros, a Reservas Livres o montante de 1,859 euros e 81,000 euros pela participação nos resultados dos colaboradores. Foi também deliberado distribuir aos accionistas 70,000 euros disponíveis na Reserva de Estabilização de Dividendos.

NOTA 10) – RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES

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

	31 Dezembro 2012	31 Dezembro 2011
Rendimentos de Serviços e Comissões		
Comissões de Gestão	1,530,994	1,770,852
Outras Comissões		
Consultoria Imobiliária	185,160	184,430
	<u>1,716,154</u>	<u>1,955,282</u>
Encargos com Serviços e Comissões		
Por Serviços Bancários	988	775
	<u>988</u>	<u>775</u>
Saldo Líquido	<u>1,715,166</u>	<u>1,954,507</u>

NOTA 11) – GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

O valor desta rubrica é composto por:

	31 Dezembro 2012	31 Dezembro 2011
Combustíveis	13.042	9.869
Rendas e Alugueres	70.593	68.199
Comunicações	20.642	16.718
Deslocações, Estadas e Representação	86.080	69.665
Publicidade e Edição de Publicações	43.852	39.526
Conservação e Reparação	14.794	39.758
Serviços Especializados	318.079	278.231
Outros Custos	31.026	38.757
	<u>598.108</u>	<u>560.723</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 25% para a matéria colectável, tal como a correspondente derrama.

Os dados referentes aos exercícios de 2012 e 2011 são os que se seguem:

	31 Dezembro 2012	31 Dezembro 2011
Impostos correntes sobre lucros		
Do exercício corrente	22,369	111,620
Correcções referentes a exercícios anteriores	-21,465	-35,298
Total de impostos sobre lucros	<u>2,166</u>	<u>76,322</u>
Resultado antes de impostos	<u>-56,989</u>	<u>323,943</u>
Carga Fiscal		<u>23,56%</u>

As correcções referentes a exercícios anteriores registadas em 2012 e 2011 dizem respeito a excesso na estimativa para impostos sobre lucros referentes aos exercícios de 2011 e 2010, respectivamente.

NOTA 13) – GASTOS COM PESSOAL

Os custos com o pessoal nos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2012 e 2011 repartem-se da seguinte forma:

	<u>31 Dezembro 2012</u>	<u>31 Dezembro 2011</u>
Remunerações		
Órgãos Sociais	432,517	403,414
Empregados	351,635	309,758
Encargos sociais		
Órgãos Sociais	49,824	38,024
Empregados	70,216	61,793
Seguros	23,589	21,442
Outros	801	4,123
	<u>928,582</u>	<u>838,554</u>

Durante o ano de 2012, a Fund Box teve ao seu serviço 7 quadros de direcção e 16 colaboradores. Relativamente ao exercício de 2011, existiam 6 quadros de direcção e 15 colaboradores ao serviço da Fund Box.

NOTA 14) – OUTROS RESULTADOS

	31 Dezembro 2012	31 Dezembro 2011
Proveitos		
Juros e Rendimentos Similares	2,298	7,421
Ganhos em Operações Financeiras	1	3
Ganhos em Activos Não Financeiros		
Outros Rendimentos Operacionais	26,248	6,906
	<u>28,547</u>	<u>14,330</u>
Custos		
Amortizações do Exercício	85,100	108,638
Outros Impostos	2,554	2,365
Perdas em Operações Financeiras	1	2
Resultados Extraordinários		
Juros e Encargos Similares	434	2,477
Outros Encargos Operacionais	2,681	135
	<u>90,770</u>	<u>113,617</u>
Saldo Líquido	<u>-62,223</u>	<u>-99,287</u>

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

O saldo de Outros Rendimentos Operacionais diz respeito maioritariamente a rendimentos obtidos do IEFP referente a estágios profissionais que decorreram ao longo do ano 2012.

NOTA 15) – PROVISÕES

Durante o ano de 2012 foram constituídas provisões no montante de 115.243 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	01-Jan-09	15.000	15.000
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Abr-09	15.000	15.000
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Jul-09	15.000	15.000
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Jul-09	17.951	17.951
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Out-09	15.000	15.000
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Out-09	18.148	18.148
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Jan-10	15.000	15.000
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Jan-10	18.148	18.148
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Abr-10	15.000	15.000
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Abr-10	17.753	17.753
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Jul-10	15.000	15.000
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Jul-10	17.951	17.951
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Out-10	15.000	15.000
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Out-10	18.148	18.148
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Jan-11	18.148	18.148
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Jan-11	15.000	15.000
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Abr-11	17.753	17.753
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Abr-11	15.000	15.000
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Jul-11	17.951	17.951
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Jul-11	15.000	15.000
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Out-11	18.148	18.148
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Out-11	15.000	15.000
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Jan-12	18.148	18.148
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Jan-12	15.000	15.000
Galleon	Comissão de Gestão	01-Jan-12	5.981	5.981
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Abr-12	17.902	17.902
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Abr-12	15.000	15.000
Galleon	Comissão de Gestão	01-Abr-12	6.052	6.052
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Jul-12	17.902	17.902
Lusitânia	Comissão de Gestão	01-Jul-12	659	659
Galleon	Comissão de Gestão	01-Jul-12	6.101	6.101
Galleon	Comissão de Gestão	01-Out-12	6.400	6.400
Imogenesis	Comissão de Gestão	01-Out-12	6.098	6.098
Sociedades				
Imobiliária Fialho de Almeida	Consultoria	01-Nov-12	29.375	24.375
Total			504.717	499.717

Durante o ano de 2012 não foram anuladas quaisquer provisões.

No ano de 2012 foi constituída uma provisão no montante de 8,000 euros referente a um processo laboral o qual se encontra a decorrer e uma provisão no montante de 60,000 euros referente a uma contra-ordenação aplicada pela CMVM, a qual foi impugnada judicialmente, expectando-se uma decisão favorável nessa mesma impugnação.

NOTA 16) – ENTIDADES RELACIONADAS

Referente aos anos 2012 e 2011 devem-se referir a existência dos seguintes saldos e transacções com entidades relacionadas:

	31 Dezembro 2012	31 Dezembro 2011	
		Rui Alpalhão	U-Shape
Saldos de Balanço			
Devedores Diversos		1.691	
Saldos da Demonstração de Resultados			
Gastos com o Pessoal		1.375	5.000
Ganhos em Activos Tangíveis			
	Acções Próprias	Acções Próprias	
<u>Membros do Conselho de Administração</u>			
João Paulo Batista Safara	6.550		3.275
Joaquim Miguel Calado Cortes de Meirelles	6.550		3.275
Manuel Monteiro de Andrade	3.275		
Famigeste - SGPS, SA			-281.089

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 – SGFII, 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 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 543.809 euros, que geram uma capacidade de gestão de Fundos até ao limite de 244 milhões de euros.

Actualmente os fundos sob gestão totalizam um capital de 194 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 2012
Activo Líquido	63.586.844
Passivo	14.912.044
Capital do Fundo	48.674.800
Resultado	-4.406.376
UP's em Circulação	10.000.000

Fundo Portuguese Prime Property Box

	31 Dezembro 2012
Activo Líquido	36.763.237
Passivo	1.767.966
Capital do Fundo	34.995.271
Resultado	-5.668.470
UP's em Circulação	7.174.101

Fundo Fundor

	31 Dezembro 2012
Activo Líquido	32.321.723
Passivo	27.224.059
Capital do Fundo	5.097.664
Resultado	-1.816.230
UP's em Circulação	10.000

Fundo Portugal Retail Europark Fund

	31 Dezembro 2012
Activo Líquido	24.096.775
Passivo	1.747.764
Capital do Fundo	22.349.011
Resultado	-27.515.062

UP's em Circulação	13.042.882
--------------------	------------

Fundo Viriatus

31 Dezembro 2012

Activo Líquido	14.915.477
Passivo	1.354.785
Capital do Fundo	13.560.692
Resultado	-10.820.067

UP's em Circulação	9.730.986
--------------------	-----------

Fundo Galleon

31 Dezembro 2012

Activo Líquido	17.019.816
Passivo	5.447.932
Capital do Fundo	11.571.884
Resultado	446.011

UP's em Circulação	1.142.840
--------------------	-----------

Fundo Sertorius

31 Dezembro 2012

Activo Líquido	120.940.132
Passivo	97.121.668
Capital do Fundo	23.818.464
Resultado	-8.570.538

UP's em Circulação	8.064.527
--------------------	-----------

Fundo Lusitânia

31 Dezembro 2012

Activo Líquido	4.953.020
Passivo	309.441
Capital do Fundo	4.643.579
Resultado	-38.618

UP's em Circulação	500.000
--------------------	---------

Fundo Imogénese

31 Dezembro 2012

Activo Líquido	9.472.199
Passivo	8.809.209
Capital do Fundo	662.990
Resultado	-327.839

UP's em Circulação	500.000
--------------------	---------

Fundo Ulysses

	31 Dezembro 2012
Activo Líquido	13.790.619
Passivo	12.623.047
Capital do Fundo	1.167.572
Resultado	-4.486.431
UP's em Circulação	1.512.009

Fundo Coimbra Viva

	31 Dezembro 2012
Activo Líquido	5.607.771
Passivo	31.891
Capital do Fundo	5.575.880
Resultado	-120.833
UP's em Circulação	579.475

Fundo FOUR Fund

	31 Dezembro 2012
Activo Líquido	17.834.047
Passivo	14.492.289
Capital do Fundo	3.341.758
Resultado	-1.231.248
UP's em Circulação	500.000

Fundo Quinta da Ombria

	31 Dezembro 2012
Activo Líquido	18.332.963
Passivo	94.832
Capital do Fundo	18.238.131
Resultado	-145.764
UP's em Circulação	18.850,67

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 e a dois dos membros da Comissão Executiva, no âmbito do exercício da actividade de gestão de fundos imobiliários, tendo sancionado a Sociedade com a aplicação de uma coima no montante de 60,000 euros.

Face ao exposto pela CMVM e tendo em consideração a total discordância pela argumentação apresentada e com a coima aplicada, a Fundbox procedeu à impugnação judicial da referida decisão da CMVM, aguardando presentemente o decorrer do processo, o qual se espera que termine com uma decisão favorável à sociedade.

De referir que a CMVM ou as sociedades arguidas têm a possibilidade de recorrer da sentença da Primeira Instância para o Tribunal da Relação.

Técnico Oficial de Contas

PELO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

RELATÓRIO E PARECER DA COMISSÃO DE AUDITORIA DA FUNDBOX SGFII S.A. SOBRE O RELATÓRIO E CONTAS RELATIVOS AO EXERCÍCIO DE 2012

1. Preâmbulo

Ao abrigo do disposto:

- na alínea g) do n.º 1. do Art. 423.º-F do Código das Sociedades Comerciais;
- no Artigo 26.º dos Estatutos da Sociedade;
- e na alínea h) do n.º 1 do Artigo Quinto do Regulamento Interno da Comissão de Auditoria (*RICA*) da Fundbox SGFII S.A.,

vem a Comissão de Auditoria da **Fundbox** dar o seu parecer sobre o Relatório e Contas para o exercício findo a 31 de Dezembro de 2012.

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 verificação da qualidade, fiabilidade e integralidade do processo de elaboração e divulgação da informação financeira, constante dos documentos de prestação de contas da **Sociedade**, tendo como objectivo último garantir, por todos os meios ao seu alcance, que a informação financeira divulgada seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

A Comissão de Auditoria procurou, assim, garantir que os riscos, sempre presentes no desenvolvimento da actividade, fossem, devidamente, monitorados e, tendencialmente, minimizados. Esta demanda tentou ter, permanentemente, presentes os diversos interesses associados ao conjunto de *stakeholders* da **Fundbox**.

A Comissão reuniu com o responsável pela preparação do Relatório e Contas da **Sociedade** e das contas dos fundos sob sua 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.

2.1. Fundos sob Gestão

No âmbito das reuniões com os Auditores Externos dos fundos sob gestão, salientamos, genericamente, a inexistência de qualquer problema significativo identificado no desenvolvimento das auditorias realizadas.

Das reuniões realizadas conclui-se, de forma transversal, que:

- A Lei, a regulamentação e a supervisão exigem às actividades de auditoria e de revisão e certificação de contas, prazos, calendários e passos sequenciais de mui difícil ou, mesmo, impossível compaginação. Desta forma, torna-se imperioso o fecho atempado e mais precoce possível das contas dos fundos, permitindo, assim, que o faseamento sequencial exigido possa ser, tendencialmente, cumprível.
- As avaliações dos imóveis, fundo a fundo, apresentam, na larga maioria dos casos, valores muito díspares entre si, o que, no futuro, poderá recomendar uma reavaliação do processo de avaliações que poderia, a título de exemplo, passar pela introdução de uma terceira entidade avaliadora ou por uma rotação periódica de avaliadores.
- As avaliações supra referidas levaram, genericamente e, pelo quinto exercício consecutivo, a perdas significativas no valor dos imóveis e, consequentemente, no valor dos fundos, implicando ajustamentos profundos na valorização dos activos dos fundos sob gestão, com impacto assinalável nos seus resultados, durante o exercício de 2012.

2.1.1. FIIF Santa Casa 2004 (Baptista da Costa & Associados)

O Santa Casa 2004 foi renovado, em 2012, por um período adicional de cinco anos, tendo, todavia, o valor da remuneração da **Fundbox** sofrido uma variação negativa com significado. O algoritmo para cálculo da nova comissão de gestão, encontra-se identificado nas páginas 1 e 2 do Anexo às Demonstrações Financeiras do Fundo.

O financiamento do Barclays, no valor de €8.700.000,00, foi renovado até 31 de Março de 2013 e mantém-se em negociação a sua prorrogação.

2.1.2. PPP Box FIIF (PWC)

Em 2012, foi alienado, à Inditex, o imóvel "Eurolex" sito na avenida da Liberdade, pelo valor de €18.700.000,00.

2.1.3. FIIF Fundor (Mazars)

Existe ênfase do Auditor, assinalando que o valor das alienações efectuadas em Janeiro de 2013 revela, como excessiva, a desvalorização reflectida nas contas do Fundo, a 31/12/2012. Tal facto implicou, em Janeiro de 2013, um valor de reversões que totaliza €745.000,00.

2.1.4. FIIF PREF (KPMG)

No caso do PREF, a KPMG, reforçando o acima referido a propósito das disparidades entre diferentes avaliações para o mesmo activo, colocou em ênfase a actual dificuldade e os circunstancialismos conjunturais, presentes nas avaliações dos imóveis neste exercício.

Sublinhou, ainda, que eventuais reapreciações do valor dos activos estão, no médio prazo, dependentes das variáveis macroeconómicas e que a manutenção de cenários recessivos pode impossibilitar uma recuperação, estrutural, de valor.

2.1.5. FIIF Viriatus (KPMG)

No caso do Viriatus, a KPMG, reforçando o acima referido a propósito das disparidades entre diferentes avaliações para o mesmo activo, colocou em ênfase a actual dificuldade e os circunstancialismos conjunturais, presentes nas avaliações dos imóveis neste exercício.

Sublinhou, ainda, que eventuais reapreciações do valor dos activos estão, no médio prazo, dependentes das variáveis macroeconómicas e que a manutenção de cenários recessivos, pode impossibilitar uma recuperação, estrutural, de valor.

2.1.6. FIIF Galleon Capital Partners (Baptista da Costa & Associados)

O Galleon, fruto do ganho de valor (via aprovações e/ou licenciamentos) dos seus activos, obteve um resultado positivo, embora o *cash-flow* gerado seja negativo e insuficiente para assegurar os gastos correntes e de financiamento, o que, aliás, justifica e dá forma à ênfase do Auditor Externo.

2.1.7. FEFII Sertorius (PWC)

Nota: Relatório de Auditoria não disponibilizado em tempo útil.

2.1.8. FIIF Lusitânia (Baptista da Costa & Associados)

Fundo em liquidação.

Interposta acção ao promitente vendedor, ao abrigo de cláusula de execução específica, que, a ter vencimento, permitirá ao Fundo solver os seus compromissos.

2.1.9. FIIF Imogenes (Baptista da Costa & Associados)

Fundo em liquidação.

Activos de mui difícil alienação.

Situação de incumprimento perante o Banco Efisa para financiamento contratado de €7.500.000,00 e valor em dívida de €7.493.929,00.

2.1.10. FEIIF Ulysses (PWC)

Capital próprio do Fundo igual a €1.167.572,00 e, consequentemente, inferior ao capital mínimo de €5.000.000,00 imposto pelo Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário.

2.1.11. FEIIFRU Coimbra Viva I (Baptista da Costa & Associados)

Capital próprio do Fundo igual a €5.575.880,00 e, consequentemente, superior ao capital mínimo imposto pelo Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário, mas, substancialmente, inferior ao capital inicial previsto que apontava para um valor de €18.375.000,00.

2.1.12. FEIIFRU 4Fund (Baptista da Costa & Associados)

Capital próprio do Fundo igual a €3.341.758,00 e, consequentemente, inferior ao capital mínimo de €5.000.000,00 imposto pelo Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário.

2.1.13 Quinta da Ombria FEFII (Ernst & Young)

Nota: Relatório de Auditoria não disponibilizado em tempo útil.

Da reunião realizada com a senhora Dra. Ana Salcedas, representante da Ernst & Young, ficou claro que: a) a apresentação do Relatório de Auditoria apenas aguarda as informações solicitadas à CGD e à VDA; b) tem sido hábito do Auditor Externo do Quinta da Ombria, fechar o processo de certificação do fundo durante o mês de Fevereiro; c) entende que a atipicidade deste exercício, com a transferência do fundo entre sociedades gestoras, justifica este calendário mais alongado.

2.2. Sociedade Gestora

Relativamente às contas da **Fundbox**, o facto que marca, indelevelmente, o exercício de 2012, é a obtenção de um resultado líquido negativo que totalizou €59.155,54, após sete anos de resultados positivos.

Tal facto assenta, sobretudo, nos seguintes aspectos de natureza operacional e contabilística:

- Redução significativa dos proveitos decorrentes da actividade, assente em: a) desvalorização dos fundos sob gestão, com impacto nas comissões recebidas; b) liquidação ou "em fase de liquidação" de alguns outros fundos, com o consequente desaparecimento das receitas daí decorrentes e c) isenção da comissão de gestão, referente a Dezembro de 2012, ao fundo Santa Casa 2004, por razões de índole comercial/operacional.
- A diminuição das receitas operacionais não potencia, de forma directa e proporcional, a diminuição dos encargos com a estrutura que, também por razões ligadas à Supervisão, obriga a uma complexidade, eventualmente, desproporcional à dimensão do negócio/actividade, o que, aliás, muito contribui para o aumento dos custos com remunerações.

- Reforço das imparidades resultantes de: a) créditos de cobrança duvidosa nos fundos Lusitânia, Imogenesis e Galleon; b) provisão integral do valor em discussão, referente ao processo de contra-ordenação instaurado pela CMVM.
- Crescimento expressivo da conta "Serviços Especializados".

De notar, ainda, que:

- O valor do Activo permaneceu, praticamente, inalterado, totalizando €1.656.175,00.
- O Passivo cresceu €398.302,00 sendo que deste valor, €210.000,00 (52,72%) dizem respeito aos dividendos a distribuir, referentes ao exercício de 2011 e €183.243,00 (46,01%) às provisões do exercício.
- O Capital Próprio sofre uma redução de €407.771,00 (42,15%) fixando-se nos €559.659,00. Esta variação negativa deve-se, sobretudo, à diminuição do resultado do exercício (€306.777,00), mas também à variação do valor investido em acções próprias (€57.615,00).
- A reserva às contas existente na CLC de 2011 foi obliterada, uma vez que a imparidade resultante da contra-ordenação instaurada pela CMVM foi, totalmente, provisionada.
- Atendendo à aquisição, relativamente, recente das instalações do Porto, não foram pedidas avaliações que confrontassem o valor em Balanço. Este critério temporal parece-nos compreensível e foi, igualmente, aceite pelo ROC, embora não seja de excluir a possibilidade de existir uma imparidade potencial, face à evolução recente do mercado imobiliário.

3. Recomendações ao Conselho de Administração – alíneas h) e l) do n.º 1 do Artigo 5.º do RICA

- 3.1. Atendendo, por um lado, à existência prolongada de fundos em liquidação e, por outro, ao encurtamento, generalizado, das comissões de gestão (via renegociação e via desvalorização dos activos sob gestão), poderia ser interessante e útil que, fazendo uso do sistema de contabilidade analítica existente, o Relatório de Gestão pudesse referenciar, fundo a fundo, o desempenho de cada um e a sua contribuição marginal para o resultado da actividade da **Sociedade**.
- 3.2. Reconhecidas as dificuldades em cumprir um calendário ajustado às exigências da Lei, seria importante, senão mesmo decisivo, que, nos próximos exercícios e de uma forma geral, a disponibilização da informação de gestão relativa à **Sociedade** e aos fundos sob sua gestão, fosse feita em momento mais precoce.

A
(w)

4. Parecer sobre o Relatório e Contas relativos ao exercício de 2012

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

1. O Relatório de Gestão e as demonstrações financeiras do exercício findo a 31 de Dezembro de 2012, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que se recomenda a sua aprovação à Assembleia Geral Anual da **Fundbox**;
2. A Assembleia Geral Anual da **Fundbox** aprove a proposta do Conselho de Administração de aplicação do resultado líquido do exercício findo em 31 de Dezembro de 2012, que sugere que o prejuízo do exercício, no valor €59.155,54 (cinquenta e nove mil cento e cinquenta e cinco euros e cinquenta e quatro cêntimos), seja levado a Resultados Transitados.

Lisboa, 18 de Março de 2013

O PRESIDENTE

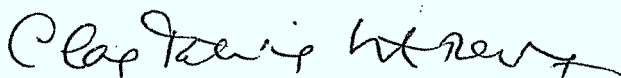


(Carlos de Sottomayor Vaz Antunes)

OS VOGAIS



(Clementina Maria Dâmaso de Jesus Silva Barroso)



(Clara Patrícia Costa Raposo)

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 2012 (que evidencia um total de Balanço de 1.656.175 euros e um total de Capital Próprio de 559.659 euros, incluindo um Resultado Líquido negativo em 59.156 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. 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.

OPINIÃO

7. Em nossa opinião 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 2012, 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.

ÊNFASES

8. No âmbito de processo de contra-ordenação instaurado contra a sociedade em 2011 foi a mesma sancionada em 2012 com uma coima no montante de 60.000 €, a qual foi objecto de impugnação judicial por parte da sociedade e objecto de constituição de provisão naquele montante no presente exercício conforme evidenciado nas demonstrações financeiras objecto da presente certificação. A certificação legal das contas de 2011 por nós emitida em 13 de Março de 2012 incluía uma reserva por limitação de âmbito por na data da sua emissão o processo contra ordenacional referido se encontrar em curso, não sendo naquela data possível prever o seu desfecho, limitação que se encontra ultrapassada.

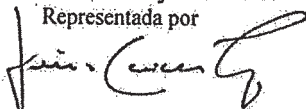
RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS

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

Lisboa, 11 de Março de 2013

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

Representada por



Luís Pedro Caiano Pereira
ROC nº 842