

# Interfundos

gestão de fundos de investimento imobiliário

## Relatório de Actividade de 2008

### Fundo Imobiliário

### SAND CAPITAL

### Elementos Identificativos

Tipo de Fundo:	Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado de Subscrição Particular
Data de Constituição:	22-02-2008
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 2008:	4.160.319,54 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, 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  
2008

-21,48 %

(\*) O fundo está isento de Comissões de Subscrição e 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 2008

#### Enquadramento Macroeconómico

A instabilidade e crise que atingiu os mercados financeiros internacionais, resultou num abrandamento, em 2008, da actividade económica ao nível global. A economia portuguesa, à semelhança da generalidade das economias da zona Euro, apresentou já nos últimos meses de 2008, uma degradação dos seus principais indicadores económicos. Este ambiente afectou transversalmente todos os sectores do mercado imobiliário, em especial nos dois últimos trimestres do ano.

#### O Mercado Imobiliário

No segmento de escritórios, verificou-se um aumento da absorção bruta em relação a 2007. No entanto, excluindo a absorção de espaço de escritórios por parte do sector público, o ano de 2008 apresentou valores ao nível de 2005 e claramente abaixo de 2006 e 2007.

O *vacancy rate* (taxa de disponibilidade) no segmento de escritórios registou uma evolução positiva relativamente ao ano 2007, tendo passado de 8% para 7,5%. Tem sido assinalada pelos especialistas do mercado uma ligeira subida das prime *rents* dos espaços de primeira categoria, com valores a situarem-se nos € 21,50/m<sup>2</sup>.

No segmento do retalho, a oferta de novos espaços manteve a dinâmica forte verificada no ano transacto, tendo-se assistido à abertura de diversos centros comerciais, nomeadamente em Viseu, Matosinhos e Castelo Branco. O total de ABL inaugurada ascende a 205.250 m<sup>2</sup>, correspondendo a 6 novos Centros Comerciais.

No que respeita aos Retail Parks, a maior unidade inaugurada foi o Santarém Retail Park com uma ABL de 24.000 m<sup>2</sup>. A ABL total colocada no mercado foi de 51.000 m<sup>2</sup>, referente a 5 novos Retail Parks.

Como era expectável, a procura neste segmento tem premiado os conceitos com melhor qualidade, escala e localização adequadas e correcto *mix* de marcas.

No comércio de rua, a procura aumentou e a oferta continua escassa, com especial incidência para os espaços com maior qualidade.

Em termos de *prime rents*, os valores mantiveram-se constantes, mas com tendência para baixar, especialmente nos Centros Comerciais e Retail Parks.

No mercado industrial, não se verificaram grandes alterações relativamente a 2007. O sector da logística apresentou algum dinamismo ao nível da promoção, principalmente devido ao programa "Portugal Logístico" que tem como finalidade a criação de 12 plataformas logísticas.

O mercado de arrendamento mostrou-se todavia muito débil em termos de novos negócios, fruto do actual contexto de crise económica. A fraca procura existente é dirigida para as grandes áreas (operadores logísticos) ou para armazéns de reduzida dimensão: 100 a 200 m<sup>2</sup>. Também neste segmento o valor das rendas apresenta tendência para baixar, bem como os prazos dos contratos de arrendamento, cada vez mais curtos.

A promoção imobiliária, e em particular nos investimentos em projectos de turismo residencial, verificou-se um acentuado abrandamento da actividade. Muitos dos projectos de *resorts* planeados estão neste momento parados, por falta de liquidez e/ou dificuldade de escoamento.

No final de 2008, o número total de fundos imobiliários do mercado, abertos e fechados, totalizava 231 (14 abertos, 138 fechados e 79 FEII), ou seja, mais 27 do que em igual data do ano passado, tendo o total dos seus activos aumentado em 186,5 milhões de Euros neste intervalo de tempo, para um total de 10.635,2 milhões de Euros, o que representa um crescimento de 1,75%.

## Perspectivas para 2009

A conjugação do abrandamento económico à escala global e falta de confiança, associado à expectativa que os activos imobiliários poderão ainda sofrer maior desvalorização, condicionará a evolução da generalidade dos projectos de promoção imobiliária, em especial os dirigidos ao turismo residencial.

As condições restritivas de acesso ao crédito por parte das empresas, em especial para as excessivamente alavancadas, bem como a manutenção do alargamento de *spreads* verificado em 2008, constituirão factores negativos para o reforço da confiança por parte dos investidores.

No entanto, a redução significativa das taxas de referência, para níveis nunca antes alcançados, com reflexos muitos positivos ao nível dos encargos das famílias, poderá constituir um estímulo muito importante para a dinamização do mercado imobiliário 1<sup>a</sup> habitação.

## Relatório de Actividade

O Fundo imobiliário iniciou a sua actividade no dia 22 de Fevereiro de 2008.

A 31 de Dezembro de 2008 o Valor Líquido Global do Fundo atingiu os 4,160 milhões de Euros.

O património do fundo encontra-se representado por 51.000 unidades de participação no valor base de 100 euros.

O valor da unidade de participação no final do ano 2008 era de 81,5749 euros.

O fundo tem está em fase de licenciamento para a edificação de um empreendimento destinado a escritórios na zona Expo em Lisboa.

Lisboa, 31 de Março de 2009

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora

*Manuel de Vasconcelos Guimarães* (Presidente)

*José Maria da Cunha* (Vogal)

*Pedro Botelho de Sousa* (Vogal)

## Fundo SAND CAPITAL - F. ESPECIAL FECHADO

(Valores em Euros)		BALANÇO					Data: 08 / 12 / 31		
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	ACTIVO				CAPITAL E PASSIVO			
		2008			2007	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Períodos	
		Bruto	Mv / Af	mv / Ad	Líquido			Líquido	2008
	<b>ACTIVOS IMOBILIÁRIOS</b>								
31	Terrenos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
32	Construções	18.168.330,16	0,00	0,00	18.168.330,16	0,00			
33	Direitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
34	Adiantamentos por Compra de Imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
35	Outros Activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
	<b>TOTAL DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS</b>	<b>18.168.330,16</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>18.168.330,16</b>	<b>0,00</b>			
	<b>CARTEIRA TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES</b>								
	<b>OBRIGAÇÕES</b>								
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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
26	Outros Títulos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
	<b>TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>			
	<b>CONTAS DE TERCEIROS</b>								
411	Devedores por Crédito Vencido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
412	Devedores por Rendas Vencidas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
413+...+419	Outras Contas de Devedores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
	<b>TOTAL DOS VALORES A RECEBER</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>			
	<b>DISPONIBILIDADES</b>								
11	Caixa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
12	Depósitos à Ordem	169.676,93	0,00	0,00	169.676,93	0,00			
13	Depósitos a Prazo e com Pré-Aviso	1.000.000,00	0,00	0,00	1.000.000,00	0,00			
14	Certificados de Depósito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
18	Outros Meios Monetários	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
	<b>TOTAL DAS DISPONIBILIDADES</b>	<b>1.169.676,93</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1.169.676,93</b>	<b>0,00</b>			
	<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>								
51	Acréscimos de Proveitos	1.013,34	0,00	0,00	1.013,34	0,00			
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	0,00			
59	Contas Transitórias Activas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
	<b>TOTAL ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ACTIVOS</b>	<b>1.013,34</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1.013,34</b>	<b>0,00</b>			
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<b>19.339.020,43</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>19.339.020,43</b>	<b>0,00</b>			
	<b>CAPITAL DO FUNDO</b>								
61	Unidades de Participação						5.100.000,00	0,00	
62	Variações Patrimoniais						0,00	0,00	
63	Imposto s/ Rendimento do Exercício						0,00	0,00	
64	Resultados Transitados						0,00	0,00	
65	Resultados Distribuídos						0,00	0,00	
66	Resultado Líquido						-939.680,46	0,00	
	<b>TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO</b>						<b>4.160.319,54</b>	<b>0,00</b>	
	<b>AJUSTAMENTOS E PROVISÕES</b>								
47	Ajustamentos de Dívidas a Receber						0,00	0,00	
48	Provisões Acumuladas						0,00	0,00	
	<b>TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS</b>						<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
	<b>CONTAS DE TERCEIROS</b>								
421	Resgates a Pagar a Participantes						0,00	0,00	
422	Rendimentos a Pagar a Participantes						0,00	0,00	
423	Comissões e Outros Encargos a Pagar						7.840,55	0,00	
424+...+429	Outras Contas de Credores						0,00	0,00	
431	Empréstimos Titulados (UP-Comp.Variável)						0,00	0,00	
432	Empréstimos Não Titulados						15.000.000,00	0,00	
44	Adiantamentos por Venda de Imóveis						0,00	0,00	
	<b>TOTAL DOS VALORES A PAGAR</b>						<b>15.007.840,55</b>	<b>0,00</b>	
	<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>								
53	Acréscimos de Custos						170.860,34	0,00	
56	Receitas com Proveito Diferido						0,00	0,00	
58	Outros Acréscimos e Diferimentos						0,00	0,00	
59	Contas Transitórias Passivas						0,00	0,00	
	<b>TOTAL ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS</b>						<b>170.860,34</b>	<b>0,00</b>	
	<b>TOTAL DO PASSIVO E CAPITAL DO FUNDO</b>						<b>19.339.020,43</b>	<b>0,00</b>	

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

(Valores em Euros)		DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS				Data: 08 / 12 / 31	
		CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2008	2007	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2008	2007
	<b>CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS CORRENTES</b>		
	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS				JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS		
711+718	De Operações Correntes	790.577,08	0,00	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	73.259,75	0,00
	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	0,00	0,00	822...825	Da Carteira de Títulos e Participações	0,00	0,00
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	88.583,55	0,00	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	0,00	0,00	832	Na Carteira de Títulos e Participações	0,00	0,00
733	Em Activos Imobiliários	0,00	0,00	833	Em Activos Imobiliários	0,00	0,00
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	14.651,94	0,00	851	De Ajustamentos de Dívidas a Receber	0,00	0,00
7412+7422	Impostos Indirectos	106.624,58	0,00	852	De Provisões para Encargos	0,00	0,00
7418+7428	Outros Impostos				RENDIMENTOS DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS		
	PROVISÕES DO EXERCÍCIO			86		0,00	0,00
751	Ajustamentos de Dívidas a Receber	0,00	0,00	87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	0,02	0,00
752	Provisões para Encargos	0,00	0,00		<b>TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)</b>	73.259,77	0,00
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	12.503,04	0,00		<b>PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS</b>		
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	0,04	0,00	881	Recuperação de Incobráveis	0,00	0,00
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)</b>	1.012.940,23	0,00	882	Ganhos Extraordinários	0,00	0,00
	<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>			883	Ganhos de Exercícios Anteriores	0,00	0,00
781	Valores Incobráveis	0,00	0,00	884...888	Outros Ganhos Eventuais	0,00	0,00
782	Perdas Extraordinárias	0,00	0,00		<b>TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)</b>	0,00	0,00
783	Perdas de Exercícios Anteriores	0,00	0,00				
784...788	Outras Perdas Eventuais	0,00	0,00				
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)</b>	0,00	0,00				
66	RESULTADO LÍQUIDO (se > 0)	0,00	0,00	66	RESULTADO LÍQUIDO (se < 0)	939.680,46	0,00
	<b>TOTAL</b>	1.012.940,23	0,00		<b>TOTAL</b>	1.012.940,23	0,00
8X2-7X2	Resultados da Carteira Títulos	0,00	0,00	D-C	Resultados Eventuais	0,00	0,00
8x3+86-7x3-76	Resultados de Activos Imobiliários	-12.503,04	0,00	B+D-A-C+74x1	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	-925.028,52	0,00
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	0,00	0,00	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	-939.680,46	0,00
B-A+74x1	Resultados Correntes	-925.028,52	0,00				

**SAND CAPITAL - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado**

NOTA 1. Valias potenciais em imóveis

(em Eur)

Imóvel	Localização	Valor Contabilístico (A)	Média dos Valores das Avaliações (B)	Valia Potencial (B) - (A)
Urbana - Parcela 1.10 - Zona de Intervenção da Expo - Lisboa	Urbana - Parcela 1.10 - Zona de Intervenção da Expo - Lisboa	18.168.330,16	17.850.000,00	-318.330,16
Total		18.168.330,16	17.850.000,00	-318.330,16

SAND CAPITAL - 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		5.100.000,00					5.100.000,00
Diferença em subscrições e resgates							0,00
Resultados distribuídos							0,00
Resultados acumulados							0,00
Resultados do período						-939.680,46	-939.680,46
<b>S O M A</b>	0,00	5.100.000,00	0,00	0,00	0,00	-939.680,46	4.160.319,54
Nº de unidades de participação		51.000					51.000
Valor da unidade de participação		100,0000					81,5749

## SAND CAPITAL - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado

## NOTA 3. Inventário dos activos do fundo

(Valores em Euros)

Imóveis	Area (m2)	Adiantamentos	Data de Aquisição	Preço Aquisição	Data da Avaliação 1	Valor Avaliação 1	Data Avaliação 2	Valor Avaliação 2	Localização		Valor do Imóvel
									País	Município	
1 - IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UNIÃO EUROPEIA				18.168.330,16							18.168.330,16
1.3. Outros Projectos de Construção				18.168.330,16							18.168.330,16
Serviços											18.168.330,16
Urbana - Parcela 1.10 - Zona de Intervenção da Expo - Lisboa			20080225	18.168.330,16	20080930	17.250.000,00	20080930	18.450.000,00	Portugal	Lisboa	18.168.330,16
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>18.168.330,16</b>	<b>-</b>	<b>17.250.000,00</b>	<b>-</b>	<b>18.450.000,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18.168.330,16</b>
					Quant.	Moeda	Cotação	Juros Decor.			Valor Global
3 - UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO											
3.1. - Domiciliados em Estados da União Europeia											
3.1.2. Outros											
7 - LIQUIDEZ											1.170.690,27
7.1. À vista											169.676,93
7.1.1. Numerario											0,00
7.1.2. Depósitos a Ordem											169.676,93
7.2. A Prazo											1.001.013,34
7.2.1. Depósitos com pre-aviso e a prazo											1.001.013,34
DP/BCP 16-12-2008 14-01-2009 2,85%											1.001.013,34
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											-15.095.747,16
8.1 Empréstimos Obtidos											-15.095.747,16
BCP 6,31% 25/02/08 25/02/12											-15.095.747,16
8.2 Descobertos											0,00
8.3 Componente Variável de Fundos Mistos											0,00
9 - OUTROS VALORES A REGULARIZAR											-82.953,73
9.1. - Valores Activos											0,00
9.1.1. Adiantamentos por conta de imóveis											0,00
9.1.2. Outros											0,00
9.2. - Valores Passivos											-82.953,73
9.2.1. Recebimentos por conta de imóveis											0,00
9.2.2. Outros											-82.953,73
<b>TOTAL</b>											<b>-14.008.010,62</b>
<b>B - VALOR LIQUIDO GLOBAL DO FUNDO</b>											<b>4.160.319,54</b>



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

(Valores em Euros)

<b>Contas</b>	<b>Saldo inicial</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Reduções</b>	<b>Saldo final</b>
Depósitos à ordem	0,00			169.676,93
Depósitos a prazo	0,00	15.190.000,00	14.190.000,00	1.000.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>15.190.000,00</b>	<b>14.190.000,00</b>	<b>1.169.676,93</b>

**SAND CAPITAL - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO**

**NOTA 9: Comentários**

A comercialização do Fundo teve início em 22 de Fevereiro de 2008

**SAND CAPITAL - 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	15.000.000,00	Hipoteca	15.000.000,00
<b>T O T A L</b>	<b>15.000.000,00</b>	-	<b>15.000.000,00</b>

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

(Valores em Euros)

<b>Tipo de rendimento</b>	<b>Montantes</b>
Aplicações Financeiras	14.651,95
<b>T O T A L</b>	<b>14.651,95</b>

**SAND CAPITAL - 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
Valores cedidos em garantia	0,00	15.000.000,00
<b>T O T A L</b>	<b>0,00</b>	<b>15.000.000,00</b>

## Demonstração dos Fluxos Monetários em 31 de Dezembro de 2008

(Valores em Euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	2008	2007
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO</b>		
RECEBIMENTOS		
Subscrição de unidades de participação	5.100.000,00	
PAGAMENTOS		
Resgates de unidades de participação	0,00	
Rendimentos pagos aos participantes	0,00	
<b>Fluxo das operações sobre as unidades do fundo</b>	5.100.000,00	
<b>OPERAÇÕES COM VALORES IMOBILIÁRIOS</b>		
RECEBIMENTOS		
Alienação de imóveis	0,00	
Rendimentos de imóveis	0,02	
Adiantamentos por conta de venda de imóveis	0,00	
Outros recebimentos de valores imobiliários	170.860,34	
PAGAMENTOS		
Aquisição de imóveis	18.168.330,16	
Despesas correntes (FSE) com imóveis	12.503,08	
Adiantamentos por conta de compra de imóveis	0,00	
Outros pagamentos de valores imobiliários	0,00	
<b>Fluxo das operações sobre valores imobiliários</b>	-18.009.972,88	
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS</b>		
RECEBIMENTOS		
Venda de Títulos	0,00	
Rendimentos carteira de títulos	0,00	
PAGAMENTOS		
Compra de Títulos	0,00	
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos</b>	0,00	
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>		
RECEBIMENTOS		
Financiamentos externos	15.000.000,00	
PAGAMENTOS		
Juros e custos similares pagos	790.577,08	
Pagamento em operações de taxa de juro	0,00	
<b>Fluxo das operações a prazo e de divisas</b>	14.209.422,92	
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>		
RECEBIMENTOS		
Juros de depósitos bancários	57.594,47	
Outros recebimentos correntes	0,00	
PAGAMENTOS		
Comissão de gestão	69.304,69	
Comissão de depósito	8.217,97	
Taxa de Supervisão	2.000,00	
Impostos e taxas	106.624,58	
Outros pagamentos correntes	1.220,34	
<b>Fluxo das operações de gestão corrente</b>	-129.773,11	
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>		
RECEBIMENTOS		
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores	0,00	
Outros recebimentos de operações eventuais	0,00	
PAGAMENTOS		
Perdas imputáveis a exercícios anteriores	0,00	
Outros pagamentos de operações eventuais	0,00	
<b>Fluxo das operações eventuais</b>	0,00	
<b>Saldo dos fluxos monetários do período ..... (A)</b>	1.169.676,93	
<b>Disponibilidades no início do período ..... (B)</b>	0,00	
<b>Disponibilidades no fim do período ..... (C) = (B) + (A)</b>	1.169.676,93	



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 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, de acordo com a regulamentação contabilística aplicável;
  - 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; e
  - a apreciação sobre se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

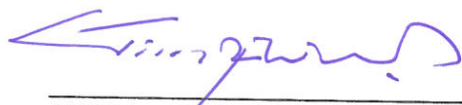


5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

#### Opinião

7. Em nossa opinião, 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 SAND CAPITAL** gerido pela entidade gestora **Interfundos – Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.**, para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2008, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa para o período compreendido entre 22 de Fevereiro de 2008 e 31 de Dezembro de 2008, 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.

Lisboa, 31 de Março de 2009



---

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