

Interfundos

gestão de fundos de investimento imobiliário

Relatório de Actividade de 2010

Fundo Imobiliário

R INVEST

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

Rua Áurea, nº 130 - Piso 2 - 1100-060 Lisboa Telefone 351 211 131 500 Fax 351 211 101 125

SEDE SOCIAL Rua Áurea, nº 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:	09-03-2009
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:	5.206.511,95 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 2009	Em 2010
- 0,88%	- 1,05%

(*) 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 2010

Enquadramento Macroeconómico

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 09 de Março de 2009. A 31 de Dezembro de 2010 o Valor Líquido Global do Fundo atingiu os 5,207 milhões de euros. O património do fundo encontra-se representado por 53.000 unidades de participação no valor base de 100 euros. O valor da unidade de participação no final do ano de 2010 era de 98,2361 euros.

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)

R INVEST- FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

(Valores em Euros)		BALANÇO					Data: 10 / 12 / 31					
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	ACTIVO					CAPITAL E PASSIVO					
		2010				2009	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Períodos			
		Bruto	Mv / Af	mv / Ad	Líquido	Líquido				2010	2009	
	ACTIVOS IMOBILIÁRIOS											
31	Terrenos	3.851.399,54	0,00	0,00	3.851.399,54	3.851.399,54	61	CAPITAL DO FUNDO				
32	Construções	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	62	Unidades de Participação	5.300.000,00	5.300.000,00		
33	Direitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	63	Variações Patrimoniais	0,00	0,00		
34	Adiantamentos por Compra de Imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	64	Imposto s/ Rendimento do Exercício	0,00	0,00		
35	Outros Activos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	65	Resultados Transitados	-38.069,35	0,00		
	TOTAL DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	3.851.399,54	0,00	0,00	3.851.399,54	3.851.399,54	66	Resultados Distribuídos	0,00	0,00		
	CARTEIRA TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES							Resultado Líquido	-55.418,70	-38.069,35		
	OBRIGAÇÕES							TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO	5.206.511,95	5.261.930,65		
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	47	AJUSTAMENTOS E PROVISÕES				
26	Outros Títulos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	48	Ajustamentos de Dívidas a Receber	0,00	0,00		
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÃO	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		Provisões Acumuladas	0,00	0,00		
	CONTAS DE TERCEIROS							TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS	0,00	0,00		
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	421	CONTAS DE TERCEIROS				
413+...+419	Outras Contas de Devedores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	422	Resgates a Pagar a Participantes	0,00	0,00		
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	423	Rendimentos a Pagar a Participantes	0,00	0,00		
	DISPONIBILIDADES						424+...+429	Comissões e Outros Encargos a Pagar	5.200,00	5.200,00		
11	Caixa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	431	Outras Contas de Credores	0,00	0,00		
12	Depósitos à Ordem	32.023,99	0,00	0,00	32.023,99	68.769,88	432	Empréstimos Titulados (UP-Comp.Variável)	0,00	0,00		
13	Depósitos a Prazo e com Pré-Aviso	1.330.000,00	0,00	0,00	1.330.000,00	1.350.000,00	44	Empréstimos Não Titulados	0,00	0,00		
14	Certificados de Depósito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		Adiantamentos por Venda de Imóveis	0,00	0,00		
18	Outros Meios Monetários	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		TOTAL DOS VALORES A PAGAR	5.200,00	5.200,00		
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	1.362.023,99	0,00	0,00	1.362.023,99	1.418.769,88						
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS							ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS				
51	Acréscimos de Proveitos	3.380,62	0,00	0,00	3.380,62	1.812,83	53	Acréscimos de Custos	5.092,20	4.851,60		
52	Despesas com Custo Diferido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	56	Receitas com Provento Diferido	0,00	0,00		
58	Outros Acréscimos e Diferimentos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	58	Outros Acréscimos e Diferimentos	0,00	0,00		
59	Contas Transitórias Activas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	59	Contas Transitórias Passivas	0,00	0,00		
	TOTAL ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ACTIVOS	3.380,62	0,00	0,00	3.380,62	1.812,83		TOTAL ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS	5.092,20	4.851,60		
	TOTAL DO ACTIVO	5.216.804,15	0,00	0,00	5.216.804,15	5.271.982,25		TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	5.216.804,15	5.271.982,25		

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

R INVEST- FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

(Valores em Euros)		DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS				Data: 10 / 12 / 31	
CUSTOS E PERDAS		2010		2009		PROVEITOS E GANHOS	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO			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	0,00	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	15.657,65	23.670,91
	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	822...825	Da Carteira de Títulos e Participações	0,00	0,00
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	62.400,16	52.037,06	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	3.285,54	4.734,23	851	De Ajustamentos de Dívidas a Receber	0,00	0,00
7412+7422	Impostos Indirectos	1,51	3,22	852	De Provisões para Encargos	0,00	0,00
7418+7428	Outros Impostos	50,28	0,00		RENDIMENTOS DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	0,00	0,00
	PROVISÕES DO EXERCÍCIO			87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	0,00	0,00
751	Ajustamentos de Dívidas a Receber	0,00	0,00		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)	15.657,65	23.670,91
752	Provisões para Encargos	0,00	0,00		PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS		
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	5.307,85	4.934,75	881	Recuperação de Incobráveis	0,00	0,00
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	31,01	31,00	882	Ganhos Extraordinários	0,00	0,00
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)	71.076,35	61.740,26	883	Ganhos de Exercícios Anteriores	0,00	0,00
	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)	0,00	0,00
782	Perdas Extraordinárias	0,00	0,00				
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	0,00				
66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se > 0)	0,00	0,00	66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se < 0)	55.418,70	38.069,35
	TOTAL	71.076,35	61.740,26		TOTAL	71.076,35	61.740,26
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	-5.307,85	-4.934,75	B+D-A-C+74x1	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	-52.133,16	-33.335,12
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	0,00	0,00	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	-55.418,70	-38.069,35
B-A+74x1	Resultados Correntes	-52.133,16	-33.335,12				

R INVEST - FUNDO ESPECIAL 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)
Terreno - Quatro Caminhos	Quatro Caminhos - Frielas - Loures	383.017,13	370.000,00	13.017,13
Terreno - Encosta de Frielas	Encosta de Frielas - Frielas - Loures	7.103,89	7.250,00	-146,11
Terreno - Quinta da Ramada	Quinta da Ramada - Frielas - Loures	572.213,04	559.000,00	13.213,04
Terreno - Tenente	Tenente - Unhos - Loures	193.568,40	185.000,00	8.568,40
Terreno - Ramada	Ramada - Frielas - Loures	911.055,18	875.000,00	36.055,18
Terreno - Quinta do Granjal	Quinta do Granjal - Unhos - Loures	1.784.441,90	1.709.500,00	74.941,90
Total		3.851.399,54	3.705.750,00	145.649,54

R 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	5.300.000,00						5.300.000,00
Diferença em subscrições e resgates	0,00						0,00
Resultados distribuídos	0,00						0,00
Resultados acumulados	0,00				-38.069,35		-38.069,35
Resultados do período	-38.069,35				38.069,35	-55.418,70	-55.418,70
S O M A	5.261.930,65		0,00	0,00	0,00	-55.418,70	5.206.511,95
Nº de unidades de participação	53.000						53.000
Valor da unidade de participação	99,2817						98,2361

R 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.

R 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	68.769,88			32.023,99
Depósitos a prazo	1.350.000,00	7.715.000,00	7.735.000,00	1.330.000,00
TOTAL	1.418.769,88	7.715.000,00	7.735.000,00	1.362.023,99

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

(Valores em Euros)

Tipo de rendimento	Montantes
Aplicações Financeiras	3.285,54
T O T A L	3.285,54

R INVEST - FUNDO ESPECIAL 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	5.300.000,00
PAGAMENTOS		
Resgates de unidades de participação	0,00	0,00
Rendimentos pagos aos participantes	0,00	0,00
Fluxo das operações sobre as unidades do fundo	0,00	5.300.000,00
OPERAÇÕES COM VALORES IMOBILIÁRIOS		
RECEBIMENTOS		
Alienação de activos imobiliários	0,00	0,00
Rendimentos de activos imobiliários	0,00	0,00
Adiantamentos por conta de venda de activos imobiliários	0,00	0,00
Outros recebimentos de valores imobiliários	0,00	4.851,60
PAGAMENTOS		
Aquisição de activos imobiliários	0,00	3.851.399,54
Despesas correntes (FSE) com activos imobiliários	5.067,25	4.965,75
Adiantamentos por conta de compra de activos imobiliários	0,00	0,00
Outros pagamentos de valores imobiliários	0,00	0,00
Fluxo das operações sobre valores imobiliários	-5.067,25	-3.851.513,69
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	0,00	0,00
Pagamento em operações de taxa de juro	0,00	0,00
Fluxo das operações a prazo e de divisas	0,00	0,00
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS		
Juros de depósitos bancários	10.804,32	17.123,85
Outros recebimentos correntes	0,00	0,00
PAGAMENTOS		
Comissão de gestão	54.000,00	40.500,00
Comissão de depósito	6.000,00	4.500,00
Taxa de supervisão	2.400,00	1.800,00
Impostos e taxas	51,79	3,22
Outros pagamentos correntes	31,17	37,06
Fluxo das operações de gestão corrente	-51.678,64	-29.716,43
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS		
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores	0,00	0,00
Outros recebimentos de operações eventuais	0,00	0,00
PAGAMENTOS		
Perdas imputáveis a exercícios anteriores	0,00	0,00
Outros pagamentos de operações eventuais	0,00	0,00
Fluxo das operações eventuais	0,00	0,00
Saldo dos fluxos monetários do período (A)	-56.745,89	1.418.769,88
Disponibilidades no início do período (B)	1.418.769,88	0,00
Disponibilidades no fim do período (C) = (B) + (A)	1.362.023,99	1.418.769,88

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 R 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
Ana Cristina Soares Valente Dourado (ROC n.º 1011)