



Fundo Especial Fechado de Investimento Imobiliário

# Sertorius

Relatório de Gestão  
Exercício de 2011

No fio da navalha / *On the razor's edge*





### Comité de Investimentos

João Paulo Batista Safara  
Sir Thomas d'Eyncourt John Thompson  
Vasco Telmo Pereira Lopes Correia

### Banco depositário

Banco Invest

### Avaliadores

Aguirre Newman  
CBRE  
Curvelo  
Cushman & Wakefield  
Jones Lang LaSalle  
PVW  
Worx

### Auditor

PriceWaterhouseCoopers – SROC, Lda.

### Carteira

Número de investimentos: 14

Área bruta locável total: 104.462 m<sup>2</sup>

Número de Inquilinos: 26

Localização dos Investimentos: Portugal (Famalicão, Grijó, Guimarães, Lisboa, Monção, Setúbal, Tondela, Vila Nova de Cerveira, Vila Nova de Gaia, Vila Verde, Viseu e Vizela)



## Ambiente de Negócio

### **Escritórios**

O mercado de escritórios em Lisboa continuou, em 2011, a evidenciar falta de dinamismo. Os números disponíveis para 2011 à data da escrita (primeiros onze meses do ano) indicam uma absorção de apenas 59 mil m<sup>2</sup>, número que estimativas informais dos mais activos agentes do mercado colocam, para o final do ano, em cerca de 80 mil m<sup>2</sup>. A confirmar-se este número, 2011 será o primeiro ano desde 1996 em que a ocupação fica abaixo de 100 mil m<sup>2</sup>, e registará uma queda no “take-up” de cerca de 26% relativamente a 2010.

As “prime rents” mantiveram-se quase inalteradas, registando uma pequena descida para €18,50 / m<sup>2</sup>, segundo estimativa da CBRE. A figura 1 evidencia a tendência decrescente que tem caracterizado este século.

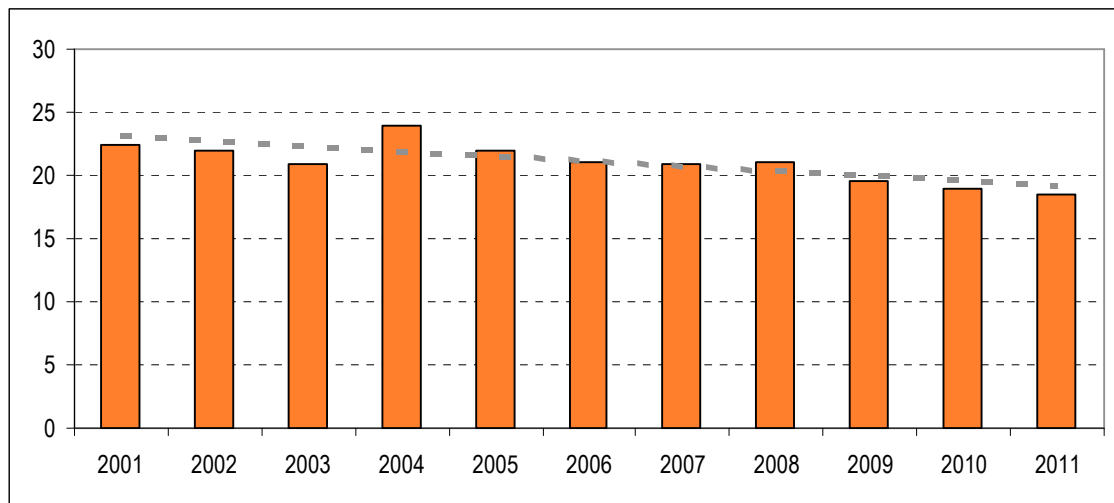


figura 1: *Prime rent* no mercado de escritórios de Lisboa, 2001-2011 (fonte: Abacus, CWHB, CBRE, Aguirre Newman, Jones Lang LaSalle, Worx, análise FundBox)

No mercado secundário, o volume de investimento caiu estrondosamente, dos cerca de €730 milhões de transacções registados em 2010 para poucos €250 milhões, segundo estimativas da Cushman & Wakefield.

### **Retalho**

O ano de 2011 foi difícil para o retalho em Portugal, pressionado em tenaz pela quebra do poder de compra do consumidor português e pelo peso do excesso de oferta de superfícies comerciais que o crescimento rápido verificado até 2009 criou.



O "stock" português de superfícies comerciais terá crescido em 2011, segundo a Cushman & Wakefield, a uma taxa próxima da verificada em 2010 (cerca de 3%), levando a oferta a €3,7 milhões de m<sup>2</sup> de área bruta locável ("ABL"). Abriram três novas superfícies, dois centros comerciais, o Forum Sintra (promovido pelo Multi Development a partir do antigo Feira Nova) e o Aqua Portimão, a maior abertura (de raiz) do ano com 35.500 m<sup>2</sup> de ABL e promoção da Bouygues, a que se juntou o Évora Retail Park, "joint venture" entre a Imorendimento e a Madford Developments.

Os valores das rendas "prime" resistiram bem à conjuntura adversa, tendo-se fixado, segundo a Cushman & Wakefield, em €75,00/mês nos centros comerciais, €9,00/mês nos "retail parks" e €80,00/mês no Chiado, em Lisboa, a localização mais cara de Portugal para comércio de rua.

### Actividade do Fundo

2011 foi o terceiro exercício completo do Fundo, lançado a 10 de Março de 2008. Durante o exercício em apreço, não ocorreu qualquer investimento, e quer o valor do endividamento quer o valor da carteira evidenciaram reduções de pequeno significado, levando a que o "loan to value" se mantivesse estabilizado (figura 2).

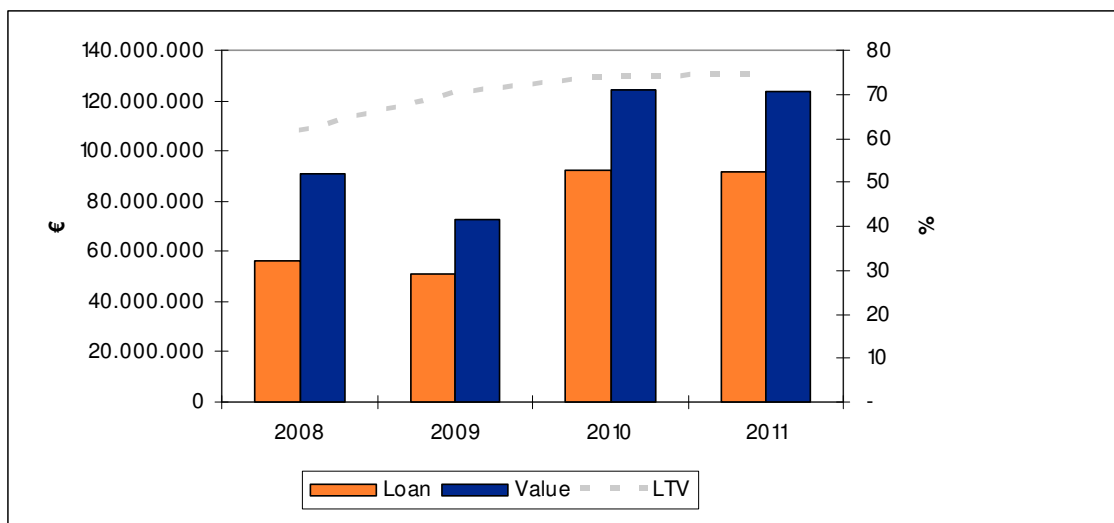


figura 2: Empréstimos, valor da carteira e "loan to value" (fonte: análise FundBox)

As rendas contratadas pelo Fundo cresceram marginalmente (0,3%), como evidenciado no quadro 1. Esta subida foi acompanhada de uma reavaliação em



baixa dos valores dos activos, pelo que resultou numa subida de nove sete pontos base do respectivo "yield".

Imóveis	Valor Venal		Renda Anual Bruta		Yield bruto	
	€, a 31-12-10	€, a 31-12-11	€, a 31-12-10	€, a 31-12-11	2010	2011
Feira Nova - Monção	5,724,100	5,691,700	428,800	438,620	7.49%	7.71%
Feira Nova - Tondela	5,776,200	5,698,400	428,800	438,620	7.42%	7.70%
Feira Nova - Vila Nova Cerveira	6,489,200	6,423,900	482,400	493,447	7.43%	7.68%
Feira Nova - Vila Verde	5,956,500	5,916,500	442,200	452,326	7.42%	7.65%
Feira Nova - Vizela	6,219,250	6,174,300	462,300	472,887	7.43%	7.66%
Rádio Popular Guimarães	2,520,000	2,260,850	178,282	181,849	7.07%	8.04%
Rádio Popular Gaia	4,470,000	4,770,350	326,852	333,389	7.31%	6.99%
Sede Novabase	20,855,951	19,510,000	1,515,036	1,556,298	7.26%	7.98%
Sede Anacom	12,305,000	12,025,000	960,712	963,595	7.81%	8.01%
Atlantic Park Famalicão	12,389,100	12,028,800	750,208	748,692	6.06%	6.22%
Atlantic Park Tondela	4,172,400	3,686,750	265,833	260,844	6.37%	7.08%
Atlantic Park Setúbal	11,963,800	12,923,309	711,968	802,544	5.95%	6.21%
Atlantic Park Grijó	10,890,100	10,660,305	879,944	879,944	8.08%	8.25%
Viseu Retail Park	14,730,300	15,655,906	959,226	798,524	6.51%	5.10%
<b>Total</b>	<b>124,461,900</b>	<b>123,426,069</b>	<b>8,792,561</b>	<b>8,821,579</b>	<b>7.06%</b>	<b>7.15%</b>

quadro 2: avaliações, rendas e "yields" a 31.12, activos em carteira a 31.12.10 e 31.12.11 (fonte: análise FundBox)

Ao longo do exercício, a carteira gerou rendimentos de €8,3 milhões (mais 6,3% que em 2010), e, considerando mais e menos valias potenciais, gerou um prejuízo de €35 mil, em mercado contraste com o lucro registado em 2011. O "Return on Equity" resultante foi de -0,1% (26,1% em 2010), produto de um "net yield" quase inalterado de 3%, de uma menos valia potencial na carteira de -0,8% (contra 6,6% em 2010) e de uma "leverage margin", de novo negativa, de -2,3% (16,5% em 2010), esta revelando que o "yield" da carteira, mesmo em crescimento, não revela capacidade para exceder o custo da dívida se combinado com a relevação de menos-valias potenciais (figura 3).

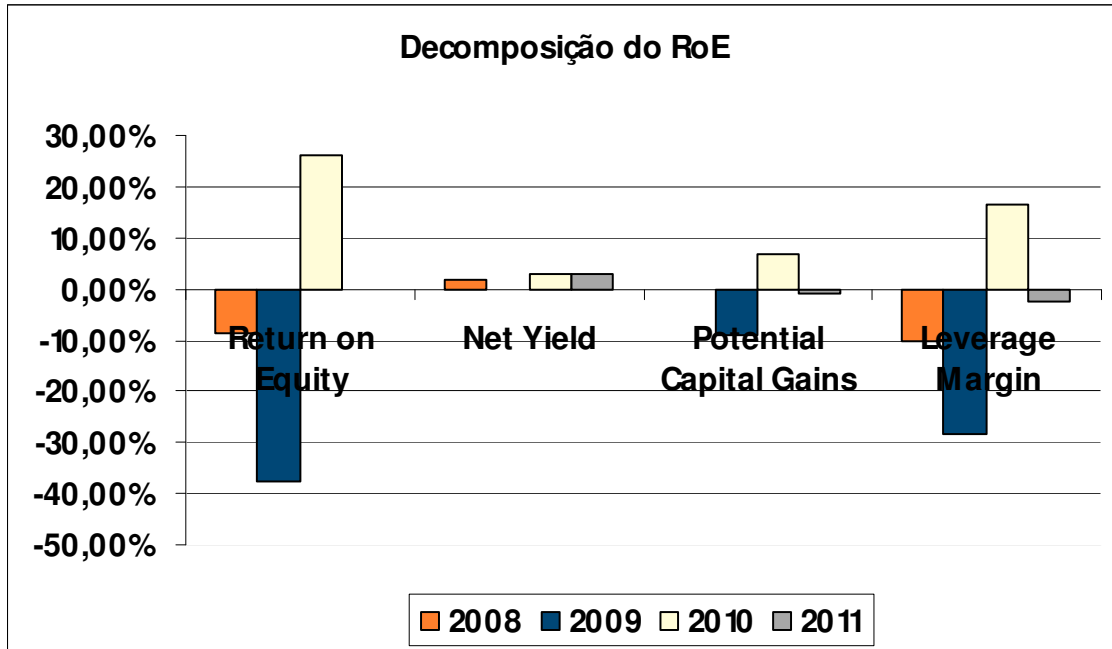


Figura 3: Decomposição do RoE (fonte: análise FundBox)

### Perspectivas para 2012

Não obstante o enquadramento muito adverso, em 2011 foi possível apresentar um resultado apenas marginalmente negativo, gerar “cash yields” muito próximos do custo da dívida e manter estabilizado o “loan to value” da carteira. Em 2012 a Sociedade Gestora continuará a trabalhar para alcançar de novo estes objectivos modestos, acrescidamente consciente de que a margem de erro num Fundo com a estrutura de capitais do Sertorius é muitíssimo baixa.



## Agradecimentos

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora deseja apresentar os seus agradecimentos

- Ao Banco Invest, pela importante intervenção enquanto Banco Depositário;
- À Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, pela colaboração prestada;
- Aos Senhores Peritos Avaliadores, de cuja experiência e conhecimentos a gestão do Fundo muito beneficiou;
- Ao Auditor do Fundo, pelo zelo colocado no acompanhamento da actividade;

Lisboa, 23 de Janeiro de 2012

Pelo Conselho de Administração da Sociedade Gestora, conforme deliberação de 29 de Julho de 2008

---

Rui Manuel Meireles dos Anjos Alpalhão, Presidente da Comissão Executiva

---

João Paulo Batista Safara, Vogal da Comissão Executiva

---

Joaquim Miguel Calado Cortes de Meirelles, Vogal da Comissão Executiva

**FUNDO ESPECIAL FECHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO "SERTORIUS"**  
**BALANÇO**

(valores em Euros)

FUNDO ESPECIAL FECHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO "SERTORIUS"												
BALANÇO												
ACTIVO						PASSIVO						
Código	Designação	Nota	31-12-2011				31-12-2010	Código	Designação	Nota	31-12-2011	31-12-2010
			Bruto	Mv/Af	mv/ad	Líquido						
	<b>Activos imobiliários</b>							<b>Capital do fundo</b>				
31	Terrenos	1 e 3	60,817		67	60,750	62,500	61	Unidades de participação	2	40,322,635	40,322,635
32	Construções	1 e 3	125,545,185	11,497,650	13,677,516	123,365,319	124,399,400	62	Variações patrimoniais	2	(4,722,636)	(4,722,636)
	<i>Total de activos imobiliários</i>		<b>125,606,002</b>	<b>11,497,650</b>	<b>13,677,583</b>	<b>123,426,069</b>	<b>124,461,900</b>	64	Resultados transitados	2	(2,909,355)	(9,929,856)
	<b>Contas de terceiros</b>							65	Resultados distribuídos	2	(266,389)	(598,008)
412	Devedores por rendas vencidas	8	2,102,536	-	-	2,102,536	1,458,050	66	Resultados líquidos do período	2	(35,253)	7,618,508
414+...+419	Outras contas de devedores		198,736	-	-	198,736	116,828		<i>Total do capital do fundo</i>		<b>32,389,002</b>	<b>32,690,643</b>
	<i>Total dos valores a receber</i>		<b>2,301,272</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,301,272</b>	<b>1,574,878</b>	47	<b>Ajustamentos e provisões</b>			
	<b>Disponibilidades</b>								Ajustamentos de dívidas a receber	11	2,102,536	1,458,050
11	Caixa	7	111	-	-	111	122		<i>Total de Ajustamentos e Provisões</i>		<b>2,102,536</b>	<b>1,458,050</b>
12	Depósitos à ordem	7	1,499,396	-	-	1,499,396	1,843,860	423	<b>Contas de terceiros</b>			
13	Depósitos a prazo	7	2,300,000	-	-	2,300,000	1,380,000		Comissões e outros encargos a pagar	14 b)	91,674	92,393
14	Certificados de depósito	7	-	-	-	-	-	424+...+429	Outras contas de credores	14 b)	2,392,804	2,055,126
	<i>Total das disponibilidades</i>		<b>3,799,507</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3,799,507</b>	<b>3,223,982</b>	432	Empréstimos não titulados	14 b)	91,794,000	92,350,000
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>								<i>Total dos valores a pagar</i>		<b>94,278,478</b>	<b>94,497,519</b>
51	Acréscimo de proveitos	14 a)	2,163	-	-	2,163	527	53	Acréscimos e diferimentos			
52	Despesas com custo diferido	14 a)	461,666	-	-	461,666	615,989		Acréscimo de custos	14 c)	62,734	57,825
58	Outros acréscimos e diferimentos		-	-	-	-	26,340	56	Receitas com proveito diferido	14 c)	757,289	745,126
	<i>Total dos acréscimos e diferimentos activos</i>		<b>463,829</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>463,829</b>	<b>642,856</b>	58	Outros acréscimos e diferimentos	13, 14 c)	400,638	454,453
	<b>Total do activo</b>		<b>132,170,610</b>	<b>11,497,650</b>	<b>13,677,583</b>	<b>129,990,677</b>	<b>129,903,616</b>		<i>Total dos acréscimos e diferimentos passivos</i>		<b>1,220,661</b>	<b>1,257,404</b>
	<b>Total do número de unidades de participação</b>					<b>8,064,527</b>	<b>8,064,527</b>		<b>Total do passivo</b>		<b>129,990,677</b>	<b>129,903,616</b>
									<b>Valor unitário da unidade de participação</b>		<b>4.0162</b>	<b>4.0536</b>

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

A COMISSÃO EXECUTIVA



## FUNDO ESPECIAL FECHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO "SERTORIUS"

### DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

(valores em Euros)

Custos e perdas					Proveitos e ganhos				
Código	Designação	Nota	2011	2010	Código	Designação	Nota	2011	2010
	<b>Custos e perdas correntes</b>					<b>Proveitos e ganhos correntes</b>			
	<b>Juros e custos equiparados</b>					<b>Juros e proveitos equiparados</b>			
711+718	De operações correntes	14 d)	2,638,700	1,701,670	811+...+818	Outros, de operações correntes		65,051	65,279
719	De operações extrapatrimoniais	13	216,359	925,830					
	<b>Comissões</b>					<b>Ganhos oper. financeiras e act. imobiliários</b>			
724+...+728	Outras, de operações correntes	14 e)	309,682	266,874	833	Em activos imobiliários	1	2,711,942	10,946,559
	<b>Perdas oper. financeiras e act. imobiliários</b>				839	Em operações extrapatrimoniais	13	339,357	1,001,872
733	Em activos imobiliários	1	3,747,773	4,270,977					
739	Em operações extrapatrimoniais	13	309,762	508,575		<b>Reversões de Ajustamentos e Provisões</b>			
	<b>Impostos</b>				851	De ajustamentos de dívidas a receber	11	-	193,647
7411+7421	Impostos sobre o rendimento	12	1,490,637	1,291,843					
7412+7422	Impostos indirectos	14 f)	445,392	394,939	86	<b>Rendimentos de activos imobiliários</b>	3	8,289,399	7,792,590
75	<b>Provisões do exercício</b>	11	644,486	1,458,050					
76	<b>Fornecimentos e serviços externos</b>	14 g)	1,596,762	771,648					
77	<b>Outros custos e perdas correntes</b>	14 h)	64,904	801,818					
	Total dos custos e perdas correntes (A)		<b>11,464,457</b>	<b>12,392,224</b>		Total dos proveitos e ganhos correntes (B)		<b>11,405,749</b>	<b>19,999,947</b>
	<b>Custos e perdas eventuais</b>					<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>			
78	Outras perdas eventuais		-	676	883	Ganhos de exercícios anteriores		18,894	3,377
	Total dos custos e perdas eventuais (C)		-	<b>676</b>	887	Outros ganhos eventuais		4,561	8,084
						Total de Proveitos e Ganhos Eventuais (D)		<b>23,455</b>	<b>11,461</b>
66	Resultado líquido do período (se > 0)		-	<b>7,618,508</b>	66	Resultado líquido do período (se < 0)		<b>35,253</b>	-
	<b>TOTAL</b>		<b>11,464,457</b>	<b>20,011,408</b>		<b>TOTAL</b>		<b>11,464,457</b>	<b>20,011,408</b>
83+86-73-76	Resultado dos activos imobiliários		<b>5,686,401</b>	<b>14,189,821</b>	D-C	Resultados eventuais		<b>23,455</b>	<b>10,785</b>
B-A+742	Resultados correntes		<b>(58,708)</b>	<b>7,607,723</b>	B+D-A-C+7421	Resultado antes do imposto sobre o rendimento		<b>1,455,384</b>	<b>8,910,351</b>
					B+D-A-C	Resultado líquido do período		<b>(35,253)</b>	<b>7,618,508</b>

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

A COMISSÃO EXECUTIVA

<b>FUNDO ESPECIAL FECHADO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO "SERTORIUS"</b>					
<b>DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS</b>					
Discriminação dos Fluxos	Notas	2011		2010	
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO</b>					
PAGAMENTOS:					
Rendimentos pagos a participantes		(266,389)	(266,389)	(598,008)	(598,008)
<b>Fluxo das Operações sobre as Unidades de Participação</b>			<b>(266,389)</b>		<b>(598,008)</b>
<b>OPERAÇÕES COM VALORES IMOBILIÁRIOS</b>					
RECEBIMENTOS:					
Rendimentos de Activos Imobiliários		9,875,675	9,875,675	7,917,440	7,917,440
Alienação de Activos Imobiliários				-	
PAGAMENTOS:					
Aquisição de Activos Imobiliários				(45,296,253)	
Despesas com Aquisição de Activos Imobiliários				(20,650)	
Despesas correntes (FSE) com Activos Imobiliários		(852,698)	(852,698)	(289,812)	(45,606,715)
<b>Fluxo das Operações sobre Valores Imobiliários</b>			<b>9,022,977</b>		<b>(37,689,275)</b>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>					
RECEBIMENTOS:					
Juros de Depósitos Bancários		48,675	48,675	56,816	
Empréstimos Obtidos				45,200,000	45,256,816
PAGAMENTOS:					
Comissão de Gestão		(131,124)		(111,733)	
Comissão de Depósito		(115,071)		(88,371)	
Impostos e Taxas		(2,570,302)		(2,771,839)	
Pagamento de juros de empréstimos obtidos		(2,956,086)		(2,619,857)	
Pagamento de capital de empréstimos obtidos		(556,000)		(3,862,216)	
Outros Pagamentos Correntes		(1,901,156)	(8,229,739)	(1,635,609)	(11,089,625)
<b>Fluxo das Operações de Gestão Corrente</b>			<b>(8,181,064)</b>		<b>34,167,191</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>					
PAGAMENTOS:					
Outros pagamentos de Operações Eventuais		-	-	-	-
<b>Fluxo das Operações Eventuais</b>			<b>-</b>		<b>-</b>
<b>Saldo dos Fluxos Monetários do Período (A)</b>			<b>575,525</b>		<b>(4,120,092)</b>
<b>Disponibilidades no Início do Período (B)</b>			<b>3,223,982</b>		<b>7,344,074</b>
<b>Disponibilidades no Fim do Período (C) = (B)+(A)</b>	Nota intr. (xi)		<b>3,799,507</b>		<b>3,223,982</b>

O Técnico Oficial de Contas

A Comissão Executiva

## **Anexo às Demonstrações Financeiras em 31 de Dezembro de 2011**

**(Valores expressos em Euros)**

### **Nota introdutória**

O Sertorius é um fundo especial fechado de investimento imobiliário, de distribuição integral, gerido pela Fund Box – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliários, SA. A sua constituição foi autorizada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) em 13 de Dezembro de 2007, tendo iniciado a sua actividade no dia 7 de Março de 2008 com uma duração inicial de 7 anos, prorrogável por períodos não superiores a 5 anos mediante a autorização da CMVM e deliberação favorável da assembleia de participantes. Em 30 de Julho de 2009, a Comissão do Mercado de Valores autorizou a conversão do Fundo em fundo especial de investimento imobiliário, o que originou a alteração da sua designação.

A actividade do Fundo está regulamentada pelo Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20 de Março, actualizado por diferentes diplomas e republicado pelo Decreto-Lei n.º 71/2010, de 18 de Junho, que estabelece o regime jurídico dos fundos de investimento imobiliário, e consiste em alcançar, numa perspectiva de médio e longo prazo, uma valorização crescente de capital, através da constituição e gestão de uma carteira de valores predominantemente imobiliários.

O Banco Invest, SA assume as funções de depositário do Fundo e, nessa qualidade, tem a custódia de todos os activos mobiliários, sendo parte significativa das aplicações do Fundo realizadas com este Banco.

### **Bases de apresentação**

As demonstrações financeiras, compostas pelo Balanço, Demonstração dos Resultados e Demonstração dos Fluxos Monetários, foram elaboradas e

estão apresentadas segundo o disposto no Regulamento da CMVM n.º 2/2005, de 14 de Abril, o qual estabelece o regime a que deve obedecer a contabilidade dos Fundos de Investimento Imobiliário.

O Regulamento n.º 2/2005 impõe a divulgação de informação que permita desenvolver e comentar os valores incluídos nas demonstrações financeiras, e ainda quaisquer outras consideradas úteis para os Participantes dos Fundos de Investimento.

O presente Anexo obedece, em estrutura, ao disposto no Regulamento n.º 2/2005, pelo que as Notas 1 a 13 previstas que não constam neste anexo não têm aplicação por inexistência ou irrelevância de valores ou situações a reportar. A Nota introdutória e a Nota 14 são incluídas com outras informações relevantes para a compreensão das demonstrações financeiras em complemento às Notas 1 a 13.

Os valores de 2011 são comparáveis em todos os aspectos significativos com os valores de 2010.

## **Principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos**

### *i. Comissão de Gestão*

A comissão de gestão representa um encargo do Fundo, a título de serviços prestados pela sociedade gestora.

De acordo com o Regulamento de Gestão, esta comissão é calculada diariamente, por aplicação de uma taxa anual de 0,10% sobre o activo total do fundo. A comissão é cobrada trimestralmente e tem um valor mínimo anual de €60.000 e valor máximo anual de €250.000.

### *ii. Comissão de Depósito*

Esta comissão destina-se a fazer face às despesas incorridas pelo Banco Depositário no âmbito dos serviços prestados ao Fundo.

Segundo o Regulamento de Gestão, esta comissão é calculada diariamente, por aplicação de uma taxa anual de 0,0875% sobre a média aritmética simples do activo total. A comissão é cobrada duas vezes por ano e tem um valor mínimo de €12.500.

*iii. Taxa de Supervisão*

Na sequência do Decreto-lei n.º 183/2003, de 19 de Agosto, que alterou o Estatuto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), aprovado pelo Decreto-lei n.º 473/99, de 8 de Novembro, com a publicação da Portaria n.º 913-I/2003, de 30 de Agosto, emitida pela CMVM, os Fundos passaram a estar sujeitos ao pagamento de uma taxa mensal de 0,00266% aplicada sobre o valor líquido global do Fundo correspondente ao ultimo dia útil do mês, não podendo a colecta ser inferior a €200 nem superior a €20.000.

*iv. Unidades de Participação*

O valor de cada unidade de participação é calculado dividindo o Valor Líquido Global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. Ao valor líquido do património corresponde o somatório das rubricas do capital do Fundo, ou seja, unidades de participação, variações patrimoniais, resultados transitados e distribuídos e o resultado líquido do período.

As “Variações Patrimoniais” resultam da diferença entre o valor de subscrição e o valor base da unidade de participação, no momento em que ocorre a subscrição.

*v. Especialização dos exercícios*

O Fundo regista os seus proveitos e custos de acordo com o princípio contabilístico da especialização dos exercícios, sendo

reconhecidos à medida que são gerados, independentemente da data do seu recebimento ou pagamento.

*vi. Regime Fiscal*

Os Fundos de Investimento Imobiliário estão sujeitos a tributação, nos termos estabelecidos no Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF), a imposto sobre os rendimentos de forma autónoma, considerando a natureza dos mesmos. Desta forma, os rendimentos distribuídos aos participantes são líquidos de imposto.

Os rendimentos prediais líquidos, obtidos no território português, à excepção das mais-valias prediais, são tributados à taxa autónoma de 20% encontrando-se dispensados de retenção na fonte. Tratando-se de mais-valias prediais, há lugar a tributação, autonomamente, à taxa de 25%, que incide sobre 50% da diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas no exercício.

Relativamente a outros rendimentos que não prediais, são os mesmos tributados da seguinte forma:

- Os rendimentos obtidos no território português, que não sejam mais-valias, estão sujeitos a retenção na fonte, como se de pessoas singulares se tratasse, sendo recebidos líquidos de imposto ou, caso não estejam sujeitos a retenção na fonte, são tributados à taxa de 25% sobre o valor líquido obtido no exercício;

- Os rendimentos obtidos fora do território português, que não sejam mais-valias, são tributados, autonomamente, à taxa de 20%, tratando-se de rendimentos de títulos de dívida, lucros distribuídos e de rendimentos provenientes de fundos de investimento, e à taxa de 25% nos restantes casos;

- Relativamente às mais-valias, obtidas em território português ou fora, estão sujeitas a tributação autónoma, como se de pessoas singulares se tratasse, à taxa de 10% sobre a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias apuradas no exercício.

O imposto estimado no exercício sobre os rendimentos gerados, incluindo as mais-valias, é registado na rubrica de Impostos da demonstração dos resultados; os rendimentos obtidos, quando não isentos, são assim considerados pelo respectivo valor bruto em Juros e proveitos equiparados.

A liquidação do imposto apurado deverá ser efectuada pela Sociedade Gestora até ao final do mês de Abril do exercício seguinte àquele a que os rendimentos respeitam, ficando sujeita a inspecção e eventual ajustamento pelas autoridades fiscais, durante um período de 4 anos contado a partir do ano a que respeitam.

Em conformidade com as alterações introduzidas pela Lei nº 53 – A/2006 de 29 de Dezembro ao orçamento de Estado para 2007, os imóveis integrados em fundos de investimento imobiliários fechados de subscrição particular por investidores qualificados, como é o caso do Fundo, de acordo com a definição estabelecida no código de Valores Mobiliários, beneficiavam de isenção no Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI) e no Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas de Imóveis (IMT). Contudo, a Lei nº 3-B/2010, de 28 de Abril, veio através do seu artigo 109º alterar o artigo 49º do EBF revogando o seu nº 2 (e posteriormente a Lei nº 55-A/2010, de 31 de Dezembro) e limitando a aplicação das isenções referidas exclusivamente aos fundos de investimento imobiliário abertos ou fechados de subscrição pública, fundos de pensões e fundos de poupança-reforma, que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional. Desta forma, em 2010, os imóveis integrados ou a integrar no Fundo passaram a estar sujeitos a IMI e IMT.

*vii. Imóveis*

Os imóveis para rendimento são apresentados no balanço pelo seu valor de mercado, que se aproxima do valor de avaliação determinado por dois avaliadores independentes designados nos termos

da lei, situando-se entre o valor de aquisição dos mesmos e a média simples dos valores estabelecidos pelos relatórios de avaliação.

Como decorre deste critério de valorização, não são contabilizadas amortizações. Os ajustamentos derivados das avaliações efectuadas com uma periodicidade mínima de dois anos, correspondentes a mais e menos-valias não realizadas, são registados nas rubricas de Ganhos em operações financeiras e activos imobiliários e Perdas em operações financeiras e activos imobiliários, respectivamente, por contrapartida do valor do imóvel registado no Activo.

O valor do imóvel corresponde ao valor de aquisição acrescido, quando aplicável, das despesas incorridas subsequentemente com obras de remodelação e beneficiação de vulto ou com obras de construção que alterem substancialmente as condições em que o imóvel é colocado para arrendamento no mercado.

*viii. Despesas com imóveis*

As despesas incorridas com imóveis, relativas a fornecimentos e serviços prestados por terceiros, são registadas em custos na rubrica de Fornecimentos e serviços externos, líquidas das participações realizadas por alguns dos arrendatários, de acordo com o previsto no respectivo contrato de arrendamento, por forma a reflectir o valor que é efectivamente suportado pelo Fundo.

*ix. Instrumentos financeiros derivados*

O Fundo contratou swaps de taxa de juro (IRS) com o objectivo de efectuar a cobertura do risco taxa de juro associado aos empréstimos contraídos. Os contratos de IRS prevêem assim a troca dos fluxos variáveis, associados aos contratos de financiamento, por fluxos fixos.

Os valores dos notacionais dos contratos de IRS são registados nas extrapatrimoniais. O juro corrido em cada um dos períodos dos



contratos, resultante da diferença entre o juro de financiamento (parte variável e fluxo a receber no swap) e o juro de IRS (parte fixa e fluxo a pagar no swap), é registado em Acréscimo de custos ou Acréscimo de proveitos, consoante o fluxo do IRS corresponder a uma perda ou um ganho, por contrapartida da rubrica correspondente em resultados. Durante o período de vida da transacção os IRS são reavaliados a valor de mercado sendo as diferenças apuradas registadas em resultados por contrapartida da conta margem incluída em Outros acréscimos e diferimentos.

*x. Contas de Terceiros*

As dívidas de terceiros no Activo evidenciam o valor recuperável esperado, após deduzido o eventual ajustamento registado no Passivo. Assim, para os arrendatários que detenham mais de 90 (noventa) dias de renda em mora, é registada uma provisão para crédito vencido na totalidade do valor em mora. As situações em contencioso, assim como as que tendo atingido os 90 dias de mora se revelem incobráveis, são provisionadas na totalidade. Estas provisões são registadas no Passivo na rubrica de Ajustamentos de dívidas a receber.

*xi. Demonstração dos fluxos monetários*

Para efeitos da demonstração dos fluxos monetários, a rubrica de Disponibilidades corresponde ao saldo de disponibilidades em balanço.

Os valores incluídos como recebimentos de rendas dos imóveis (Rendimentos de activos imobiliários) e parte significativa dos pagamentos incluídos em despesas correntes (Despesas correntes (FSE) com activos imobiliários) incluem o IVA aplicável às transacções.

## Nota 1 – Valias potenciais em activos imobiliários

Em 31 de Dezembro de 2011 o Fundo não tem valias potenciais a registar conforme decorre do quadro seguinte:

Imóveis	Valor Contabilístico (A)	Média das Avaliações (B)	Valia Potencial A-B
Pingo Doce - Monção (i)	5.691.700	5.691.700	0
Pingo Doce - Tondela (i)	5.698.400	5.698.400	0
Pingo Doce - Vila Nova Cerveira (i)	6.423.900	6.423.900	0
Pingo Doce - Vila Verde (i)	5.916.500	5.916.500	0
Pingo Doce - Vizela (i)	6.174.300	6.174.300	0
Rádio Popular Guimarães	2.260.850	2.260.850	0
Rádio Popular Gaia	4.770.350	4.770.350	0
Edifício Caribbean	19.510.000	19.510.000	0
Av. José Malhoa 12A a 12D	12.025.000	12.025.000	0
Atlantic Park Famalicão	12.028.800	12.028.800	0
Atlantic Park Tondela	3.626.000	3.626.000	0
Atlantic Park Setúbal	12.923.309	12.923.309	0
Atlantic Park Grijó	10.660.305	10.660.305	0
Viseu Retail Park	15.655.906	15.655.906	0
Terreno Tondela - rústico	60.750	60.750	0
<b>Total</b>	<b>123.426.070</b>	<b>123.426.070</b>	<b>0</b>

(i) Os imóveis Feira-Nova alteraram a sua designação para Pingo-Doce durante o exercício.

A menos-valia potencial líquida registada em balanço no total de €2.179.933 (2010: menos-valia líquida de €1.144.102), corresponde ao reconhecimento, para cada imóvel, da diferença entre o respectivo valor contabilístico bruto e o valor correspondente da média aritmética simples das avaliações periciais. Em 2011 o efeito em resultado das avaliações dos imóveis foi de €3.747.773 de ajustamentos desfavoráveis e de €2.711.942 de ajustamentos favoráveis.

## Nota 2 – Unidades de Participação e Capital do Fundo

O Património do Fundo é representado por unidades de participação iguais com um valor base de €5 cada. A movimentação no Capital do Fundo no exercício de 2011 foi a abaixo descrita:

Descrição	No início	Subscrição	Distribuição Rendimentos	Outros	Resultados Período	No fim
Valor Base	40.322.635	-	-	-	-	40.322.635
Dif. em Subscrições	(4.722.636)	-	-	-	-	(4.722.636)
Resultados Distribuídos	(598.008)	-	(266.389)	598.008	-	(266.389)
Resultados Acumulados	(9.929.856)	-	(598.008)	7.618.508	-	(2.909.355)
Resultados do Período	7.618.508	-	-	(7.618.508)	(35.253)	(35.253)
Soma	32.690.643	-	(864.397)	598.008	(35.253)	32.389.002
Nº unidades participação	8.064.527	-				8.064.527
Valor unidade participação	4,0536					4,0162

Os resultados acumulados de €2.909.355 correspondem à soma dos resultados acumulados negativos de exercícios anteriores em 31 de Dezembro de 2010 no valor de €9.929.856 e do resultado líquido do exercício de 2010, um lucro no valor de €7.618.508, deduzido dos resultados distribuídos no exercício de 2010 no montante total de €598.008.

**Nota 3 – Inventário dos activos do Fundo**

Descrição	Área (m2)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação 1	Valor da Avaliação 1	Data da Avaliação 2	Valor da Avaliação 2	Valor do Imóvel (em euros)	Localização País	Município
<b>1. Imóveis situados em Estados da União Europeia</b>										
<b>1.1 Terrenos</b>										
1.1.2 Não Urbanizados										
Terreno Tondela - rústico	1080	Mar-10	60.817	Dez-11	59.000	Dez-11	62.500	60.750	Portugal	Tondela
<b>1.4 Construções Acabadas</b>										
<b>1.4.1 Arrendadas</b>										
<i>Serviços</i>										
Pingo-Doce - Monção	3644	Jun-08	6.401.684	Dez-11	5.687.000	Dez-11	5.696.400	5.691.700	Portugal	Monção
Pingo-Doce - Tondela	3587	Jun-08	6.401.684	Dez-11	5.696.400	Dez-11	5.700.400	5.698.400	Portugal	Tondela
Pingo-Doce - Vila Nova Cerveira	3572	Jun-08	7.201.698	Dez-11	6.408.400	Dez-11	6.439.400	6.423.900	Portugal	V. N. Cerveira
Pingo-Doce - Vila Verde	3493	Jun-08	6.601.687	Dez-11	5.874.400	Dez-11	5.958.600	5.916.500	Portugal	Vila Verde
Pingo-Doce - Vizela	3644	Jun-08	6.901.843	Dez-11	6.141.400	Dez-11	6.207.200	6.174.300	Portugal	Vizela
Rádio Popular - Guimarães	3485	Out-08	3.154.033	Dez-11	2.160.000	Dez-11	2.361.700	2.260.850	Portugal	Porto
Rádio Popular - Gaia	2277	Out-08	5.768.593	Dez-11	4.329.700	Dez-11	5.211.000	4.770.350	Portugal	Porto
Edifício Caribbean	6741	Out-08	23.864.578	Dez-11	18.580.000	Dez-11	20.440.000	19.510.000	Portugal	Lisboa
Av. José Malhoa 12A a 12D	4195	Out-08	13.992.661	Dez-11	11.700.000	Dez-11	12.350.000	12.025.000	Portugal	Lisboa
Atlantic Park Famalicão (i)	12290	Mar-10	11.183.365	Dez-11	11.766.600	Dez-11	12.291.000	12.028.800	Portugal	V.N. Famalicão
Atlantic Park Tondela (i)	5213	Mar-10	2.992.963	Dez-11	3.471.000	Dez-11	3.781.000	3.626.000	Portugal	Porto
Atlantic Park Setúbal (i)	10978	Mar-10	9.558.813	Dez-11	12.067.617	Dez-11	13.779.000	12.923.309	Portugal	Setúbal
Atlantic Park Grijó	19439	Mar-10	8.516.789	Dez-11	10.565.743	Dez-11	10.754.866	10.660.305	Portugal	V.N. Gaia
Viseu Retail Park (i)	19121	Mar-10	13.004.794	Dez-11	12.827.813	Dez-11	18.484.000	15.655.907	Portugal	Viseu
<b>Total A</b>			<b>125.606.002</b>					<b>123.426.069</b>		
<b>7. Liquidez</b>										
<b>7.1. A Vista</b>										
<b>7.1.1. Numerário</b>										
			EUR		111		-	111		
<b>7.1.2. Depósitos à Ordem</b>										
			EUR		1.499.396		-	1.499.396		
<b>7.1.3. Depósitos com Pré Aviso e a Prazo</b>										
			EUR		2.300.000		2.163	2.302.163		
<b>Total B</b>					<b>3.799.507</b>		<b>2.163</b>	<b>3.801.670</b>		
<b>8 - Empréstimos</b>										
<b>8.1 - Empréstimos Obtidos</b>										
			EUR		(91.794.000)		(56.039)	(91.850.039)		
<b>Total C</b>					<b>(91.794.000)</b>		<b>(56.039)</b>	<b>(91.850.039)</b>		
<b>9. Outros Valores a Regularizar</b>										
<b>9.1.2 Valores Activos</b>										
			EUR		2.762.939			2.762.939		
<b>9.2.2 Valores Passivos</b>										
			EUR		(5.751.637)			(5.751.637)		
<b>Total D</b>					<b>(2.988.698)</b>			<b>(2.988.698)</b>		
<b>Valor Líquido Global do Fundo: (A)+(B)+(C)+(D) =</b>								<b>32.389.002</b>		

(i) Imóveis parcialmente arrendados. A totalidade das partes não arrendadas corresponde a cerca de 21%, 25%, 18% e 21% do total das áreas consideradas para efeitos de arrendamento dos imóveis Atlantic Park Famalicão, Atlantic Park Tondela, Atlantic Park Setúbal e Viseu Retail Park, respectivamente.

Em 2011 o total de rendimentos obtidos das várias fracções dos imóveis, que se encontram arrendados, foi de €8.289.399.

## Nota 6 – Critérios e princípios de valorização

Os critérios e princípios de valorização estão descritos na Nota introdutória.

## Nota 7 – Discriminação da liquidez do Fundo

Rúbricas	No início	Aumentos	Reduções	No fim
Caixa	122			111
Depósitos à Ordem	1.843.860			1.499.396
Depósitos a Prazo	1.380.000			2.300.000
<b>Total</b>	<b>3.223.982</b>			<b>3.799.507</b>

A rubrica de Depósitos a Prazo e com Pré-Aviso inclui três depósitos a prazo, com maturidades em Janeiro de 2012, sendo que a taxa de remuneração varia entre 1,75% e 3,50%, dependendo dos montantes e prazos aplicados.

## Nota 8 – Entidades com dívidas de cobrança duvidosa

Contas/Entidades	Devedores por Rendas Vencidas
BBL - Tiago&Sara	13.544
Bolas & Festas	1.545
Central de Borla	78.921
Fernando Jorge Gradiz	302
Fidistram	73.513
Freitas Supermercados	227.795
Great City	290.901
J. Carneiro & Filhos II	157.800
Margem de Sucesso	14.294
Maria do Rosário Silva	308
Maria Silva Grosso	26.412
Martifer	87.296
Melhor Medida	61.047
Mundo Textil	5.859
OfficePak	425.531
Pantêxtil	6.392
Rádio Popular	428.930
Resgarfo	162.143
Shara	16.332
Star Park	23.147
Vendirect	525
<b>Total</b>	<b>2.102.536</b>

Durante o exercício de 2011, a provisão para as dívidas de cobranças duvidosa registada no passivo na rubrica de Ajustamentos de dívidas a receber foi reforçada em €644.486 em termos líquidos, de forma a cobrir as novas situações de rendas vencidas consideradas de cobrança difícil (ver Nota 11). Em 31 de Dezembro, o saldo da provisão corresponde a 100% dos saldos das entidades supra mencionadas.

### Nota 10 – Dívidas a terceiros cobertas por garantias reais

A 31 de Dezembro de 2011 o valor de dívidas a terceiros cobertas por garantias reais prestadas pelo Fundo decompõem-se conforme segue:

Rúbrica de Balanço	Valor	Natureza das Garantias Prestadas	Valor
Empréstimos não titulados (i)	21.775.000	Garantia Hipotecária sobre os imóveis Feira Nova ( Tondela, Monção, V.N. Cerveira, Vizela e Vila Verde)	29.904.800
Empréstimos não titulados (ii)	25.344.000	Garantia Hipotecária sobre os imóveis Radio Popular ( Gaia e Guimarães), Edifício Caribbean e Av. José Malhoa	38.566.200
Empréstimos não titulados (iii)	44.675.000	Garantia Hipotecária sobre os Retail Park ( Viseu, Setúbal, Tondela, Famalicão e Grijó)	54.955.070
<b>Total</b>	<b>91.794.000</b>		<b>123.426.070</b>

(i) Empréstimo obtido junto da Caixa Geral de Depósitos, coberto na sua totalidade com garantia hipotecária sobre os imóveis. A Caixa Geral de Depósitos renunciará à hipoteca constituída sobre cada um dos imóveis financiados quando o empréstimo for integralmente reembolsado. A maturidade do empréstimo é em Junho de 2013.

(ii) Empréstimos obtidos junto do EuroHypo cobertos na sua totalidade com garantia hipotecária sobre os imóveis. As presentes hipotecas permanecerão em vigor enquanto não se liquidarem todas as quantias devidas. A maturidade dos empréstimos é em Junho de 2015.

(iii) Empréstimos obtidos junto do Millennium BCP cobertos na sua totalidade com garantia hipotecária sobre os imóveis. As presentes hipotecas permanecerão em vigor enquanto não se liquidarem todas as quantias devidas. A maturidade dos empréstimos é em Março de 2015.

### Nota 11 – Desdobramento das contas de ajustamentos de dívidas a receber

Contas	Saldo Inicial	Aumento	Redução	Saldo Final
471 - Ajustamentos p/ crédito vencido	1.458.050	644.486	0	2.102.536

Durante o exercício de 2011, foram constituídas provisões no montante de €644.486 correspondentes às dívidas de diversos lojistas consideradas de cobrança duvidosa.

### Nota 12 – Impostos

Durante o exercício e de acordo com o regime previsto no Estatuto dos Benefícios Fiscais (ver nota introdutória vi.), os rendimentos do Fundo foram sujeitos aos seguintes impostos:

Descrição	2011		2010	
	Base incidência	Montante apurado	Base incidência	Montante apurado
Imposto retido em aplicações financeiras	65.051	13.986	65.279	13.278
Imposto sobre rendimentos prediais	7.383.254	1.476.651	6.392.825	1.278.565
<b>Total</b>		<b>1.490.637</b>		<b>1.291.843</b>

Os rendimentos prediais dispensam retenção na fonte ao abrigo do art. 97.º n.º1 g) do CIRC.

Os rendimentos prediais efectivamente recebidos em 2011 (€7.644.913), líquidos dos encargos de conservação e manutenção efectivamente suportados (€261.659), estão sujeitos a tributação autónoma à taxa de 20%.

### Nota 13 – Discriminação das responsabilidades com e de terceiros

Tipo de Responsabilidade	Montantes (em euros)	
	No início	No fim
Valores cedidos em garantias ( Ver nota 10)	124.691.400	123.426.070
Outras (i)	12.836.740	12.866.336
<b>Total</b>	<b>137.528.140</b>	<b>136.292.406</b>

(i) Justo valor do swap de taxa de juro à data de 31 de Dezembro de 2011.

Em 31 de Dezembro, o Fundo tem contratado um swap de taxa de juro no montante global (nocial) de €13.260.000, com o objectivo de proceder à cobertura do risco da flutuação da taxa de juro contratada nas operações de financiamento junto da Caixa Geral de Depósitos. Esta operação pressupõe o pagamento de uma taxa fixa e o recebimento de uma taxa variável, cujos detalhes são conforme segue:

Imóvel	Financiamento		Swap taxa juro	
	Valor	Taxa	Nocial	Taxa
Feiras Nova (Tondela, Monção, V.N. Cerveira, Vizela e Vila Verde)	26.520.000	Variável	13.260.000	Fixa

Em 2011, o Fundo pagou cerca de €216.359 de juros referentes a esta operação de cobertura contratada à Caixa Geral de Depósitos.

Em 31 de Dezembro de 2011, o justo valor do swap contratado à data ascende a uma perda de €393.664, cujo montante se encontra reflectido na rubrica de Outros acréscimos e diferimentos do Passivo (ver Nota 14 c)), por contrapartida de Perdas ou Ganhos em operações extrapatrimoniais em Resultados. O total de ganhos e perdas registados em resultados decorrentes dos ajustamentos de justo valor dos swaps existentes durante o exercício foi de €339.357 e de €309.762, respectivamente.



## **Nota 14 – Outras informações relevantes para a análise das demonstrações financeiras**

### **a) Contas de acréscimos e diferimentos (Activo)**

O saldo da rubrica “Acréscimo de Proveitos” é referente à especialização dos juros das aplicações financeiras existentes a 31 de Dezembro de 2011. O saldo da rubrica “Despesas com custo diferido” diz respeito, essencialmente, ao encargo de imposto de selo sobre o capital relativo aos financiamentos obtidos junto da Caixa Geral de Depósitos, do EuroHypo e do Millennium BCP, bem como comissões de montagem pagas na contratação dos mesmos. Estes valores, que foram pagos na totalidade no início dos contratos, são registados em resultados durante o período de vida dos financiamentos.

### **b) Contas de terceiros (Passivo)**

As Comissões e outros encargos a pagar reflectem as comissões de gestão, de depositário e de supervisão a pagar à Sociedade Gestora, ao banco depositário e à CMVM, respectivamente, a serem liquidadas em Janeiro de 2012:

<b>Comissões</b>	<b>31-12-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
Comissão de Gestão	33.063	33.262
Comissão de Depósito	57.749	58.261
Taxa de Supervisão	862	870
<b>Total</b>	<b>91.674</b>	<b>92.393</b>

A rubrica de “Outras contas de credores” decompõe-se como segue:

	31-12-2011	31-12-2010
Imposto sobre rendimento a pagar ( Ver Nota 12)	1.476.651	1.278.565
Imposto retido	748	-
Imposto sobre Valor Acrescentado	136.487	155.857
Credores por fornecimentos externos	778.918	620.704
<b>Total</b>	<b>2.392.804</b>	<b>2.055.126</b>

O saldo apresentado na rubrica de “Empréstimos não titulados” corresponde a nove linhas de crédito, cinco concedidas pelo Millennium BCP, três concedidas pelo banco EuroHypo e uma pela Caixa Geral de Depósitos.

As linhas de crédito concedidas pelo EuroHypo, num total de €25.344.000 tiveram como objectivo financiar a aquisição dos imóveis Av. José Malhoa, Caribbean e Rádio Popular de Guimarães e de Gaia.

As linhas de crédito concedidas pelo Millennium BCP, num total de €44.675.000, tiveram como objectivo financiar os cinco “Retail Park” que o fundo adquiriu em 2010 (Ver nota 3).

A linha de crédito concedida pela CGD, com o limite de €26.520.000, e valor utilizado em 31 de Dezembro de 2011 de €21.775.000, teve como objectivo financiar a aquisição de um conjunto de seis superfícies comerciais “Pingo Doce”. Estas linhas de crédito, contratadas a taxas variáveis, já se encontravam associadas a estes imóveis à altura da aquisição dos mesmos, pelo que foram englobadas nas operações de compra.

### **c) Contas de acréscimos e diferimentos (Passivo)**

A rubrica “Acréscimo de custos” inclui a especialização dos juros e imposto selo dos empréstimos de €56.039 (ver Nota 3), o diferencial a pagar entre a taxa variável e a taxa contratada no Swap de taxa de juro de €6.230, bem como o imposto sobre o rendimento associado à especialização dos juros das aplicações financeiras existentes.

A rubrica “Receitas com proveito diferido” refere-se na íntegra às rendas de Janeiro de 2012 pagas em Dezembro de 2011 pelos arrendatários dos imóveis, sendo que grande parte dos inquilinos pagam a renda antecipadamente, de acordo com os respectivos contratos de arrendamento.

O saldo de “Outros acréscimos e diferimentos”, inclui essencialmente o justo valor dos swaps contratados (€393.664), tal como explicado na Nota 13.

#### **d) Juros e custos equiparados**

O saldo da rubrica “juros de operações correntes” refere-se na íntegra aos custos dos financiamentos obtidos junto do EuroHypo, Caixa Geral de Depósitos e Millennium BCP (ver Nota 14 b)).

#### **e) Comissões**

Os custos com comissões decompõem-se como segue:

<b>Comissões</b>	<b>31-12-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
Comissão de Gestão	130.925	122.558
Comissão de Depósito	114.559	107.239
Comissão de montagem	53.515	26.822
Taxa de Supervisão	10.683	10.255
<b>Total</b>	<b>309.682</b>	<b>266.874</b>

A Comissão de montagem diz respeito ao custo pago pelo Fundo pela renovação dos contratos de financiamento junto do Eurohypo.

#### **f) Impostos indirectos**

O saldo apresentado na rubrica de Impostos indirectos decompõe-se como segue:

	<b>31-12-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
Imposto de Selo - Operações Financeiras	206.391	155.916
Imposto Municipal sobre Imóveis	239.001	239.023
<b>Total</b>	<b>445.392</b>	<b>394.939</b>

O imposto de selo das operações financeiras inclui o imposto de selo devido sobre os juros e o diferimento do imposto de selo sobre o capital dos empréstimos contratados, pago na totalidade à data da contratação dos mesmos, mas que é registado em custos durante o período de vida dos empréstimos (ver Nota 14 a)).

Conforme referido na Nota introdutória vi, com a entrada em vigor das alterações ao Orçamento de Estado de 2010, os imóveis integrados em fundos de investimento imobiliário fechados de subscrição particular passaram a estar sujeitos a IMI.

### **g) Fornecimentos e serviços externos**

A 31 de Dezembro de 2011 a rubrica de “Fornecimentos e serviços externos” apresentou um aumento significativo face a 31 de Dezembro de 2010, de €825.114 justificado, essencialmente, pelos custos incorridos com a prestação de serviços de assessoria jurídica e de consultoria por terceiros, relacionados com a actividade do Fundo, nomeadamente no que se refere à gestão dos imóveis que, em 2010 se encontravam registados em “Outros custos e perdas correntes”.

### **h) Custos e perdas correntes**

Na rubrica de “Outras perdas correntes” estão contabilizados os custos incorridos pelo Fundo derivados essencialmente das várias campanhas de Marketing e Publicidade efectuadas no Retail Park de Setúbal.

O Técnico Oficial de Contas

A Comissão Executiva



## **Relatório de Auditoria sobre a Informação Financeira Anual**

### **Introdução**

1 Nos termos do disposto na alínea c) do nº 1 do artigo 8º do Código dos Valores Mobiliários (CVM) e do nº 3 do artigo 31º do Decreto-Lei nº 60/2002, de 20 de Março, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 contida no Relatório de Gestão e nas Demonstrações Financeiras anexas do Fundo Especial Fechado de Investimento Imobiliário "Sertorius" (Fundo), gerido pela Fund Box - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, SA (Fund Box), as quais compreendem o Balanço (que evidencia um total de 129.990.677 euros e um total de capital do fundo de 32.389.002 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 35.253 euros), a Demonstração dos Resultados e a Demonstração dos Fluxos Monetários do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

### **Responsabilidades**

2 É da responsabilidade do Conselho de Administração da Fund Box: (i) a preparação do Relatório de Gestão e de Demonstrações Financeiras do exercício que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os fluxos monetários; (ii) a informação financeira histórica preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento imobiliário e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados atentas as especificidades dos fundos de investimento imobiliário; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; e (v) a divulgação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

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

### **Âmbito**

4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela 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 não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) 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 da Fund Box, utilizadas na sua preparação; (ii) a verificação do adequado cumprimento do Regulamento de Gestão do Fundo; (iii) a verificação da inscrição dos factos sujeitos a registo relativos aos imóveis do Fundo; (iv) a verificação da adequada valorização dos valores do Fundo; (v) a verificação da não realização de qualquer operação vedada e da realização de operações dependentes de autorização ou não oposição da CMVM nos termos e condições definidas na lei e respectiva regulamentação; (vi) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (vii)

*PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.  
Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal  
Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, [www.pwc.com/pt](http://www.pwc.com/pt)  
Matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 317.000*

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda, pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente. Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sob o nº 9077

a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das Demonstrações Financeiras; e (viii) se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

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

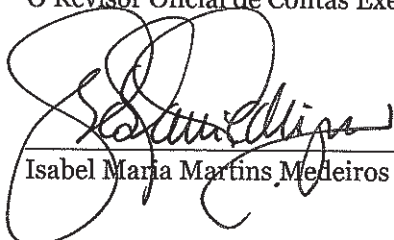
6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

### **Opinião**

7 Em nossa opinião, as Demonstrações Financeiras referidas no parágrafo 1 acima apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo Especial Fechado de Investimento Imobiliário "Sertorius", gerido pela Fund Box - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, SA, em 31 de Dezembro de 2011, o resultado das suas operações e os fluxos monetários no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento imobiliário e a informação nelas constantes é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

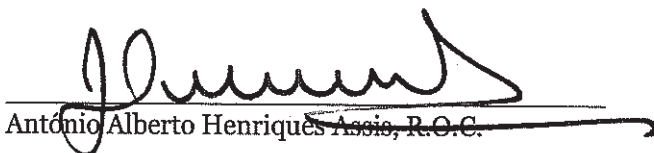
Lisboa, 17 de Fevereiro de 2012

O Revisor Oficial de Contas Executor



Isabel Maria Martins Medeiros Rodrigues, R.O.C.

PricewaterhouseCoopers & Associados  
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda  
representada por



António Alberto Henriques Assis, R.O.C.