

Interfundos

gestão de fundos de investimento imobiliário

Relatório de Actividade de 2010

Fundo Imobiliário

BF-INVEST

INTERFUNDOS - GESTÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO S.A.

Rua Áurea, n.º 130 - Piso 2 - 1100-060 Lisboa Telefone 351 211 131 500 Fax 351 211 101 125

SEDE SOCIAL Rua Áurea, n.º 130 - Piso 2 - 1100-060 LISBOA CAPITAL SOCIAL 1.500.000,00 EUROS MATRICULADA NA CONS. REG. COM. DE LISBOA, COM O NÚMERO ÚNICO DE MATRICULA E IDENTIFICAÇÃO FISCAL 507 552 881

Elementos Identificativos

Tipo de Fundo:	Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado de Subscrição Particular
Data de Constituição:	26-04-2006
Sociedade Gestora:	Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.
Banco Depositário:	Banco Comercial Português, S.A.
Valor da Carteira em 31 de Dezembro de 2010:	16.345.389,54 Euros

Política de Investimento

O Fundo tem como objectivo a aplicação das poupanças recebidas dos participantes no investimento efectuado no mercado imobiliário procurando, através da sua política de investimentos, criar condições de rentabilidade, segurança e liquidez, não privilegiando nenhuma área em particular da actividade imobiliária. Os Investimentos realizados neste tipo de activos ficarão limitados a Portugal Continental, bem como às regiões insulares não estando, todavia, condicionados a limites de concentração geográfica.

O Fundo pode desenvolver projectos de construção para posterior venda ou arrendamento, podendo contrair dívida como forma de financiamento. O nível de endividamento não está sujeito a qualquer limite.

O Fundo, para além de incluir património de rendimento, pode adquirir prédios rústicos e mistos procurando gerar valor através de diversos projectos de desenvolvimento imobiliário.

O Fundo assume claramente a possibilidade de tomar riscos de concentração de arrendatários e de elevados níveis de investimento dentro de um mesmo espaço geográfico. A possibilidade de investimento em prédios rústicos ou mistos implica um aumento considerável de riscos associados.

Rendibilidade do Fundo (*)

Em 2009	Em 2010
18,95%	-7,33%

(*) Será cobrada uma comissão de subscrição de 0,06% sobre o montante subscrito, aplicando-se às entradas em numerário e às entradas em espécie. Por outro lado, o fundo está isento de comissões de resgate. Os valores divulgados representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade para o futuro, dado que o valor das Unidades de Participação, pode aumentar ou diminuir em função da avaliação dos activos que integram o seu património.

O Mercado Imobiliário em 2010

Enquadramento Macro-económico

Durante o ano de 2010, a economia mundial apresentou um ritmo de crescimento significativo, estimado em 5%, após a introdução de fortes estímulos às economias, que permitiram a recuperação da actividade económica mundial e o restabelecimento da confiança dos consumidores. O ritmo de crescimento foi mais elevado nas regiões emergentes, com base na recuperação económica global, no forte crescimento das exportações e no aumento do consumo interno. O bom desempenho da economia norte americana em 2010, com um crescimento de 2,8%, foi impulsionado pelo investimento privado, as políticas fiscais e outras medidas de estímulo, suportados pela política expansionista da FED. Estima-se que a zona Euro terá crescido 1,8% em 2010, tendo as condições financeiras melhorado significativamente, à excepção dos países periféricos, cujo contágio foi reduzido.

A retirada progressiva dos estímulos da política monetária por parte das autoridades, especialmente a FED e o BCE, deverá implicar uma tendência gradual de subida das taxas juro de referência do mercado, e condicionar o crescimento da economia global, que se espera ser de 4.4% em 2011, representando uma desaceleração face ao crescimento estimado em 2010. Os principais riscos que as economias mundiais enfrentam são: a possibilidade de contágio da periferia da zona Euro para as principais economias; a ausência de uma estratégia de consolidação de médio prazo em algumas das principais economias como o Japão e EUA; o elevado preço das commodities nos mercados internacionais; e a possibilidade de sobreaquecimento das economias emergentes. A possibilidade de uma recuperação acima do esperado, nas economias mais avançadas poderá ter um efeito positivo na economia global e, de alguma forma, contrabalançar as adversidades futuras. Os desequilíbrios das contas públicas deverão resultar num comportamento divergente das economias da Zona Euro, com crescimentos mais elevados no centro da Europa - Alemanha, França - e mais reduzidos nos países periféricos, como é o caso de Portugal e Espanha.

Em Portugal, durante o ano de 2010, a economia deverá ter registado um crescimento do Produto na ordem dos 1,4%, reflectindo, por um lado, o significativo crescimento das exportações e, por outro, o elevado dinamismo do consumo privado. Em 2010 o Governo Português introduziu um conjunto de medidas, do lado da receita e do lado da despesa, com o objectivo de reequilibrar as contas públicas. Este processo de consolidação orçamental terá naturalmente um impacto negativo relativamente às perspectivas de crescimento da economia portuguesa. Neste contexto, as projecções do Banco de Portugal para a economia portuguesa apontam para que a actividade económica registe uma contracção em 2011 (-1,3%) e um crescimento limitado em 2012 (+0,6%). As projecções para o período 2011-2012 têm subjacente uma forte retracção da procura interna, condicionada pelas medidas de consolidação orçamental, uma maior restritividade das condições de financiamento e a manutenção do dinamismo das exportações.

O Mercado Imobiliário

O ano de 2010 foi um ano difícil para o sector imobiliário em Portugal, à semelhança da evolução verificada em 2009. Factores como a quebra do consumo privado, o reduzido crescimento da actividade económica, o aumento do desemprego ou o difícil acesso ao crédito condicionaram, de forma diferenciada, os vários segmentos do sector imobiliário.

No segmento de escritórios, o ano de 2010 ficou marcado por um dos níveis de absorção mais baixos dos últimos 10 anos. A quebra da procura, e a subida dos níveis de desocupação, resultaram numa desaceleração do volume da oferta projectada. A oferta total do mercado de escritórios de Lisboa registou um crescimento de mais de 2% relativamente a 2009, tendo os níveis de procura reflectido a actual conjuntura de contenção financeira e registado uma queda de 8% face a 2009. A conjuntura actual, os fracos níveis de procura e consequente aumento dos níveis de desocupação continuaram a pressionar as rendas de mercado. No segmento do retalho, o balanço relativamente ao ano de 2010 é positivo, tendo em conta as transacções verificadas e a procura evidenciada pelos retalhistas internacionais. O acelerado ritmo de crescimento da oferta de conjuntos comerciais em Portugal foi interrompido em 2010, com a ABL inaugurada a atingir o valor mais baixo dos últimos 10 anos, em resultado do grau de maturidade deste segmento e da actual conjuntura económica. Importa realçar que, apesar dos centros comerciais continuarem a ser os principais canais de expansão, verifica-se uma procura crescente pelo comércio de rua. O segmento de mercado industrial continuou a não apresentar alterações significativas, tendo demonstrado uma postura defensiva ao longo do ano, com a procura a registar um dos níveis mais baixos da última década, e a evidência de alguma pressão para a redução das rendas de mercado. A actividade de promoção imobiliária registou um crescimento acima do registado em 2009, com destaque para o sector do retalho, que concentrou mais de metade do investimento em 2010. O volume total de investimento imobiliário foi, no entanto, bastante reduzido, em resultado, principalmente, da diminuição do volume de investimento estrangeiro em Portugal.

Perspectivas para 2011

O ano 2011 perspectiva-se difícil e com desafios importantes pela frente, tendo em conta a difícil situação económica que o país atravessa e as medidas de consolidação orçamental introduzidas pelo Governo. A evolução do sector deverá caracterizar-se por uma maior eficiência na gestão dos meios disponíveis, em resultado de uma maior exigência, por parte dos vários protagonistas do sector, na procura de condições cada vez mais atractivas e mais competitivas. As perspectivas de crescimento económico actuais, o aumento da

carga fiscal e o empobrecimento generalizado das famílias, são factores que deverão condicionar fortemente o sector do retalho em 2011. Os planos de expansão das diversas insígnias deverão ser bastante limitados, e dirigidos a determinadas localizações estratégicas. No segmento dos escritórios, o actual enquadramento económico, que tem conduzido a uma atitude defensiva por parte dos ocupantes, deverá manter-se em 2011. A procura neste segmento continuará a ser condicionada de forma decisiva pelo fraco crescimento económico. No mercado industrial, a estagnação sentida ao longo de 2010 deverá permanecer em 2011, bem como a pressão sobre os valores de renda e esforços de renegociação de condições por parte dos ocupantes.

No que diz respeito à “indústria” dos fundos imobiliários em Portugal, as expectativas para 2011 dependem, em larga medida, de várias condicionantes, nomeadamente: a continuação das políticas de restrições à concessão de crédito; as alterações fiscais introduzidas nos OE de 2010 e 2011; e, ainda, a expectativa de actividade muito reduzida nos vários segmentos do sector imobiliário. Estes factores poderão, no curto prazo, condicionar o crescimento da actividade de gestão de fundos imobiliários e contribuir para a estagnação desta actividade em 2011. Importa, contudo, referir que a actividade de gestão de fundos imobiliários encontra-se actualmente confrontada com um novo desafio: os Fundos de Reabilitação Urbana e os Fundos de Arrendamento Habitacional. Estes fundos consubstanciam um conjunto de incentivos fiscais que visam promover o desenvolvimento dos centros históricos urbanos, por um lado, e o arrendamento habitacional, por outro, de forma a colmatar as dificuldades de acesso ao crédito imobiliário por parte dos particulares. Finalmente, referir a importância que assumirá a definição do regime fiscal das Sociedades de Investimento Imobiliário, já que estas poderão constituir um importante veículo na área da gestão de activos imobiliários.

Relatório de Actividade

O Fundo imobiliário iniciou a sua actividade no dia 26 de Abril de 2006.

A 31 de Dezembro de 2010 o Valor Líquido Global do Fundo atingiu os 16,345 milhões de Euros.

O património do fundo encontra-se representado por 55.000 unidades de participação de 100 Euros.

O valor da unidade de participação no final do ano de 2010 era de 297,1889 Euros.

O fundo durante o ano de 2010, face à conjuntura actual do mercado imobiliário tem sentido algumas dificuldades na alienação de imóveis, de maneira a permitir uma maior dinamização da sua rentabilidade. Face à dificuldade em escoar no mercado os activos em venda o fundo tem apostado no mercado de arrendamento, tendo-se efectuado diversos novos arrendamentos.

Lisboa, 31 de Março de 2011

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora

António Manuel Palma Ramalho (Presidente)

José Maria da Cunha (Vogal)

Pedro Botelho de Sousa (Vogal)

BF INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

(Valores em Euros)		BALANÇO					Data: 10 / 12 / 31			
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	ACTIVO				CAPITAL E PASSIVO		Períodos		
		Bruto	Mv / Af	mv / Ad	Líquido	Líquido	2010	2009		
	ACTIVOS IMOBILIÁRIOS									
31	Terrenos	11.832.842,95	1.726.354,62	21.721,85	13.537.475,72	13.603.475,22	61	Unidades de Participação	5.500.000,00	5.500.000,00
32	Construções	26.633.936,75	3.369.990,61	237.608,70	29.766.318,66	38.989.420,56	62	Variações Patrimoniais	0,00	0,00
33	Direitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	63	Imposto s/ Rendimento do Exercício	0,00	0,00
34	Adiantamentos por Compra de Imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	64	Resultados Transitados	15.914.044,05	12.502.122,59
35	Outros Activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	65	Resultados Distribuídos	-3.500.002,00	0,00
	TOTAL DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	38.466.779,70	5.096.345,23	259.330,55	43.303.794,38	52.592.895,78	66	Resultado Líquido	-1.568.652,51	3.411.921,46
	CARTEIRA TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES							TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO	16.345.389,54	21.414.044,05
	OBRIGAÇÕES									
211+2171	Títulos da Dívida Pública	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
212+2172	Outros Fundos Públicos Equiparados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
213+214+2173	Obrigações Diversas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
22	Participações em Sociedades Imobiliárias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
24	Unidades de Participação	30.000,00	0,00	11.700,85	18.299,15	20.788,43	47	Ajustamentos de Dívidas a Receber	66.897,99	164.822,49
26	Outros Títulos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	48	Provisões Acumuladas	1.672.000,00	1.821.250,00
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES	30.000,00	0,00	11.700,85	18.299,15	20.788,43		TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS	1.738.897,99	1.986.072,49
	CONTAS DE TERCEIROS									
411	Devedores por Crédito Vencido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
412	Devedores por Rendias Vencidas	104.477,99	0,00	0,00	104.477,99	169.172,49				
413+...+419	Outras Contas de Devedores	0,00	0,00	0,00	0,00	5.205,90				
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER	104.477,99	0,00	0,00	104.477,99	174.378,39				
	DISPONIBILIDADES									
11	Caixa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	421	Resgates a Pagar a Participantes	0,00	0,00
12	Depósitos à Ordem	1.037.697,78	0,00	0,00	1.037.697,78	271.147,76	422	Rendimentos a Pagar a Participantes	0,00	0,00
13	Depósitos a Prazo e com Pré-Aviso	400.000,00	0,00	0,00	400.000,00	800.000,00	423	Comissões e Outros Encargos a Pagar	7.120,82	8.697,14
14	Certificados de Depósito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	424+...+429	Outras Contas de Credores	6.038.877,21	5.979.141,52
18	Outros Meios Monetários	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	431	Empréstimos Titulados (UP-Comp.Variável)	0,00	0,00
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	1.437.697,78	0,00	0,00	1.437.697,78	1.071.147,76	432	Empréstimos Não Titulados	16.432.916,31	16.533.571,23
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS						44	Adiantamentos por Venda de Imóveis	3.434.840,00	4.338.757,08
51	Acréscimos de Proveitos	911,47	0,00	0,00	911,47	298,66		TOTAL DOS VALORES A PAGAR	25.913.754,34	26.860.166,97
52	Despesas com Custo Diferido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
58	Outros Acréscimos e Diferimentos	0,00	0,00	0,00	0,00	1.393,47				
59	Contas Transitórias Activas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
	TOTAL ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ACTIVOS	911,47	0,00	0,00	911,47	1.692,13		ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS		
	TOTAL DO ACTIVO	40.039.866,94	5.096.345,23	271.031,40	44.865.180,77	53.860.902,49	53	Acréscimos de Custos	85.919,90	2.541.250,82
							56	Receitas com Proveito Diferido	37.580,00	52.014,00
							58	Outros Acréscimos e Diferimentos	743.639,00	1.007.354,16
							59	Contas Transitórias Passivas	0,00	0,00
								TOTAL ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS	867.138,90	3.600.618,98
								TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	44.865.180,77	53.860.902,49

Abreviaturas: Mv - Mais valias; mv - Menos valias; P - Provisões; Af - Ajustamentos Favoráveis; Ad - Ajustamentos Desfavoráveis

BF INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

(Valores em Euros)		DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS				Data: 10 / 12 / 31	
		CUSTOS E PERDAS		PROVEITOS E GANHOS			
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2010	2009	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2010	2009
	CUSTOS E PERDAS CORRENTES				PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		
	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS				JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS		
711+718	De Operações Correntes	485.191,79	1.125.802,58	812	Da Carteira de Títulos e Participações	0,00	0,00
719	De Operações Extrapatrimoniais	0,00	0,00	811+818	Outros, de Operações Correntes	4.041,68	4.948,84
	COMISSÕES			819	De Operações Extrapatrimoniais	0,00	0,00
722	Da Carteira de Títulos e Participações	0,00	0,00		RENDIMENTO DE TÍTULOS		
723	Em Activos Imobiliários	164.384,63	528.798,60	822...825	Da Carteira de Títulos e Participações	0,00	0,00
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	99.378,20	110.524,15	828	De Outras Operações Correntes	0,00	0,00
729	De Operações Extrapatrimoniais	0,00	0,00	829	De Operações Extrapatrimoniais	0,00	0,00
	PERDAS OPER. FINANCEIRAS E ACT. IMOBILIÁRIOS				GANHOS EM OPER. FINANCEIRAS E ACT. IMOBILIÁRIOS		
732	Na Carteira de Títulos e Participações	2.489,28	3.751,58	832	Na Carteira de Títulos e Participações	0,00	104,34
733	Em Activos Imobiliários	2.051.514,13	4.275.466,53	833	Em Activos Imobiliários	730.900,02	14.367.447,75
731+738	Outras, em Operações Correntes	0,00	0,00	831+838	Outros, em Operações Correntes	0,00	0,00
739	Em Operações Extrapatrimoniais	0,00	0,00	839	Em Operações Extrapatrimoniais	0,00	0,00
	IMPOSTOS				REVERSÕES DE AJUSTAMENTOS E DE PROVISÕES		
7411+7421	Impostos sobre o Rendimento	76.228,81	2.472.563,39	851	De Ajustamentos de Dívidas a Receber	121.032,50	0,00
7412+7422	Impostos Indirectos	103.527,37	58.582,11	852	De Provisões para Encargos	149.250,00	0,00
7418+7428	Outros Impostos	117.260,06	80.943,62		RENDIMENTOS DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	448.172,00	109.298,25
	PROVISÕES DO EXERCÍCIO			87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	23.860,16	12,53
751	Ajustamentos de Dívidas a Receber	23.108,00	141.290,18		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)	1.477.256,36	14.481.811,71
752	Provisões para Encargos	0,00	1.821.250,00		PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS		
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	308.878,56	580.407,84	881	Recuperação de Incobráveis	0,00	0,00
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	2.371,90	884,40	882	Ganhos Extraordinários	2.173,86	37.000,00
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)	3.434.332,73	11.200.264,98	883	Ganhos de Exercícios Anteriores	386.250,00	99.975,00
	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS			884...888	Outros Ganhos Eventuais	0,00	0,00
781	Valores Incobráveis	0,00	0,00		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)	388.423,86	136.975,00
782	Perdas Extraordinárias	0,00	6.600,27				
783	Perdas de Exercícios Anteriores	0,00	0,00				
784...788	Outras Perdas Eventuais	0,00	0,00				
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)	0,00	6.600,27				
66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se > 0)	0,00	3.411.921,46	66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se < 0)	1.568.652,51	0,00
	TOTAL	3.434.332,73	14.618.786,71		TOTAL	3.434.332,73	14.618.786,71
8X2-7X2	Resultados da Carteira Títulos	-2.489,28	-3.647,24	D-C	Resultados Eventuais	388.423,86	130.374,73
8x3+86-7x3-76	Resultados de Activos Imobiliários	-1.345.705,30	9.092.073,03	B+D-A-C+74x1	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	-1.492.423,70	5.884.484,85
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	0,00	0,00	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	-1.568.652,51	3.411.921,46
B-A+74x1	Resultados Correntes	-1.880.847,56	5.754.110,12				

BF INVEST - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO**NOTA 1. Valias potenciais em imóveis**

(Valores em Euros)

Imóvel	Localização	Valor Contabilístico (A)	Média dos Valores das Avaliações (B)	Valia Potencial (B) - (A)
Algoz - Silves	Algoz - Silves	760.000,00	768.550,00	8.550,00
Armação de Pera - Porches	Porches	270.903,50	270.903,50	0,00
Av. da Liberdade 230 - Lisboa	Av. da Liberdade 230 - Lisboa	9.090.045,66	7.841.572,00	-1.248.473,66
Cova Piedade It5 nr6	Rua Manuel Calvário, nº 6 - Cova da Piedade	887.528,89	766.550,00	-120.978,89
Cova Piedade Lt6 nr5	Rua J. Alves Almeida, nº5 - Cova da Piedade	456.246,60	393.850,00	-62.396,60
Fontainhas II	Albufeira	28.472,01	29.222,50	750,49
Fontainhas I	AlbufeiraA	116.672,01	123.203,50	6.531,49
Gandarinha - Cascais	Cascais	15.017.814,39	19.947.295,00	4.929.480,61
Afonso III- Lisboa	Av. Afonso III, 65 A e 65 B - Lisboa	223.298,69	214.853,00	-8.445,69
Bento Roma - Lisboa	Rua Coronel Bento Roma, 20 A - Lisboa	136.539,29	135.875,50	-663,79
Loubite - Silves	Loubite - Silves	2.240.321,00	2.240.321,00	0,00
Loures - Prior Velho	Rua da Guiné, 27 - Loures	1.426.650,87	1.960.949,00	534.298,13
Quinta Trindade - Armação de Pera	Armação de Pera - Silves	6.657.638,00	6.657.638,00	0,00
Salvaterra de Magos - Marinhas	Marinhas	338.852,68	296.500,00	-42.352,68
5 Outubro 1 - Amadora	Rua 5 de Outubro, 4 - Lj Esq - Amadora	295.250,00	295.250,00	0,00
5 Outubro 2 - Amadora	Rua 5 de Outubro, 4 - Lj Dta - Amadora	200.018,22	133.915,50	-66.102,72
Calçada das Lages	Calçada das Lages, 51 Lisboa	3.124.616,52	3.341.321,50	216.704,98
Av. da Republica 54	Av. da Republica 54, 7º 8º 9º Lisboa	2.032.926,05	2.006.033,00	-26.893,05
Total		43.303.794,38	47.423.803,00	4.120.008,62

BF INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

NOTA 2: Unidades de participação emitidas, resgatadas e em circulação e resultados do período

(Valores em Euros)

Descrição	No Início	Subscrições	Resgates	Distrib. Res.	Outros	Result. Per.	No Fim
Valor base	5.500.000,00						5.500.000,00
Diferença em subscrições e resgates	0,00						0,00
Resultados distribuídos	0,00			-3.500.002,00			-3.500.002,00
Resultados acumulados	12.502.122,59				3.411.921,46		15.914.044,05
Resultados do período	3.411.921,46				-3.411.921,46	-1.568.652,51	-1.568.652,51
S O M A	21.414.044,05	0,00	0,00	-3.500.002,00	0,00	-1.568.652,51	16.345.389,54
Nº de unidades de participação	55.000						55.000
Valor da unidade de participação	389,3463						297,1889

BF INVEST - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO
NOTA 3. Inventário dos activos do fundo

(Valores em Euros)

Imóveis	Área (m2)	Adiantamentos	Data de Aquisição	Preço Aquisição	Data da Avaliação 1	Valor Avaliação 1	Data Avaliação 2	Valor Avaliação 2	Localização		Valor do Imóvel
									Pais	Município	
1 - IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UNIÃO EUROPEIA											
1.1. Terrenos				38.466.779,70							43.303.794,38
1.1.2. Não Urbanizados				11.832.842,95							13.537.475,72
Não Arrendados				11.832.842,95							13.537.475,72
ALGOZ - SILVES	206.320		20060621	682.118,76	20101231	763.400,00	20101231	773.700,00	Portugal	Silves	760.000,00
ARMAÇÃO DE PERA - PORCHES	3.540		20060721	292.625,35	20090130	262.000,00	20090130	279.807,00	Portugal	Lisboa	270.903,50
FONTAINHAS II - ALBUFEIRA	2.460		20060721	28.472,01	20100331	27.720,00	20100331	30.725,00	Portugal	Lisboa	28.472,01
FONTAINHAS 1 - ALBUFEIRA	12.530		20060621	116.672,01	20100331	119.040,00	20100331	127.367,00	Portugal	Albufeira	116.672,01
Rústica - Loubite - Silves	60.890		20070618	883.731,55	20090511	2.230.642,00	20090521	2.250.000,00	Portugal	Silves	2.240.321,00
Quinta Trindade - Armação de Pera - Silves	25.490		20061230	6.365.754,07	20100929	6.256.200,00	20100929	7.059.076,00	Portugal	Silves	6.657.638,00
SALVATERRA DE MAGOS - MARINHAIS	10.000		20060721	338.852,68	20100331	271.400,00	20100331	321.600,00	Portugal	Salvaterra de Magos	338.852,68
Calçada das Lages	3.512		20091231	3.124.616,52	20090903	3.039.643,00	20090903	3.643.000,00	Portugal	Lisboa	3.124.616,52
1.4. Construções Acabadas				26.633.936,75							29.766.318,66
1.4.1 Arrendadas				5.641.656,33							5.916.463,25
Serviços				4.512.659,57							4.512.659,57
Av Liberdade - Av da Liberdade 230 - Lisboa	2.231		20061230	1.128.996,76	20101126	5.693.300,00	20101126	5.897.580,00	Portugal	Lisboa	4.512.659,57
Habitação				1.128.996,76							1.403.803,68
GANDARINHA - CASCAIS	953		20060426	1.128.996,76	20100226	1.939.650,00	20100226	1.995.000,00	Portugal	Cascais	1.403.803,68
1.4.2 Não Arrendadas				20.992.280,42							23.849.855,41
Habitação				14.329.675,66							16.990.712,25
Cova Piedade IIS nr5 - Rua Manuel Calvário, nº6	660		20060426	887.528,89	20100121	756.100,00	20100121	777.000,00	Portugal	Almada	887.528,89
Cova Piedade L16 nr5 - R. José Alves de Almeida, nº5	312		20060426	456.246,60	20100121	383.700,00	20100121	404.000,00	Portugal	Almada	456.246,60
Avª da República, nº 54 - 7ª, 8ª e 9ª - Lisboa	610		20090122	2.033.926,05	20090212	1.986.366,00	20090212	2.025.700,00	Portugal	Lisboa	2.032.926,05
GANDARINHA - CASCAIS	8.314		20060426	10.503.388,21	20100226	16.937.140,00	20100226	17.572.400,00	Portugal	Cascais	13.059.985,86
GANDARINHA - CASCAIS	328		20060426	408.088,13	20101103	657.000,00	20101103	713.400,00	Portugal	Cascais	503.668,53
GANDARINHA - CASCAIS	34		20060426	40.497,78	20101102	40.000,00	20101102	40.000,00	Portugal	Cascais	50.356,32
Comércio				1.064.381,47							855.106,20
Rua 5 de Outubro, 4 Lj Dta - AMADORA	81		20060426	200.018,22	20100331	124.231,00	20100331	143.600,00	Portugal	Amadora	200.018,22
Rua 5 de Outubro, 4 - Lj Esq - AMADORA	311		20060426	504.525,27	20091030	278.400,00	20091030	312.100,00	Portugal	Amadora	295.250,00
BENTO ROMA - Rua Coronel Bento Roma, 20 A - LISBOA	143		20060426	136.539,29	20100331	130.451,00	20100331	141.300,00	Portugal	Lisboa	136.539,29
AFONSO III - Av. Afonso III, 65 A e 65 B - LISBOA	261		20060426	223.298,69	20100331	205.806,00	20100331	223.900,00	Portugal	Lisboa	223.298,69
Serviços				5.598.223,29							6.004.036,96
LOURES-Prior Velho - Rua da Guiné, 27	1.668		20060426	1.020.837,20	20100331	1.825.200,00	20100331	2.096.698,00	Portugal	Loures	1.426.650,87
Av Liberdade - Av da Liberdade 230 - Lisboa	2.263		20061230	4.577.386,09	20101126	2.026.500,00	20101126	2.065.764,00	Portugal	Lisboa	4.577.386,09
Total	342.911	-	-	38.466.779,70	-	45.953.889,00	-	48.893.717,00	-	-	43.303.794,38
3 - UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO						Quant.	Moeda	Cotação	Juros Decor.	Valor Global	
3.1. - Domiciliados em Estados da União Europeia						150	EUR	61,18293		16.299,15	
Sand Capital-Fundo Especial Inv. Imobiliário Fechado						150	EUR	60,81114		9.177,44	
Stone Capital-Fundo Especial Inv. Imobiliário Fechado										9.121,71	
3.1.2. Outros										0,00	
7 - LIQUIDEZ										1.438.609,25	
7.1. À vista										1.037.697,78	
7.1.1. Numerário										0,00	
7.1.2. Depósitos a Ordem - BCP 0,692%							EUR			1.037.697,78	
7.2. A Prazo										400.911,47	
7.2.1. Depósitos com pre-aviso e a prazo										400.911,47	
BCP 24/11/2010 24/01/2011 2,75%							EUR		911,47	400.911,47	
7.2.2. Certificados de depósito										0,00	
7.2.3. Valores Imobiliários com prazo de vencimento residual inferior a 12 meses										0,00	
8 - EMPRÉSTIMOS										-16.513.318,76	
8.1 Empréstimos Obtidos										-16.513.318,76	
BCP 2,084% 07/02/07 07/02/17							EUR		-9.156,09	-6.092.489,73	
BCP 3,637% 26/04/06 26/04/11							EUR		-71.246,36	-10.420.829,03	
8.2 Descobertos										0,00	
8.3 Componente Variável de Fundos Mistos										0,00	
9 - OUTROS VALORES A REGULARIZAR										-11.901.994,48	
9.1. - Valores Activos										104.477,99	
9.1.1. Adiantamentos por conta de imoveis										0,00	
9.1.2. Outros							EUR			104.477,99	
9.2. - Valores Passivos										-12.006.472,47	
9.2.1. Recebimentos por conta de imoveis							EUR			-3.434.840,00	
9.2.2. Outros							EUR			-8.571.632,47	
TOTAL						-	-	-	-	-79.490,98	-26.958.404,84
B - VALOR LIQUIDO GLOBAL DO FUNDO						-	-	-	-	-	16.345.389,54

BF INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

NOTA 4: Inventário da carteira de títulos

(Valores em Euros)

Descrição	Quantidade	Divisa	Cotação Euros	Mais e Menos Valias	Juros Decorridos	Valor Global
CARTEIRA DE TÍTULOS						
Unidades de Participação	150,0000	EUR	61,1829	-5.822,56	-	9.177,44
Unidades de Participação	150,0000	EUR	60,8114	-5.878,29	-	9.121,71
SOMA	300,0000	-	-	-11.700,85	-	18.299,15

BF INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

NOTA 6 - PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS E CRITÉRIOS VALORIMÉTRICOS

As demonstrações financeiras foram preparadas com base nos registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliário definido no Regulamento da CMVM nº 2/2005, emitido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e regulamentação complementar emitida por esta entidade.

As políticas contabilísticas mais significativas, utilizadas na preparação das demonstrações financeiras, foram as seguintes:

a) Especialização de exercícios

O Fundo regista os seus proveitos e custos de acordo com o princípio da especialização do exercício, sendo reconhecidos no exercício a que dizem respeito, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.

b) Activos imobiliários

Os imóveis são apresentados em Balanço por um valor compreendido entre o custo de aquisição e o seu valor de mercado, determinado de acordo com o melhor preço que poderia ser obtido se fosse colocado para venda, em condições normais de mercado, no momento das avaliações.

Este valor corresponde à média aritmética simples das avaliações efectuadas por dois peritos independentes designados nos termos da lei, com uma periodicidade mínima de dois anos, e sempre que ocorram aquisições ou alienações ou ainda alterações significativas do valor do imóvel.

O custo de aquisição do imóvel corresponde ao valor de compra, 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.

Os ajustamentos que resultam das avaliações, correspondentes a mais e menos-valias não realizadas, são registados no activo, respectivamente, a acrescer ou deduzir ao valor do imóvel, por contrapartida das rubricas de Ganhos ou Perdas em activos imobiliários da Demonstração dos Resultados.

c) Comissões de gestão, depósito e supervisão

O Fundo suporta encargos com comissões de gestão e de depositário, de acordo com a legislação em vigor, a título de remuneração dos serviços prestados pela Sociedade Gestora e pelo Banco Depositário. As bases e método de cálculo encontram-se descritos no Regulamento de Gestão do Fundo.

A taxa de supervisão devida à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários constitui um encargo do Fundo. Este encargo é calculado por aplicação de uma taxa ao valor global do Fundo no final de cada mês.

As comissões de gestão, depositário e supervisão encontram-se registadas na rubrica de Comissões de operações correntes da Demonstração dos Resultados.

d) Carteira de títulos

As unidades de participação em fundos de investimento são registadas ao custo de aquisição e valorizadas com base na respectiva cotação referente à data do balanço. As mais e menos-valias apuradas de acordo com este critério de valorização, são reconhecidas na Demonstração dos Resultados do período nas rubricas ganhos ou perdas em operações financeiras, por contrapartida das rubricas mais-valias e menos-valias do activo.

e) Unidades de participação

O valor da unidade de participação é calculado mensalmente, tendo por base o valor líquido global do Fundo apurado no encerramento das contas no último dia do mês e o número de unidades de participação em circulação.

f) Imposto sobre o rendimento

Os Fundos de Investimento Imobiliário estão sujeitos, de acordo, com o Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF), a imposto sobre o rendimento de forma autónoma, considerando a natureza dos rendimentos. Desta forma, o valor das unidades de participação é, em cada momento, líquido de imposto.

Os rendimentos prediais líquidos obtidos no território português, que não sejam mais-valias prediais, estão sujeitos a tributação autónoma à taxa de 20%. Relativamente às mais-valias prediais, estão sujeitas a imposto autonomamente a uma taxa de 25%, que incide sobre 50% da diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias fiscais realizadas no exercício.

Outros rendimentos que não prediais, são 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 a retenção não ocorra, são tributados à taxa de 25% sobre o valor líquido obtido no exercício, a exemplo do que acontece com os rendimentos, que não sejam mais-valias, obtidos no estrangeiro;
- Relativamente às mais-valias, obtidas em território português ou fora dele, estão sujeitas a imposto autonomamente a uma taxa de 10%, que incide sobre a diferença entre as mais-valias e as menos-valias apuradas no exercício, com excepção das mais-valias resultantes da alienação de títulos detidos por mais de 12 meses, as quais não estão isentas a tributação.

De acordo com o artigo 22º do EBF, o imposto estimado no exercício sobre os rendimentos gerados, incluindo as mais valias, é registado na rubrica Impostos e taxas da Demonstração dos Resultados. Os rendimentos obtidos, quando não isentos, são assim considerados pelo respectivo valor bruto na respectiva rubrica da Demonstração dos Resultados.

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

BF INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO**NOTA 7: Discriminação da liquidez do fundo**

(Valores em Euros)

Contas	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Depósitos à ordem	271.147,76			1.037.697,78
Depósitos a prazo	800.000,00	3.400.000,00	3.800.000,00	400.000,00
TOTAL	1.071.147,76	3.400.000,00	3.800.000,00	1.437.697,78

BF INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO**NOTA 8: Dívidas de Cobrança Duvidosa**

(Valores em Euros)

Contas/Entidades	Devedores p/rendas vencidas	Outros devedores	Soma
Barcelos & Fonseca, Lda	84.727,99		84.727,99
Geoglobal- Sistemas de Inf. Geográfica LDA	1.350,00		1.350,00
Gisela Vilhena Pedrosa	3.400,00		3.400,00
Frederico Bras de Moraes Salgueiro Vieira Guerra	13.500,00		13.500,00
Portorusso	1.500,00		1.500,00
TOTAL	104.477,99	0,00	104.477,99

BF INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO**NOTA 10: Dívidas a terceiros cobertas por garantias reais**

(Valores em Euros)

Rubricas do Balanço	Valores	Garantias Prestadas	
		Natureza	Valor
Conta 43 - Empréstimos Obtidos	16.432.916,31	Hipoteca	66.000.000,00
TOTAL	16.432.916,31	-	66.000.000,00

BF INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO**NOTA 11: Movimento de Contas de Provisões**

(Valores em Euros)

Contas	Saldo Inicial	Aumento	Redução	Saldo Final
Conta 471 - Ajustamentos para crédito vencido	164.822,49	23.108,00	121.032,50	66.897,99
Conta 482 - Provisões para encargos	1.821.250,00	0,00	149.250,00	1.672.000,00
TOTAL	1.986.072,49	23.108,00	270.282,50	1.738.897,99

BF INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO**NOTA 12: Discriminação dos impostos retidos na fonte**

(Valores em Euros)

Tipo de rendimento	Montantes
Aplicações Financeiras	844,62
TOTAL	844.62

BF INVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO**NOTA 13: Discriminação das responsabilidades com e de terceiros**

(Valores em Euros)

Tipo de responsabilidade	Montantes	
	No início	No fim
Operações a prazo de venda - imóveis	7.172.500,00	1.895.000,00
Valores cedidos em garantia	66.000.000,00	66.000.000,00
Valores recebidos em garantia	2.150.000,00	425.373,06
TOTAL	75.322.500,00	68.320.373,06

BF INVEST - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

Demonstração dos Fluxos Monetários em 31 de Dezembro de 2010

(Valores em Euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	2010	2009
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO		
RECEBIMENTOS		
Subscrição de unidades de participação	0,00	0,00
PAGAMENTOS		
Resgates de unidades de participação	0,00	0,00
Rendimentos pagos aos participantes	3.500.002,00	0,00
Fluxo das operações sobre as unidades do fundo	-3.500.002,00	0,00
OPERAÇÕES COM VALORES IMOBILIÁRIOS		
RECEBIMENTOS		
Alienação de activos imobiliários	7.356.982,92	40.853.865,07
Rendimentos de activos imobiliários	503.638,40	194.936,14
Adiantamentos por conta de venda de activos imobiliários	0,00	0,00
Facturas em recepção e conferência	0,00	77.708,74
Outros recebimentos de valores imobiliários	1.500,00	0,00
PAGAMENTOS		
Aquisição de activos imobiliários	292.306,55	6.882.335,76
Despesas correntes (FSE) com activos imobiliários	310.948,89	581.292,24
Adiantamentos por conta de compra de activos imobiliários	0,00	0,00
Facturas em recepção e conferência	77.708,74	0,00
Comissões em activos imobiliários	164.384,63	0,00
Outros pagamentos de valores imobiliários	262.321,69	-485.574,26
Fluxo das operações sobre valores imobiliários	6.754.450,82	34.148.456,21
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS		
RECEBIMENTOS		
Venda de títulos	0,00	0,00
Rendimentos carteira de títulos	0,00	0,00
PAGAMENTOS		
Compra de títulos	0,00	0,00
Fluxo das operações da carteira de títulos	0,00	0,00
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS		
Financiamentos externos	0,00	0,00
PAGAMENTOS		
Juros e custos similares pagos	466.139,90	1.125.802,58
Financiamentos externos	100.654,92	31.225.372,25
Fluxo das operações a prazo e de divisas	-566.794,82	-32.351.174,83
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS		
Juros de depósitos bancários	2.584,25	3.657,84
Outros recebimentos correntes	23.860,16	0,00
PAGAMENTOS		
Comissão de gestão	67.762,35	74.079,04
Comissão de depósito	17.950,72	20.605,28
Taxa de supervisão	5.725,24	6.591,97
Impostos e taxas	2.623.900,26	906.302,04
Juros devedores de depósitos bancários	741,44	0,00
Outros pagamentos correntes	19.892,24	537.005,37
Fluxo das operações de gestão corrente	-2.709.527,84	-1.540.925,86
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS		
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores	386.250,00	99.975,00
Outros recebimentos de operações eventuais	2.173,86	37.000,00
PAGAMENTOS		
Perdas imputáveis a exercícios anteriores	0,00	0,00
Outros pagamentos de operações eventuais	0,00	6.600,27
Fluxo das operações eventuais	388.423,86	130.374,73
Saldo dos fluxos monetários do período (A)	366.550,02	386.730,25
Disponibilidades no início do período (B)	1.071.147,76	684.417,51
Disponibilidades no fim do período (C) = (B) + (A)	1.437.697,78	1.071.147,76

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e 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 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 da entidade gestora, utilizadas na sua preparação;
 - a verificação do adequado cumprimento do Regulamento de Gestão do Fundo;
 - a verificação da inscrição dos factos sujeitos a registo relativos aos imóveis do fundo
 - a verificação da adequada valorização dos valores do Fundo;
 - a verificação da não realização de qualquer operação vedada (particularmente as transacções entre diferentes fundos administrados pela mesma sociedade) e da realização de operações dependentes de autorização ou não oposição da CMVM nos termos e condições definidas na lei e respectiva regulamentação;
 - a verificação do registo e controlo das operações de subscrição e resgate das unidades de participação do Fundo;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras;
 - a apreciação sobre se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita; e
 - a verificação do ressarcimento e divulgação dos prejuízos causados por erros ocorridos no processo de valorização e divulgação do valor da unidade de participação ou na imputação das operações de subscrição e de resgate ao património do fundo nos termos e condições regulamentarmente previstas.
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, 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 BF INVEST** gerido pela entidade gestora **Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, SA** em 31 de Dezembro de 2010, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa 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 constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos legais

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

Lisboa, 31 de Março de 2011



KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (nº 189)
representada por
Vitor Manuel da Cunha Ribeirinho (ROC nº 1081)