
RELATÓRIO DE CONTAS 2009

IMORECUPERAÇÃO
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

IMORECUPERAÇÃO - Fundo de Investimento Imobiliário

RELATÓRIO DE ACTIVIDADE DE 2009

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

ECONOMIA INTERNACIONAL

Em 2009 a economia mundial entrou em recessão, pela primeira vez desde os anos 1970, com uma contracção da actividade bastante pronunciada nas economias desenvolvidas e com uma maior desaceleração nas economias emergentes.

A forte deterioração da actividade exigiu a adopção de novas medidas de estímulo à economia, tendo-se verificado nos EUA a criação de um novo pacote de benefícios fiscais e despesa discricionária do Estado, orçamentado em mais de 800 mil milhões de dólares. Na zona euro, o plano de apoio económico foi mais limitado, com um peso de cerca de 1% do PIB. Na China, as autoridades também implementaram um significativo plano de estímulo económico, com o défice a quebrar os 3% do PIB pela primeira vez em anos.

As medidas mais significativas de apoio à economia e ao sector financeiro ficaram a cabo dos bancos centrais, que adoptaram medidas não convencionais de política monetária. Assim, além da descida das taxas de juro de referência para mínimos históricos (0.25% nos EUA, 0.5% no Reino Unido e 1.0% na zona euro), os bancos centrais ampliaram significativamente o seu balanço, injectando liquidez na economia de forma sem precedentes.

Os EUA e o Reino Unido adoptaram um plano de quantitative easing, com a aquisição directa de activos financeiros. Nos EUA, esses activos incluem securitizações de novas hipotecas e créditos diversos (pessoais, automóvel e comerciais), bem como dívida pública, no valor de cerca de 1.5 triliões de dólares. No Reino Unido, o Banco de Inglaterra detém mais de 20% do stock de dívida pública, com o plano de aquisição de dívida, pública e privada, de 200 mil milhões de libras.

O BCE, por seu lado, comprometeu-se com a cedência ilimitada de liquidez aos bancos, o que gerou uma situação de liquidez excedentária que permitiu a descida das taxas de juro até ao prazo dos 6 meses para níveis abaixo dos da refi, ou seja, abaixo de 1.0%. A Eonia estabilizou em redor de 0.35% e a Euribor 3 meses abaixo dos 0.7%.

Este conjunto de medidas permitiu uma estabilização da actividade económica, a partir do segundo trimestre do ano, resultando numa progressiva saída da recessão já no final do ano, nos EUA e na Zona Euro, embora sem impactos visíveis no mercado de trabalho, com a taxa de desemprego a continuar a subir para máximos históricos, e a reflectir-se numa moderação da despesa de consumo pelas famílias.

ECONOMIA PORTUGUESA

Após um início de 2009 caracterizado por um acentuado ritmo de contracção da actividade económica, assistir-se-ia a uma progressiva recuperação, em termos trimestrais, o que permitiu que as piores previsões de contracção do PIB não se materializassem, embora não impedindo a maior quebra desde a década de 1970, com uma contracção anual estimada de 2.7%.

O consumo privado contraiu no conjunto do ano, seja pelo aumento do desemprego (para cerca de 10% no final do ano), seja por motivos de maior poupança, apesar do efeito positivo decorrente da descida pronunciada das taxas de juro e consequente redução dos encargos com hipotecas.

As empresas retraíram fortemente a despesa de capital, num contexto de perspectivas económicas fracas e de condições mais restritivas na concessão de crédito, em função da subida dos spreads de crédito no contexto internacional.

As exportações caíram significativamente, fruto da contracção da actividade ocorrida nos principais parceiros comerciais, em especial a Espanha, mas também Alemanha e França.

Em resultado, assistiu-se a um crescimento dos recursos, associado à maior poupança das famílias, bem como a uma desaceleração pronunciada do crédito

bancário, em especial hipotecário. No entanto, a estabilização da actividade no segundo semestre resultou em sinais tímidos de recuperação da procura de crédito. A moderação da despesa de consumo das famílias e a descida dos preços das matérias-primas, energéticas e alimentares, nos mercados internacionais, permitiram uma descida pronunciada dos preços no consumidor, com o índice de preços a cair 0.8% no ano de 2009.

O MERCADO IMOBILIÁRIO EM 2009

INTERNACIONAL

Apesar de no 3º trimestre de 2009 ter acontecido a saída técnica da recessão por parte da Zona Euro, o ano de 2009 foi o ano com uma forte quebra da actividade económica mundial e consequentemente do nível de investimento imobiliário que se situou em patamares inferiores a 50% do valor transaccionado em 2008 (onde já se havia registado uma quebra de mais de 60% relativamente a valores de 2007).

NACIONAL

A análise a seguir apresentada sobre o mercado imobiliário em Portugal será efectuada por segmento, uma vez que nem todos os segmentos do mercado se apresentaram com a mesma dinâmica, nem estão todos na mesma fase de “maturidade” em termos de investimento institucional.

Mercado Habitacional

Desde o início da década que as vendas de habitação têm apresentado um cenário de estagnação / crescimento lento. Durante o ano de 2009, apesar das taxas de juros estarem em níveis muito reduzidos e do ligeiro alívio da exigência no acesso ao crédito, continuou a assistir-se a um ajustamento em baixa dos valores de venda unitários (€/m²) de primeira habitação em todos os segmentos (gama média, média-baixa, médio-alto e alto) e à manutenção de uma reduzida velocidade de escoamento.

Durante no ano de 2009, o valor médio de avaliação bancária de habitação em Portugal Continental ascendeu a €1.130/m², o que correspondeu a um decréscimo de 2,7% face ao verificado no final de 2008 (€1.160/m²). O mercado de arrendamento

habitacional continua a ter uma dimensão irrelevante, apesar do novo quadro legal implementado pela nova legislação do arrendamento.

Em 2010, assistir-se-á à manutenção dos níveis de procura registados em 2009 uma vez que a “depressão” deste mercado, onde imperam os baixos níveis de confiança dos consumidores provocados pela incerteza sobre a estabilidade do emprego, irá continuar a condicionar fortemente a decisão de compra de habitação das famílias portuguesas.

Mercado de Retalho

Mesmo tendo em conta o clima de “fim de festa” sentido já desde 2008, fruto da deterioração das condições económicas, nomeadamente o nível de consumo privado, da já elevada saturação do mercado – o crescimento da oferta parece não abrandar, fruto do espaço temporal existente entre o início dos projectos (pensados e decididos em fase de melhor ambiente económico) e a sua “chegada” óbvia ao mercado. Assim sendo, a área bruta locável inaugurada em 2009 – 350 mil m² - foi apenas ligeiramente inferior a 2008 que foi um ano recorde.

O mais forte sinal do actual desfasamento entre a oferta e a procura é a tendência de redução das rendas unitárias em “shopping centers” sentida durante o ano de 2009, o que claramente reflecte a retracção do consumo verificada nos últimos anos e o consequente impacto ao nível da facturação do comércio não alimentar. O cenário para 2010 deverá, na melhor das hipóteses manter-se.

Mercado de Escritórios

No segmento de escritórios, 2009 foi o ano de regresso à realidade, uma vez que o atípico nível de absorção registado em 2008 - maioritariamente devido à ocupação do Office Parque Expo (Parque das Nações) pelos Tribunais de Lisboa (62.000m²) – não se repetiu, resultado da forte deterioração das condições económicas. Assim, a absorção de espaços de escritórios em 2009 registou o valor mais baixo dos últimos 5 anos situando-se em cerca de 115.000m² (metade do valor de 2008).

Apesar da oferta actual ainda exceder as necessidades do mercado, as melhores condições económicas que irão vigorar em 2010 poderão retirar alguma da forte

pressão para a renegociação de contratos por parte dos inquilinos que existiu em 2009, havendo inclusive condições para a estabilização dos valores de rendas praticados e para a redução dos benefícios aos arrendatários, nomeadamente meses de carência.

A oferta futura está em linha com a crise sentida no mercado de escritórios nos últimos anos - prevê-se que, até 2012, sejam concluídos menos de 160.000 m² - não se prevendo nos próximos anos um excesso de oferta.

Mercado Hotelaria / Turismo Residencial

Este foi um dos sectores mais afectados pelo decrescimento da actividade económica mundial. As acentuadas quebras nos indicadores da actividade turística provocadas pela grave crise sentida nos maiores mercados de origem de turistas para Portugal (Reino Unido e Irlanda), consequência da forte desvalorização da libra e do imobiliário e do crescimento do nível de desemprego, continuou a agravar a crise sentida no mercado de residencial turístico em Portugal (segmento dos “Resorts”), visível na reduzida procura e nas fortes dificuldades sentidas por alguns dos mais recentes projectos.

A redução dos níveis de confiança e a pressão sobre os orçamentos das famílias e empresas teve um forte impacto na deterioração dos indicadores turísticos, o que aliado à estratégia de muitos hotéis ter passado pela redução dos valores de alojamento, afectou seriamente os resultados operacionais devido à elevada rigidez da sua estrutura de custos.

As perspectivas para o sector em 2010 permanecem envoltas em níveis de incerteza elevados, dependendo fortemente da evolução da conjuntura económica nacional e internacional.

Mercado Industrial / Logística

O mercado Industrial, no que respeita ao investimento imobiliário realizado pelos Fundos resume-se ao sector da Logística que apresenta um reduzido nível de oferta especulativa (a maioria dos imóveis quando são desenvolvidos estão já prometidos arrendar) o que permite uma grande estabilidade nas rendas praticadas. Assim,

durante o ano de 2009 continuaram a verificar-se algumas operações de arrendamento / pré-arrendamento com dimensão relevante.

Apesar da futura oferta potencial que pode chegar ao mercado nos próximos anos através do programa Portugal Logístico, o nível das rendas deve manter-se estável uma vez que o valor das mesmas já se encontra muito próximo do valor de produção e a taxa de desocupação é reduzida fruto da quase nula construção especulativa.

O MERCADO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Durante o 1º semestre de 2009, o mercado de investimento imobiliário nacional e concretamente o dos Fundos de Investimento Imobiliário, continuou a sofrer os efeitos decorrentes da crise financeira internacional que se iniciou em meados de 2007, ou seja, alguma pressão de liquidez motivada pelo elevado nível de resgates e consequente desaceleração no volume de investimento realizado.

Ao longo do 2º semestre, e por força da queda das taxas de juro e consequentemente das remunerações dos DP's, foram evidentes os sinais de uma maior liquidez nos FII, o que permitiu uma maior actividade no mercado de investimento imobiliário, tendo-se tornado responsáveis por mais de 50% das transacções efectuadas.

Os níveis de rentabilidade dos Fundos de Investimento continuam baixos, uma vez que às renegociações de rendas e/ou aumento dos espaços devolutos ocorridos em anos anteriores nos segmentos de escritórios e logística, junta-se a forte renegociação de rendas ocorrida em 2009 no segmento de retalho, provocado directamente pelos impactos no consumo da actual crise económica.

Para o ano de 2010 estima-se que os níveis de rentabilidade dos Fundos se mantenham competitivos, uma vez que os produtos com o mesmo nível de risco ou inferior (depósitos a prazo) deverão continuar a apresentar níveis de rentabilidade mais baixos fruto dos actuais valores das taxas Euribor.

Em Portugal os Fundos Imobiliários Abertos, no período considerado, aumentaram o volume de activos sob gestão 27% para €5.107 milhões, tendo passado de uma liquidez de €-745 milhões no final de 2008 para €29 milhões em final de 2009.

O mesmo cenário passou-se nos Fundos Imobiliários Abertos geridos pela Santander Asset Management, com o exercício de 2009 a caracterizar-se por um crescimento de 20% do volume de activos sob gestão (VLGF), para €613,1 milhões.

O volume de activos sob gestão (VLGF) na totalidade dos Fundos Imobiliários geridos pela Santander Asset Management cresceu 14% para €856,4 milhões tendo a quota de mercado se mantido inalterável nos 7,3%.

A ACTIVIDADE DO IMORECUPERAÇÃO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO EM 2009

O IMORECUPERAÇÃO iniciou a respectiva actividade em 15 de Julho de 2005, data da respectiva constituição, com um capital inicial de € 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de euros).

O aumento de cerca de 5,9% do volume total de activos do Fundo no exercício de 2009, deveu-se essencialmente aos projectos de investimento em curso e futuros, não se tendo verificado qualquer aumento de capital.

O Fundo apresentou, em 31 de Dezembro de 2009, activos sob gestão no montante global de € 29.793.175,83 (vinte e nove milhões, setecentos e noventa e três mil, cento e setenta e cinco euros e oitenta e três cêntimos), apresentando a seguinte estrutura de activos:

ESTRUTURA DO ACTIVO 2009	VALOR	%
D / O	143.667,48	0,48%
D / P	0,00	0,00%
TOTAL LIQUIDEZ	143.667,48	0,48%
APLICAÇÕES - FII	5.437.646,77	18,25%
DEVEDORES	108.769,52	0,37%
IMÓVEIS	23.211.423,82	77,91%
CONTAS DIVERSAS	891.668,24	2,99%
TOTAL DO ACTIVO	29.793.175,83	100,00%

A rentabilidade líquida atingida situou-se em 2,60%, tendo o resultado do exercício apresentado um valor efectivo de € 1.324.128,73 (um milhão, trezentos e vinte e quatro mil, cento e vinte e oito euros e setenta e três cêntimos), compensado em parte por um resultado potencial negativo de € 604.472,11 (seiscentos e quatro mil, quatrocentos e setenta e dois euros e onze cêntimos) decorrente, essencialmente, da desvalorização das unidades de participação dos fundos imobiliários participados pelo IMORECUPERAÇÃO.

À data de encerramento do exercício encontravam-se emitidas e subscritas a totalidade das 500.000 (quinhentas mil) unidades de participação representativas da totalidade do capital do fundo.

Relativamente à alienação de imóveis, foram alienados imóveis no valor global de € 606.500, os quais tinham sido adquiridos com o objectivo de revenda, conforme quadro discriminado abaixo:

Imóveis alienados em 2009	Valor Venda
Forte de Santa Apolónia, Lisboa, Cave Esq. - Fracção "C"	142.500,00
Carvalhos - Av. Dr. Moreira de Sousa, V.N.Gaia - 4 Fracções	464.000,00
	606.500,00

A composição do património imobiliário, utilizando como critério de valor as funções do mesmo, era a seguinte, em 31 de Dezembro de 2009:

Composição da carteira de activos imobiliários

Terrenos	0,00	0%
Armazéns e Logística	7.897.724,76	34%
Comércio e Retalho	0,00	0%
Escritórios	0,00	0%
Habitação	6.313.699,06	27%
Turismo	0,00	0%
Projectos de Construção	0,00	0%
Outros	0,00	0%
Adiantamentos por compra de imóveis	9.000.000,00	39%
	23.211.423,82	100%

DISPONIBILIDADES E APLICAÇÕES FINANCEIRAS

As disponibilidades e aplicações financeiras do F.I.I. apresentavam, à data de 31 de Dezembro de 2009, um saldo de € 143.667,48 (cento quarenta e três mil, seiscentos e sessenta e sete euros e quarenta e oito cêntimos), a que corresponderam juros auferidos no exercício no montante global de € 4.870,25 (quatro mil, oitocentos e setenta euros e vinte e cinco cêntimos), de acordo com o quadro a seguir reproduzido:

VALOR DA APLICAÇÕES FINANCEIRAS A 31 DEZEMBRO 2009	143 667,48
DEPÓSITOS À ORDEM	143 667,48
PROVEITOS DE JUROS	4 870,25
DEPÓSITOS À ORDEM	4 870,25

PERSPECTIVAS PARA O ANO DE 2010

Relativamente às tendências do mercado imobiliário nacional e às suas expectativas, poderemos caracterizar as mesmas, em traços gerais, da seguinte forma:

- Melhoria do nível de transacções imobiliárias, ao nível do mercado de investimento institucional, bem como no mercado habitacional em todos os seus segmentos (1ª habitação e turístico), com maior força no segundo semestre de 2010;
- Retoma dos investimentos em médias superfícies de retalho especializado, nomeadamente alimentar, atendendo às necessidades de retirar do balanço alguns dos seus activos imobiliários apesar do nível do consumo privado em Portugal que se deverá manter baixo;
- Manutenção da reduzida velocidade de escoamento de imóveis para arrendamento, embora em valores acima dos de 2009, em especial no que se refere a imóveis em boas localizações e que ainda mantém rendas competitivas;

- Pela continuação de crescimento, embora fraco, na área da logística e armazenagem, sector que poderá crescer mercê da redução da actividade produtiva em Portugal, bem como das crescentes necessidades de terciarização da distribuição por parte dos produtores de bens e serviços.


No exercício de 2010, a actividade do IMORECUPERAÇÃO manterá o foco na venda dos imóveis habitacionais adquiridos para revenda e no reinvestimento da liquidez obtida em operações que contribuam para a obtenção das rendibilidades pretendidas.

Lisboa, 12 de Março de 2010

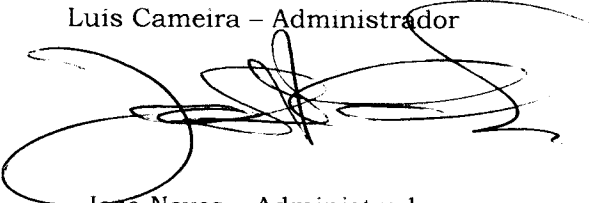
O Conselho de Administração da Sociedade Gestora



João Bouça de Moraes – Presidente



Luis Cameira – Administrador



José Neves – Administrador

**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E ANEXO
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009**

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

IMORECUPERAÇÃO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO
(Gerido pela SANTANDER ASSET MANAGEMENT - Soc. Gestora de Fundos de Investimento Mobiliários, S.A.)

		B A L A N Ç O				PASSIVO	
		31 DEZ. 2003		31 DEZ. 2003		31 DEZ. 2003	
		Bruto	Mt.	líquido	líquido	Código	Designação
Código	Designação						
ATIVO							
ACTIVOS IMOBILIÁRIOS							
31	Terrenos	0,00				61	Unidades de Participação
32	Construções	14 211 423,85		14 211 423,85	14 272 251,38	62	Variações Patrimoniais
34	Ajustamentos por Compra de Imóveis	3 000 000,00		3 000 000,00	6 500 000,00	64	Resultados Transferidos
	TOTAL DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	23 211 423,85	0,00	23 211 423,85	20 772 251,38	65	Resultados distribuídos
CARTEIRA TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES							
22	Participações em Soc. Imobiliárias	5 353 565,19				66	Resultados Líquidos do Período
24	Unidades de Participação	5 353 565,19	412 708,09	5 437 646,77	6 042 118,88		TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTIC.	5 353 565,19	412 708,09	5 437 646,77	6 042 118,88		
CONTAS DE TERCEIROS							
411	Devedores por Crédito Vencido					41	AJUSTAMENTOS E PROVISÕES
412	Devedores por Rendas Vencidas					46	Ajustamentos de Dívidas a Receber
413...-419	Outras Contas de Devedores	108 763,52		108 763,52	105 611,04		Provisões Acumuladas
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER	108 763,52	0,00	108 763,52	105 611,04		TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS
DISPONIBILIDADES							
11	Caixa					421	COMTAS DE TERCEIROS
12	Depósitos à Ordem	143 667,48		143 667,48	610 358,88	422	Reservas a Pagar a Participantes
14	Certificados de Depósito					423	Rendimentos a Pagar a Participantes
13	Depósitos a Prazo e com pré-aviso					432	Comissões e Outros Encargos a Pagar
18	Outros Meios Monetários					424...-429	Emprestimos Não Titulados
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	143 667,48	0,00	143 667,48	610 358,88	44	Outras Contas de Credores
							Ajustamentos por venda de Imóveis
							TOTAL DOS VALORES A PAGAR
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS							
51	Acrescimos de Provetos	891 576,61		891 576,61	407 640,39	53	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS
52	Despesas com Custo Diferido	18,63		18,63	0,00	56	Acrescimos de Custos
58	Outros Acréscimos e Diferimentos	72,00		72,00	72,00	58	Recetas com Provento Diferido
59	Contas Transitórias Ativas	0,00		0,00	0,00	59	Outros Acréscimos e Diferimentos
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIM. ACTIVOS	961 667,24	0,00	961 667,24	407 712,39		Contas Transitórias Passivas
	TOTAL DO ACTIVO	30 357 494,24	412 708,09	29 753 175,83	28 141 252,56		TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIM. PASSIVOS
							TOTAL DO PASSIVO
							TOTAL DO PASSIVO

(Valores em Euros)

Data: 31 DEZ 2009

IMORRECUPERAÇÃO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

(Gerido pela SANTAXIDER ASSET MANAGEMENT - Soc. Gestora de Fundos de Investimento Mobiliários, S.A.)

(Valores em Euros)		DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS				Data: 31-Dez-2008
		CUSTOS E PERDAS		PROVEITOS E GANHOS		
Código	DESIGNAÇÃO	PERÍODO N	PERÍODO N-1	Código	DESIGNAÇÃO	PERÍODO N
	CUSTOS E PERDAS CORRENTES				PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	
	COMISSÕES				JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS	
711-718	De Operações Correntes	10 320,66	1 200,00		Da Carteira de Títulos e Participações	
722	Da Carteira de Títulos e Participações	0,00	9 780,00	812	Outros, de Operações Correntes	4 878,25
723	Em Activos Imobiliários	32 337,00	83 291,07	811-818		288 664,70
724...728	Outras, de Operações Correntes	117 769,86				
	PERDAS OPER. FINANCEIRAS E ACT. IMOBILIÁRIOS				RENDIMENTO DE TÍTULOS	
732	Na Carteira de Títulos e Participações	801 297,39	173 729,11	822...825	Da Carteira de Títulos e Participações	658 604,58
733	Em Activos Imobiliários	1 343,40	40 628,28	828	De Outras Operações Correntes	173 726,82
731-738	Outras, em Operações Correntes					
	IMPOSTOS				GANHOS OPER. FINANCEIRAS E ACT. IMOBILIÁRIOS	
7411-7421	Impostos sobre o Rendimento	196 489,01	169 246,56	832	Da Carteira de Títulos e Participações	196 825,28
742-7422	Impostos Indirectos	843,00	2 426,11	833	Em Activos Imobiliários	50 253,34
7418-7428	Outros Impostos	0,00	0,00	831-838	Outros, em Operações Correntes	
	PROVISÕES DO EXERCÍCIO				REVERSES DE AJUSTAMENTOS E DE PROVISÕES	
751	Ajustamentos de Dívidas a Receber	488 803,28	251 751,76	851	De Ajustamentos de Dívidas a Receber	488 572,34
752	Provisões Para Encargos	0,00	0,00	852	De Provisões para Encargos	
	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS				RENDIMENTOS DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	
76	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	48 983,81	25 749,59	86		623 127,72
77		205,65	0,00	87		193,05
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)	1 699 393,06	757 894,48		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)	2 420 525,38
	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS					
781	Valores Incobráveis	2 887,57	166,93	881	Recuperação de Incobráveis	
782	Perdas Extraordinárias	2 887,57		882	Ganhos Extraordinários	
783	Perdas de Exercícios Anteriores			883	Ganhos de Exercícios Anteriores	4 833,56
784...788	Outras Perdas Eventuais	2 887,57	166,93	884...888	Outras Ganhos Eventuais	
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)	719 656,62	753 113,12		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)	4 833,56
	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	2 421 937,26	1 511 084,53		TOTAL	1 511 084,53
	TOTAL	2 421 937,26	1 511 084,53			
8X2-7X2-7X3	Resultados da Carteira de Títulos	54 132,47	214 680,52	D-C	Resultados Eventuais	-1 475,70
8X3-86-7X3-76	Resultados em Activos Imobiliários	987 239,58	951 636,48	B-D-A-C-142	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	916 125,63
B-A-742	Resultados Correntes	917 601,33	917 695,06	B-D-A-C	Resultados Líquidos do Período	719 656,62

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS

(em euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	PERÍODO 2009		PERÍODO 2008	
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Subscrição de unidades de participação		0,00		
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Resgates de unidades de participação				
Rendimentos pagos aos participantes				
Devolução imposto - DL 37/96		0,00		
Fluxo das operações sobre unidades do fundo		0,00		0,00
OPERAÇÕES COM ACTIVOS IMOBILIÁRIOS				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Alienação de activos imobiliários	601 500,00		198 500,00	
Rendimento de activos imobiliários	641 479,56		207 246,28	
Adiantamentos por conta de venda de activos imobiliários			11 500,00	
Outros recebimentos de activos imobiliários		1 242 979,56		417 246,28
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Aquisição de activos imobiliários	359,14		7 896 876,80	
Grandes reparações em activos imobiliários				
Comissões em activos imobiliários	32 337,00		9 780,00	
Despesas Correntes (FSE) com activos imobiliários	41 020,44		24 282,26	
Adiantamentos por conta de compra de activos imobiliários	2 500 000,00		6 500 000,00	
Despesas com activos imobiliários em curso	445 447,18		576 877,26	
Outros pagamentos de activos imobiliários		3 019 163,76	4 747,44	15 012 563,76
Fluxo das operações sobre valores imobiliários		-1 776 184,20		-14 595 317,48
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Rendimento de Títulos	658 604,58		173 726,82	
Outros recebimentos relacionados com a carteira		658 604,58		173 726,82
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Subscrições de unidades de participação			5 999 965,18	
Outros pagamentos relacionados com a carteira		0,00	1 200,00	6 001 165,18
Fluxo das operações da carteira de títulos		658 604,58		-5 827 438,36
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Outros recebimentos op. a prazo e de divisas				
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Outros pagamentos op. a prazo e de divisas				
Fluxo das operações a prazo e de divisas				
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Juros de depósitos bancários	5 072,16		339 607,69	
Juros de Certificado de depósito				
Outros recebimentos correntes		5 072,16	193,05	339 800,74
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Comissão de gestão	106 014,12		66 481,93	
Comissão de depósito	2 802,67		2 751,12	
Juros devedores de depósitos bancários	7 920,66			
Compras com acordo de revenda				
Impostos e taxas	263 020,13		213 081,14	
Comissão de supervisão	8 954,53		8 765,82	
Outros pagamentos correntes	9 047,45	397 769,56	806,21	291 886,12
Fluxo das operações de gestão corrente		-392 697,40		47 914,62
OPERAÇÕES EVENTUAIS				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Ganhos extraordinários				
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores	1 411,82		1 125,56	
Recuperação de incobráveis				
Outros recebimentos de operações eventuais		1 411,82		1 125,56
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Perdas extraordinárias				
Perdas imputáveis a exercícios anteriores			227,57	
Outros pagamentos de operações eventuais		0,00		227,57
Fluxo das operações eventuais		1 411,82		897,99
Saldo dos fluxos monetários do período ... (A)		-1 508 865,20		-20 373 943,23
Disponibilidades no início do período ... (B)		810 358,88		21 184 302,11
Disponibilidades no fim do período ... (C) = (B) + (A)		-698 506,32		810 358,88

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009

1 - Introdução

O IMORECUPERAÇÃO - Fundo de Investimento Imobiliário, é um fundo comum de investimentos imobiliários, fechado e cujos valores constituem uma compropriedade pertencente aos detentores das respectivas unidades de participação.

O IMORECUPERAÇÃO é administrado desde 15 de Julho de 2005 (altura em que iniciou a sua actividade) pela SANTANDER GESTÃO ACTIVOS - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A.

A SANTANDER GESTÃO DE ACTIVOS - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A., alterou a sua denominação para SANTANDER ASSET MANAGEMENT - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A em 29 de Agosto de 2007.

2 - Bases de Apresentação

As demonstrações financeiras do Fundo – Balanço, Demonstração dos Resultados, Demonstração dos Fluxos Monetários e Anexo – reportadas a 31 de Dezembro de 2009 foram elaboradas e apresentadas com base nos registos contabilísticos e de acordo com o Regulamento nº 2/2005, emitido em 14 de Abril de 2005.

3 – Políticas Contabilísticas

3.1. Princípios Contabilísticos

O Regulamento que estabelece a “Contabilidade dos Fundos de Investimento Imobiliário” define o Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliário – PCFII, cujo normativo foi rigorosamente respeitado.

As demonstrações financeiras, ora apresentadas, constituindo um todo coerente – conceito de unidade – seguem os princípios contabilísticos adoptados no PCFII, designadamente: continuidade, consistência, materialidade, substância sobre a forma, especialização, prudência e independência.

3.2. Critérios Valorimétricos

Os valores são apresentados em euros, excepto quando expressamente indicado.

Os critérios valorimétricos são os que constam do PCFII e que sucintamente se indicam:

- Disponibilidades

As disponibilidades à vista estão contabilizadas pelo valores imediatamente realizáveis. As disponibilidades a prazo estão contabilizadas pelos valores de constituição dos depósitos. Os juros devidos são especializados diariamente.

- Imóveis

Os imóveis estão valorados pelo seu valor venal.

- Contas de Terceiros

As dívidas activas estão valoradas a valor de possível realização.

- Unidades de Participação

O valor da Unidade de Participação resulta da divisão do capital do Fundo pelo número de Unidades de Participação em circulação.

- Outros Valores Patrimoniais

Estão registados a valores nominais.

As notas indicadas no PCFII, quando vazias de conteúdo, não são apresentadas.

4 – Anexo às Demonstrações Financeiras

4.1. A diferença entre o valor contabilístico de cada imóvel e a média aritmética simples das avaliações periciais é o que se apresenta no quadro seguinte:

Imóveis	Valor Contabilístico (A)	Média dos Valores das Avaliações (B)	Valia Potencial (B) - (A)
1.2 - Projectos de Construção de Reabilitação			
Habitação			
Edifício na Rua da Madalena, 110 a 118 - Lisboa	3 435 468,70	3 688 170,00	252 701,30
1.4 - Construções Acabadas			
1.4.1 - Arrendadas			
Outros			
Centro de Negócios Norcentro Bloco 7 - Fracção I Letra:I	2 749 601,23	2 812 509,50	62 908,27
Centro de Negócios Norcentro Bloco 6 - Fracção H Letra:H	2 045 624,12	2 090 900,00	45 275,88
Centro de Negócios Norcentro Bloco 5 - Fracção G Letra:G	2 024 121,81	2 071 804,50	47 682,69
Centro de Negócios Norcentro Bloco 10 - Fracção L Letra:L	1 078 377,60	1 085 000,00	6 622,40
1.4.2 - Não Arrendadas			
Habitação			
Rua Dia Mundial da Criança, 375, Parede - 1 Fracção	132 132,49	134 000,00	1 867,51
Calçada das Lajes, 21, Lisboa - 2 Fracções	300 525,99	316 500,00	15 974,01
Av. Dr. Moreira de Sousa, Carvalhos, V.N.Gaia - 23 Fracções	2 314 964,68	2 399 000,00	84 035,32
Rua Joaquim Quirino, 16, Paço de Arcos - 1 Fracção	130 607,20	147 500,00	16 892,80
Total	14 211 423,82	14 745 384,00	533 960,18

4.2. Movimento das U.P.'s

DESCRIÇÃO	No Início	Subscr.	Resgates	Dist Res.	Outros	Res. Per.	No Fim
Valor base	25,000,000.00						25,000,000.00
Diferença em subs. e resgates							
Resultados distribuídos							
Resultados acumulados	2,122,357.92				753,113.12		2,875,471.04
Resultados do período	753,113.12				-753,113.12	719,656.62	719,656.62
SOMA	27,875,471.04	0.00	0.00	0.00	0.00	719,656.62	28,595,127.66
Nº de unidades de participação	500,000						500,000
Valor unidade de participação	55.7509						57.1909

4.3. Inventário dos Activos do Fundo:

Imóveis	Área (m2)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação I	Valor da Avaliação I	Data da Avaliação II	Valor da Avaliação II	Valor do Imóvel	Localização	
									País	Município
1.2 - Projectos de Construção de Reabilitação Habitação Edifício na Rua da Madalena, 110 a 118 - Lisboa	1 500	29/03/06	3 435 468,70	27/02/08	3 735 340,00	27/02/08	3 641 000,00	3 435 468,70	Portugal	Lisboa
1.4 - Construções Acabadas										
1.4.1 - Arrendadas										
Outros										
Centro de Negócios Norcentro Bloco 7 - Fracção I	3 314	04/08/08	2 749 601,23	17/06/08	2 825 019,00	16/06/08	2 800 000,00	2 749 601,23	Portugal	Vila F. Xira
Centro de Negócios Norcentro Bloco 6 - Fracção H	2 438	04/08/08	2 045 624,12	17/06/08	2 101 800,00	16/06/08	2 080 000,00	2 045 624,12	Portugal	Vila F. Xira
Centro de Negócios Norcentro Bloco 5 - Fracção G	2 417	04/08/08	2 024 121,81	17/06/08	2 083 609,00	16/06/08	2 060 000,00	2 024 121,81	Portugal	Vila F. Xira
Centro de Negócios Norcentro Bloco 10 - Fracção L	1 206	04/08/08	1 078 377,60	16/06/08	1 090 000,00	16/06/08	1 080 000,00	1 078 377,60	Portugal	Vila F. Xira
1.4.2 - Não Arrendadas										
Habitação										
Rua Dia Mundial da Criança, 375, Parede - 1 Fracção	143	28/07/06	132 132,49	01/07/08	140 000,00	30/06/08	128 000,00	132 132,49	Portugal	Cascais
Calçada das Lajes, 21, Lisboa - 2 Fracções	200	15/11/06	300 525,99	16/09/08	308 000,00	10/09/08	325 000,00	300 525,99	Portugal	Lisboa
Av. Dr. Moreira de Sousa, Carvalhos, V.N. Gaia - 23 Fracções	2 597	31/10/07	2 314 964,68	02/01/09	2 443 000,00	02/01/09	2 355 000,00	2 314 964,68	Portugal	Vila N. Gaia
Rua Joaquim Quirino, 16, Paço de Arcos - 1 Fracção	140	23/05/06	130 607,20	26/04/08	145 000,00	14/04/08	150 000,00	130 607,20	Portugal	Oeiras
Total	13 955		14 211 423,82		14 871 768,00		14 619 000,00	14 211 423,82		

4.4. Inventário da Carteira de Títulos

Descrição	Quantidade	Dívida	Cotação Euros	Mais e Menos Valias	Juros Decorridos	Valor Global
Unidades de Participação:						
Maxirent	169,500	Eur	11.1545			1,890,687.75
Logística e Distribuição	366,677	Eur	6.1438			2,252,793.82
Vision Escritórios	286,016	Eur	4.5248			1,294,165.20
Soma						5,437,646.77

4.5. Valorimetria da Carteira de Títulos

As Unidades de Participação estão registadas ao valor da última cotação conhecida à data do fecho de 30 de Novembro de 2009.

4.7. Liquidez do Fundo

CONTAS	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Numerário				
Depósitos à ordem	810.358,88	1.908.068,12	3.416.933,32	-698.506,32 a)
Depósitos a prazo e com pré-aviso				
Certificados de depósito				
Outras contas com disponibilidades				
TOTAL	810.358,88	1.908.068,12	3.416.933,32	-698.506,32

a) Este saldo desdobra-se da seguinte forma: Dep. à Ordem = 143.667,48€
Descoberto Bancário = 842.173,80€

4.8. Dívidas de Cobrança Duvidosa

CONTAS	Dev. p/Obrig. Vencidas	Dev. p/Juros Vencidos	Dev. p/Rendas Vencidas	Outros Devedores	SOMA
Conta 4122			45.316,83		45.316,83
TOTAL			45.316,83		45.316,83

4.9. Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

As Demonstrações Financeiras do exercício são comparáveis com as do exercício anterior.

4.11. Provisões

CONTAS	Saldo Inicial	Aumento	Redução	Saldo Final
471 – Ajustamentos para crédito vencido	44.085,89	489.803,28	488.572,34	45.316,83
482 – Provisões para encargos				

4.12. Impostos Retidos na Fonte por Rendimentos do Fundo

- Imposto retido por aplicações financeiras 119,62 €

Os impostos retidos obedecem ao estabelecido no artigo 22º do Estatuto dos Benefícios Fiscais com a redação dada pela Decreto-Lei nº. 198/2001, de 3 de Julho.

4.13. Responsabilidades

Tipo de Responsabilidade	Montantes	
	No Início	No Fim
Operações a prazo de compra – Imóveis	11.500.000,00	9.000.000,00
Operações a prazo de venda – Imóveis	137.500,00	0,00
Valores recebidos em garantia		
Valores cedidos em garantia		
Outras		
TOTAL	11.637.500,00	9.000.000,00



LAMPREIA & VIÇOSO

SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS

DONATO JOÃO LOURENÇO VIÇOSO - ROC N.º 334
JOSÉ MARTINS LAMPREIA - ROC N.º 149

JOSÉ ALBERTO CAMPOS DIAS - ROC N.º 365

SEDE
RUA DA CONCEIÇÃO, 85 - 1.º ESQ.-1100-152 LISBOA
TEL. 21321 95 30 - FAX. 21321 95 39

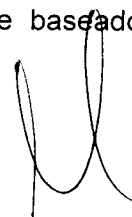
CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS E RELATÓRIO DE AUDITORIA

Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009 do fundo de investimento imobiliário, **IMORECUPERAÇÃO - Fundo de Investimento Imobiliário**, gerido pela SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A as quais compreendem: o Balanço em 31 de Dezembro de 2009 (que evidencia um total de 29.793.176 euros e um total de capital do Fundo de 28.595.128 euros, incluindo um resultado líquido de 719.657 euros), a Demonstração dos resultados e a Demonstração dos fluxos monetários do exercício findo naquela data, nos correspondentes Anexos e na carteira de aplicações.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade da referida entidade gestora:
 - a) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os fluxos monetários;
 - b) a preparação de informação financeira de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Imobiliário, e que esta seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários;
 - c) a aplicação das políticas e critérios contabilísticos previstos na legislação aplicável e no regulamento de gestão do Fundo;
 - d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado;
 - e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade, posição financeira ou resultados do Fundo;
 - f) o ressarcimento e a divulgação dos prejuízos causados por erros ocorridos no processo de valoração e divulgação do valor da unidade de participação.
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 à informação financeira contida nos documentos de prestação de contas do Fundo de Investimento Imobiliário **IMORECUPERAÇÃO - Fundo de Investimento Imobiliário**, foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria 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;
 - a verificação da conformidade da composição do Fundo com as regras e limites definidos;
 - a apreciação sobre se é adequada a avaliação dos valores do Fundo;
 - a apreciação sobre o adequado cumprimento das políticas de investimento;
 - a apreciação da aplicação dos resultados do Fundo;
 - a verificação da inscrição dos factos sujeitos a registo relativos aos imóveis do Fundo;
 - a verificação quanto à existência ou não de operações vedadas ou que impliquem conflitos de interesses;
 - a verificação do controlo dos movimentos de subscrição e resgate de unidades de participação;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e
 - a apreciação se a informação 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 de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos apresenta de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do fundo de investimento imobiliário **IMORECUPERAÇÃO - Fundo de Investimento Imobiliário**, em 31 de Dezembro de 2009, 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 neles constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Lisboa, 19 de Março de 2010

LAMPREIA & VIÇOSO, SRQC, n.º157
registada na CMVM, n.º 7873
representada por
José Martins Lampreia

