
RELATÓRIO DE CONTAS 2012

IMORECUPERAÇÃO
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

IMORECUPERAÇÃO - Fundo de Investimento

Imobiliário

RELATÓRIO DE ACTIVIDADE DE 2012

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

ECONOMIA INTERNACIONAL

A economia mundial desacelerou de forma mais pronunciada do que o esperado em 2012, fruto de uma mais profunda deterioração dos agentes económicos, na sequência (i) do agravamento da crise da dívida soberana, na zona euro, e seu contágio à economia mundial e, em simultâneo, (ii) com os receios associados ao "precipício orçamental", nos EUA. Acrescem ainda os efeitos relacionados com a instabilidade geopolítica em várias regiões do Globo.

A tendência de desaceleração foi relativamente uniforme ao longo do ano, em termos de variação homóloga, com uma desaceleração progressiva das taxas de crescimento do PIB, de forma generalizada. O abrandamento da actividade seria mais visível no segundo semestre do ano, em especial na Europa, com o contágio da crise da dívida soberana a afectarem os países "core".

No final do ano, eram visíveis diferentes dinâmicas de crescimento, com a zona euro em situação recessiva, fruto do agravamento da crise, enquanto os EUA recuperavam o potencial de crescimento. Nos mercados emergentes, as indicações são ainda de estabilização do crescimento, em ritmos abaixo da média histórica.

ECONOMIA PORTUGUESA

A actividade económica agravou a conjuntura recessiva em 2012, com o PIB a contrair 3%, no conjunto do ano. O maior impacto foi devido à contracção da procura interna, em especial à redução do consumo privado que foi parcialmente compensada pelo crescimento das exportações para mercados extra-comunitários.

A contracção pronunciada do consumo privado reflecte a conjugação de três grandes factores; i) a subida do desemprego, que terá terminado o ano de 2012 quase nos 17%; ii) uma alteração dos padrões de consumo, decorrentes do aumento do IVA e do decréscimo da procura de bens de consumo duradouro (em especial veículos automóveis); e iii) o aumento da poupança por parte das famílias.

O investimento, por seu lado, continuou a reduzir-se, ainda que de forma diferenciada entre sectores. A despesa de capital em construção continuou a contrair de forma pronunciada, quer pelo cancelamento de grandes projectos de obras públicas (por exemplo, no âmbito da renegociação de contratos de várias PPP pela empresa Estradas de Portugal), quer pela redução da actividade de construção residencial. O investimento que não em construção, apesar de continuar a descer, registou, no final do ano uma moderação no ritmo de redução.

O MERCADO IMOBILIÁRIO EM 2012

No ano de 2012 o volume de investimento imobiliário em Portugal (€134 milhões) foi cerca de metade do investimento realizado em 2011, que já tinha sido o pior ano desde 2000. Esta fraca performance está intimamente relacionada com a forte degradação das condições económicas de Portugal que retiraram o país da rota de investimento europeu.

Para 2013 as previsões para o mercado imobiliário em Portugal, apesar de condicionadas pelas medidas de contenção e pela forte contracção do PIB, são de um mercado mais atractivo, o que se deverá traduzir em volumes de investimento superiores aos registados em 2012.

De seguida, apresentaremos uma análise sobre o mercado imobiliário em Portugal por segmento, uma vez que os diferentes segmentos do mercado apresentaram dinâmicas distintas.

Mercado Habitacional

Desde o final da década anterior que as vendas de habitação têm apresentado um cenário de decréscimo. Em 2012, apesar das taxas de juros estarem em níveis historicamente baixos, continuou a haver por parte das instituições financeiras uma

elevada exigência no acesso ao crédito, o que somado ao crescente desemprego levou a uma forte descida nas vendas de habitação em Portugal.

Quanto aos valores de venda, o mercado da habitação nova foi o mais atingido pela descida de preços, encerrando 2012 com uma quebra homóloga de 3,2%, enquanto nos usados, essa desvalorização se fixou em apenas 2,1%.

Apesar da queda nas vendas de habitação e da crescente atratividade do mercado de arrendamento, o valor das rendas registou, ao longo de 2012, um decréscimo. Este facto pode ser explicado por um crescente desajuste entre a oferta e as necessidades efetivas do mercado.

Em Dezembro de 2012, o valor médio de avaliação bancária de habitação em Portugal Continental situou-se em €1.019/m², o que correspondeu a um decréscimo de 5,0% face ao verificado no final de 2011 (€1.1073/m²) e 14,6% face ao máximo alcançado em 2009 (€1.168/m²).

Mercado de Retalho

O ano de 2012 foi, para o segmento de retalho, mais um ano de forte deterioração devido à conjuntura económica. A redução do consumo privado - a confiança dos consumidores apresentou mínimo histórico em Dezembro - bem como a retração dos retalhistas relativamente a novas aberturas tem afetado negativamente o sector.

Adicionando à conjuntura adversa - níveis reduzidos de consumo privado e elevada taxa de desemprego - o sobredimensionamento da oferta em Portugal, 2012 foi o início do longo caminho que será a remodelação / modernização do sector (em clara oposição ao expansionismo do passado recente).

Em 2012, confirmou-se a tendência iniciada há 2 anos no que respeita ao crescente interesse dos ocupadores nas lojas de rua - sendo a zona do Chiado a maior referência em Lisboa - tendo a ocupação destes espaços crescido em contra ciclo com o restante segmento.

Os valores de rendas nos centros comerciais e nos retail parks continuam sob forte pressão, tendência já registada nos 2 anos anteriores, fruto da quebra generalizada

nas vendas de todos os tipos de retalhistas, especialmente o comércio não alimentar. Estimamos que o cenário para 2013 se continue a deteriorar.

Mercado de Escritórios

Desde 2010 que o segmento de escritórios apresenta níveis de absorção historicamente baixos. O ano de 2012 teve uma absorção de 99.000m², o que representou um crescimento de 13% em relação a 2011, que tinha sido o pior ano desde que há registos (87.650m²).

Apesar de 2012 ter sido o ano com menor oferta nova (26.500m²) na última década, a reduzida dinâmica da procura manteve a taxa de desocupação em níveis elevados (cerca de 12%). O "desaparecimento" ou redução na ocupação de espaços por parte de muitas empresas teve como consequência a continuação da renegociação dos contratos de arrendamento e descida dos valores da renda.

Apesar da oferta actual exceder as necessidades do mercado, a oferta prevista para os próximos 2 anos (2013 e 2014) irá acrescer perto de 111.000 m² - se todos os projetos avançarem, o que é pouco provável - ao atual stock de escritórios (4,5 milhões m²). Este facto fará com que a taxa de desocupação se mantenha nos 2 dígitos e as rendas em valores reduzidos.

Mercado Industrial / Logística

Tal como nos anos anteriores, em 2012, o segmento de Logística apresentou uma tendência de estagnação devido à postura "esperar para ver" da maioria dos operadores, o que situou a procura num dos níveis mais baixos desde 2000.

Apesar do reduzido nível de oferta especulativa (a maioria dos imóveis apenas são desenvolvidos quando já estão prometidos arrendar), tal como já tinha sucedido em 2011, o atual enquadramento económico provocou uma pressão para a renegociação dos contratos de arrendamento com consequente descida nos valores de renda.

Para 2013, tendo em conta a expectável quebra no consumo privado, o nível de ocupação deverá manter-se fraco, embora os valores das rendas, sobretudo nos

espaços de qualidade, não devam sofrer pressão adicional. As carências concedidas pelos proprietários aos Arrendatários nos contratos novos devem manter-se.

O MERCADO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Em Portugal, os Fundos Imobiliários Abertos, durante o ano de 2012, reduziram o valor dos activos sob gestão em 3,0% para €5.105 milhões, tendo igualmente reduzido o endividamento para €530,7 (€586,6 milhões em 2011).

No ano de 2012, o valor liquido global dos Fundos Imobiliários geridos pela Santander Asset Management desceu 12,3% para €581,5 milhões tendo a quota de mercado recuado 0,8% para os 5,1%.

A descida no volume sob gestão da generalidade dos Fundos de Investimento Imobiliário, está relacionada com a sua fraca performance face aos produtos "concorrentes" (taxas nos DP's e rendibilidades da dívida soberana, especialmente nos países periféricos) o que manteve em 2012 os elevados níveis de resgates registados em 2011, fortemente compensados pela subscrição de UP's por parte dos bancos depositários / comercializadores.

Os níveis de rentabilidade dos Fundos Imobiliários continuaram baixos, tendo sido nalguns casos negativos, devido às contínuas renegociações de rendas, ao aumento dos espaços devolutos e ao aumento da mora na liquidação de rendas (reflexo das dificuldades das empresas / particulares em fazerem face aos compromissos). Para o ano de 2013 estimamos a continuação da deterioração dos níveis de rentabilidade dos Fundos.

A ACTIVIDADE DO IMORECUPERAÇÃO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO EM 2012

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

O volume total de activos do IMORECUPERAÇÃO diminuiu, no exercício de 2012, cerca de 2,83%, diminuição essa que se deve, principalmente, à desvalorização ocorrida nos imóveis que compõe a carteira após reavaliação dos mesmos.

O Fundo apresentou, em 31 de Dezembro de 2012, activos sob gestão no montante global de € 29,087,829,52 (vinte e nove milhões, oitenta e sete mil, oitocentos e vinte e nove euros e cinquenta e dois cêntimos), apresentando a seguinte estrutura de activos:

ESTRUTURA DO ACTIVO 2012	VALOR	%
D / O	0,00	0,00%
D / P	0,00	0,00%
TOTAL LIQUIDEZ	0,00	0,00%
APLICAÇÕES - FII	5 463 084,23	18,78%
DEVEDORES	266 134,28	0,91%
IMÓVEIS	22 073 750,00	75,89%
CONTAS DIVERSAS	1 284 861,01	4,42%
TOTAL DO ACTIVO	29 087 829,52	100,00%

O resultado negativo do exercício de 2012, no montante € 887.567,01 (oitocentos e oitenta e sete mil, quinhentos e sessenta e sete euros e um cêntimo), é composto por um valor efectivo de € 124.942,52 (cento e vinte quatro mil, novecentos e quarenta e dois euros e cinquenta e dois cêntimos), evidenciando ainda um resultado potencial negativo adicional de € 762.624,49 (setecentos e sessenta e dois mil, seiscentos e vinte quatro euros e quarenta e nove cêntimos) decorrente da desvalorização de activos imobiliários que fazem parte da carteira do IMORECUPERAÇÃO.

A rentabilidade e o resultado líquido do exercício do IMORECUPERAÇÃO foi afectado pela evolução negativa do mercado, não ocorreram vendas em 2012 e os imóveis arrendados encontram-se com um processo judicial em curso, por incumprimento do mesmo por parte do arrendatário. Desta forma, a rentabilidade anualizada do Fundo, líquida de impostos e comissões, à data de 31 de Dezembro de 2012, foi de -3,20%, sendo a bruta de -3,09%. Em termos de rendibilidade desde o início do Fundo, a líquida é de 0,95% e a bruta de 1,45%.

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

A composição do património imobiliário, utilizando como critério de valor as funções do mesmo, era a seguinte, em 31 de Dezembro de 2012:

Composição da carteira de activos imobiliários

Armezéns Logística	7 680 300,00	35%
Habitação	5 393 450,00	24%
Adiantamentos por compra de imóveis	9 000 000,00	41%
	<u>22 073 750,00</u>	<u>100%</u>

DISPONIBILIDADES E APLICAÇÕES FINANCEIRAS

As disponibilidades e aplicações financeiras do F.I.I. apresentavam, à data de 31 de Dezembro de 2012, um saldo nulo, não tendo sido auferidos juros no exercício de 2012, de acordo com o quadro a seguir reproduzido:

VALOR DA APLICAÇÕES FINANCEIRAS A 31 DEZEMBRO 2012	0,00
DEPÓSITOS À ORDEM	0,00
PROVEITOS DE JUROS	0,00
DEPÓSITOS À ORDEM	0,00

O IMORECUPERAÇÃO tem uma linha de crédito contratada de € 1.000.000,00 (um milhão de euros), para fazer face às despesas correntes do mesmo, a qual se encontra utilizada no montante de € 694.168,06 (seiscentos e noventa e quatro mil, cento e sessenta e oito euros e seis cêntimos) a 31 de Dezembro de 2012, representando cerca de 2% do activo global do Fundo.

Os juros associados à utilização da linha de crédito ascendem, no exercício de 2012, ao montante de € 10.714,40 (dez mil, setecentos e catorze euros e quarenta cêntimos)

PERSPECTIVAS PARA O ANO DE 2013

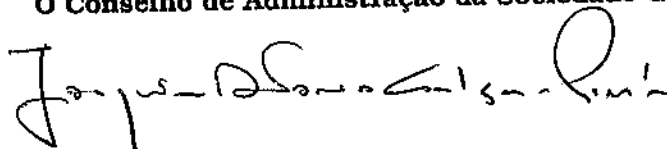
Relativamente às tendências do mercado imobiliário nacional e às suas expectativas, poderemos caracterizar as mesmas, em traços gerais, da seguinte forma:

- Recuperação dos níveis de transacções imobiliárias ao longo de 2013, ao nível do mercado de investimento institucional, bem como no mercado habitacional em todos os seus segmentos (1ª habitação e turístico);
- Manutenção da reduzida velocidade de escoamento de imóveis para arrendamento mantendo-se os valores de renda pressionados pela deterioração das condições económicas;
- Manutenção da reduzida actividade na área da logística e armazenagem devido à redução das importações, apesar das crescentes necessidades de terciarização da distribuição por parte dos produtores de bens e serviços.

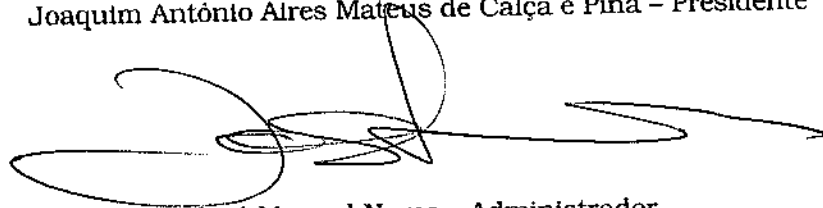
No exercício de 2013, a actividade do IMORECUPERAÇÃO manterá o foco na venda dos imóveis habitacionais adquiridos para revenda.

Lisboa, 18 de Fevereiro de 2013

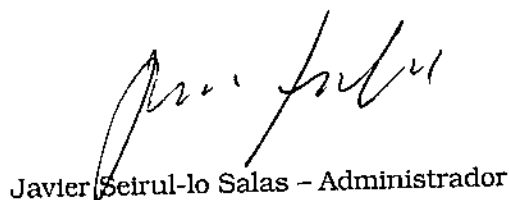
O Conselho de Administração da Sociedade Gestora



Joaquim António Aires Mateus de Calça e Pina - Presidente



José Manuel Neves - Administrador



Javier Seirul-lo Salas - Administrador

**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E ANEXO
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012**

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'K' followed by a large loop and a 'j'.

IMORECUPERAÇÃO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

[Escrito pelo SANTANDER ASSET MANAGEMENT - Soc. Gestora de Fundos de Investimento Mobiliários, S.A.]

Data: 31 DEZ 2012

B A L A N Ç O

ATIVO		31 DEZ 2012				31 DEZ 2011		Períodos	
		Bruto	Mp	mvp	Líquido	Líquido	31 DEZ 2012	31 DEZ 2011	
Código	Designação								
	ACTIVOS IMOBILIÁRIOS								
31	Terrenos	13 941 221,55		873 471,55	13 073 750,00	13 536 855,61	25 000 000,00	25 000 000,00	
32	Construções	9 000 000,00			9 000 000,00	9 000 000,00	2 727 794,76	4 117 006,30	
34	Adiantamentos por Compra de Imóvel	22 947 227,55	0,00	873 471,55	22 073 750,00	22 596 855,61	-887 567,01	-1 389 241,54	
	TOTAL DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS						26 940 227,75	27 727 794,76	
	CARTEIRA TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES								
22	Participações em Soc. Imobiliárias	5 999 965,18	960 128,82	1 437 009,77	5 463 084,23	5 702 603,11			
24	Unidades de Participação	5 393 965,18	960 128,82	1 437 009,77	5 463 084,23	5 702 603,11			
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTIC.								
411	CONTAS DE TERCEIROS								
412	Devedores por Crédito Vendido	266 134,28			266 134,28	350 041,71			
413*...*419	Devedores por Rendos Vendidas								
420	Outras Contas de Devedores	904,70		0,00	904,70	350 041,71			
423	Outras Contas de Credores	267 038,98	0,00		267 038,98	350 041,71			
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER								
	DISPONIBILIDADES								
11	Caixa								
12	Depósitos à Ordem								
13	Depósitos a Prazo e com pré-aviso								
14	Certificados de Depósito								
18	Outros Meios Monetários								
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS								
51	Acrescimos de Provelhos	1281 034,31			1281 034,31	1281 034,31	46 699,08	114 403,57	
52	Despesas com Custo Diferido	2 922,00			2 922,00	2 927,19	63,49	60,44	
58	Outros Acréscimos e Diferimentos								
59	Contas Transitórias Activas	1283 956,31	0,00		1283 956,31	1283 981,50	46 762,57	114 464,01	
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIM. ACTIVOS	30 493 188,02	960 128,82	2 370 481,32	29 087 828,52	29 933 491,83	29 087 828,52	28 393 451,98	
	TOTAL DO ACTIVO								
	PASSIVO								
	CAPITAL DO FUNDO								
	Unidades de Participação								
	Variações Patrimoniais								
	Rendimentos Transfêridos								
	Resultados distribuídos								
	Resultados Líquidos do Período								
	TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO								
	AJUSTAMENTOS E PROVISÕES*								
	Ajustamentos de Dividas a Receber								
	Provisões Acumuladas								
	TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS								
	CONTAS DE TERCEIROS								
	Reservas a Pagar a Participantes								
	Rendimentos a Pagar a Participantes								
	Comissões e Outros Encargos a Pagar								
	Outras Contas de Credores								
	Empréstimos Não Titulados								
	Adiantamentos por venda de Imóvel								
	TOTAL DOS VALORES A PAGAR								
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS								
	Acrescimos de Custos								
	Receitas com Provelho Diferido								
	Outros Acréscimos e Diferimentos								
	Contas Transitórias Passivas								
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIM. PASSIVOS								
	TOTAL DO PASSIVO								

IMORECUPERAÇÃO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

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

Data: 31-Dez-2012

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

(Valores em Euros)		PROVEITOS E GANHOS					
Código	DESIGNAÇÃO	31.DEZ.2012	31.DEZ.2011	Código	DESIGNAÇÃO	31.DEZ.2012	31.DEZ.2011
CUSTOS E PERDAS							
CUSTOS E PERDAS CORRENTES							
711-718 719	JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS De Operações Correntes	10 714,40	13 435,84	812 811-818	JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS Da Carteira de Títulos e Participações Outros, de Operações Correntes	16 950,00	16 768
722 723 724-...-728	COMISSÕES Da Carteira de Títulos e Participações Em Activos Imobiliários Outras, de Operações Correntes	111 568,60	16 605,00 117 507,11	822...825 828	RENDIMENTO DE TÍTULOS Da Carteira de Títulos e Participações De Outras Operações Correntes	16 950,00	16 950,00
732 733 731-738	PERDAS OPER. FINANCEIRAS E ACT. IMOBILIÁRIOS Na Carteira de Títulos e Participações Em Activos Imobiliários Outras, em Operações Correntes	356 833,58 523 105,61	25 230,85 347 515,49	832 833 831-838	GANHOS OPER. FINANCEIRAS E ACT. IMOBILIÁRIOS Da Carteira de Títulos e Participações Em Activos Imobiliários Outros, em Operações Correntes	117 314,70	216 017,55 15 188,82
741-7421 7412-7422 7418-7428	IMPOSTOS Impostos sobre o Rendimento Impostos Indirectos Outros Impostos	662,76 26 030,10	50 068,20 677,37 27 492,57	851 852	REVERSOES DE AJUSTAMENTOS E DE PROVISÕES De Ajustamentos de Dividas a Receber De Provisões para Encargos	103 508,20	649 432,39
751 752	PROVISÕES DO EXERCÍCIO Ajustamentos de Dividas a Receber Provisões Para Encargos	35 080,78	1 911 545,85	86	RENDIMENTOS DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	725,28	317 945,74
76 77	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	57 868,69 4 308,36	91 229,26 3 485,26	87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	44,41	
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)	1 126 172,88	2 604 792,80		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)	238 542,59	1 215 551,26
781 782 783 784...788	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS Valores Incoobráveis Perdas Extraordinárias Perdas de Exercícios Anteriores Outras Perdas Eventuais	35,19		881 882 883 884...888	PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS Recuperação de Incoobráveis Ganhos Extraordinários Ganhos de Exercícios Anteriores Outras Ganhos Eventuais	98,47	0,00
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)	35,19	0,00		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)	98,47	0,00
	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	0,00			RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	887 567,01	1 389 241,54
	TOTAL	1 126 208,07	2 604 792,80		TOTAL	1 126 208,07	2 604 792,80
8X2-742-743	Resultados da Carteira de Títulos	-222 568,88	207 736,70	D-C	Resultados Eventuais	63,28	0,00
8X3-86-743-76	Resultados em Activos Imobiliários	-580 185,74	-122 215,19	B+D-A-C+I42	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	-887 567,01	-1 339 173,34
B-A-742	Resultados Correntes	-887 630,29	-1 339 173,34	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	-887 567,01	-1 389 241,54

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS

(em euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	PERÍODO 2012		PERÍODO 2011	
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO				
<i>RECEBIMENTOS:</i> Subscrição de unidades de participação				
<i>PAGAMENTOS:</i> Resgates de unidades de participação Rendimentos pagos aos participantes Devolução imposto - DL 37/96				
Fluxo das operações sobre unidades do fundo		0,00		0,00
OPERAÇÕES COM ACTIVOS IMOBILIÁRIOS				
<i>RECEBIMENTOS:</i> Alienação de activos imobiliários Rendimento de activos imobiliários Adiantamentos por conta de venda de activos imobiliários Outros recebimentos de activos imobiliários	84 635,76	84 635,76	250 000,00 406 696,15 20 000,00	676 696,15
<i>PAGAMENTOS:</i> Aquisição de activos imobiliários Grandes reparações em activos imobiliários Comissões em activos imobiliários Despesas Correntes (FSE) com activos imobiliários Adiantamentos por conta de compra de activos imobiliários Despesas com activos imobiliários em curso Outros pagamentos de activos imobiliários	57 546,12	57 546,12	16 605,00 76 317,46 59 287,23	152 209,69
Fluxo das operações sobre valores imobiliários		27 089,64		524 486,46
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS				
<i>RECEBIMENTOS:</i> Rendimento de Títulos Outros recebimentos relacionados com a carteira	16 950,00	16 950,00	16 950,00	16 950,00
<i>PAGAMENTOS:</i> Subscrições de unidades de participação Outros pagamentos relacionados com a carteira		0,00		0,00
Fluxo das operações da carteira de títulos		16 950,00		16 950,00
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS				
<i>RECEBIMENTOS:</i> Outros recebimentos op. a prazo e de divisas				
<i>PAGAMENTOS:</i> Outros pagamentos op. a prazo e de divisas				
Fluxo das operações a prazo e de divisas				
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE				
<i>RECEBIMENTOS:</i> Juros de depósitos bancários Juros de Certificado de depósito Outros recebimentos correntes	79,60	79,60	30,39 111,74	142,13
<i>PAGAMENTOS:</i> Comissão de gestão Comissão de depósito Juros devedores de depósitos bancários Compras com acordo de revenda Impostos e taxas Comissão de supervisão Outros pagamentos correntes	100 696,85 10 157,90 8 667,78 2 737,22 92 423,16 6 752,47	221 335,37	105 560,34 2 926,01 13 969,92 229 174,96 9 339,16 10 378,47	371 336,78
Fluxo das operações de gestão corrente		-221 355,77		-371 196,65
OPERAÇÕES EVENTUAIS				
<i>RECEBIMENTOS:</i> Ganhos extraordinários Ganhos imputáveis a exercícios anteriores Recuperação de incobráveis Outros recebimentos de operações eventuais		0,00		0,00
<i>PAGAMENTOS:</i> Perdas extraordinárias Perdas imputáveis a exercícios anteriores Outros pagamentos de operações eventuais	35,19 1 210,35	1 245,58		0,00
Fluxo das operações eventuais		-1 245,58		0,00
Saldo dos fluxos monetários do período ... (A)		-178 466,71		170 239,81
Disponibilidades no início do período ... (B)		-515 701,35		-685 941,16
Disponibilidades no fim do período ... (C) = (B) + (A)		-694 168,06		-515 701,35

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012

1 - Introdução

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

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

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

2 - Bases de Apresentação

As demonstrações financeiras do Fundo – Balanço, Demonstração dos Resultados, Demonstração dos Fluxos Monetários e Anexo – reportadas a 31 de Dezembro de 2012 foram elaboradas e apresentadas com base nos registos contabilísticos e de acordo com o Regulamento da CMVM nº 2/2005, emitido em 14 de Abril de 2005.

3 – Políticas Contabilísticas

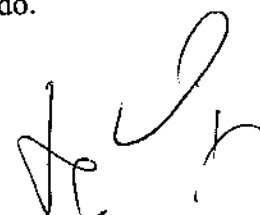
3.1. Princípios Contabilísticos

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

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

3.2. Critérios Valorimétricos

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



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

- Disponibilidades

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

- Imóveis

Os imóveis estão valorados pelo seu valor venal.

- Contas de Terceiros

As dívidas activas estão valoradas a valor de possível realização.

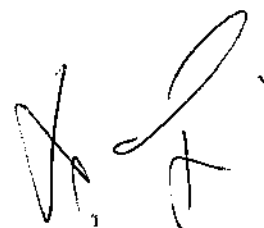
- Unidades de Participação

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

- Outros Valores Patrimoniais

Estão registados a valores nominais.

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



4 – Anexo às Demonstrações Financeiras

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

Imóveis	Valor Contabilístico (A)	Média dos Valores das Avaliações (B)	Valia Potencial (B) - (A)
1.2 - Projectos de Construção de Reabilitação			
Habitação			
Edifício na Rua da Madalena, 110 a 118 - Lisboa	3 071 900	3 017 450	-54 450
1.4 - Construções Acabadas			
1.4.2 - Não Arrendadas			
Habitação			
Rua Dia Mundial da Criança, 375, Parede - 1 Fracção	121 800	116 150	-5 650
Calçada das Lajes, 21, Lisboa - 2 Fracções	291 600	270 113	-21 488
Cavelhos - Av. Dr. Moreira de Sousa, V.N.Gaia - 19 Fracções	1 908 150	1 879 675	-28 475
Outros			
Centro de Negócios Norcentro Bloco 10 - Fracção L Letra:L	1 045 700	1 034 393	-11 308
Centro de Negócios Norcentro Bloco 5 - Fracção G Letra:G	1 968 300	1 947 025	-21 276
Centro de Negócios Norcentro Bloco 6 - Fracção H Letra:H	1 989 100	1 967 600	-21 501
Centro de Negócios Norcentro Bloco 7 - Fracção I Letra:I	2 677 200	2 648 217	-28 984
Total	13 073 750	12 880 621	-193 130

4.2. Movimento das U.P.'s

DESCRIÇÃO	No Início	Subscr.	Resgates	Dist. Res.	Outros	Res. Per.	No Fim
Valor base	25 000 000.00						25 000 000.00
Diferença em subs. e resgates							
Resultados distribuídos							2 727 794.76
Resultados acumulados	4 17 036.30				-1389 24154		-887 567.01
Resultados do período	-1389 24154				1389 24154	-887 567.01	
S O M A	27 727 794.76	0.00	0.00	0.00	0.00	-887 567.01	26 840 227.75
Nº de unidades de participação	500 000						500 000
Valor unidade de participação	55.4556						53.6805

4.3. Inventário dos Activos do Fundo:

Imóveis	Área (m ²)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação I	Valor da Avaliação I	Data da Avaliação II	Valor da Avaliação II	Valor do Imóvel	Localização	
									País	Município
1.2 - Projectos de Construção da Reabilitação Habitação Edifício na Rua da Madalena, 110 a 118 - Lisboa	1 500	29-Mar-06	3 647 515	23-Fev-12	2 963 000	02-Fev-12	3 071 900	3 071 900	Portugal	Lisboa
1.4 - Construções Acabadas										
1.4.2 - Não Arrendadas										
Habitação										
Rua Dia Mundial da Criança, 375, Parede - 1 Fração	143	28-Jul-06	132 132	25-Jun-12	110 500	25-Jun-12	121 800	121 800	Portugal	Cascais
Calçada das Lajes, 21, Lisboa - 2 Frações	200	15-Nov-06	300 526	17-Ser-12	248 625	10-Ser-12	291 600	291 600	Portugal	Lisboa
Cavinhos - Av. Dr. Moreira de Sousa, V.N.Gaia - 19 Frações	2 179	31-Out-07	1 969 329	17-Ser-12	1 851 200	14-Ser-12	1 908 150	1 908 150	Portugal	Vila N. Gaia
Outros										
Centro de Negócios Norcentro Bloco 10 - Fração L Letra: L	1 206	04-Ago-08	1 078 378	25-Jun-12	1 023 085	25-Jun-12	1 045 700	1 045 700	Portugal	Vila F. Xira
Centro de Negócios Norcentro Bloco 5 - Fração G Letra: G	2 417	04-Ago-08	2 024 122	25-Jun-12	1 925 749	25-Jun-12	1 968 300	1 968 300	Portugal	Vila F. Xira
Centro de Negócios Norcentro Bloco 6 - Fração H Letra: H	2 438	04-Ago-08	2 045 624	25-Jun-12	1 946 099	25-Jun-12	1 989 100	1 989 100	Portugal	Vila F. Xira
Centro de Negócios Norcentro Bloco 7 - Fração I Letra: I	3 314	04-Ago-08	2 749 601	25-Jun-12	2 619 233	25-Jun-12	2 677 200	2 677 200	Portugal	Vila F. Xira
Total	13 397		13 947 228		12 687 491		13 073 750	13 073 750		

4.4. Inventário da Carteira de Títulos

Descrição	Quantidade	Dívida	Cotação Euros	Mais e Menos Valias	Juros Decorridos	Valor Global
Unidades de Participação:						
Maxirent	169 500	Eur	11,8494			2 008 473.30
Logística e Distribuição	366 677	Eur	6,0840			2 230 862.87
Vision Escritórios	286 016	Eur	4,2786			1 223 748.06
Soma						5 463 084.23

4.5. Valorimetria da Carteira de Títulos

As Unidades de Participação estão registadas ao valor da última cotação conhecida.

4.7. Liquidez do Fundo

<u>CONTAS</u>	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Numerário				
Depósitos à ordem	-515.701,35	101.665,36	280.132,07	-694.168,06 a)
Depósitos a prazo e com pré-aviso				
Certificados de depósito				
Outras contas com disponibilidades				
TOTAL	-515.701,35	101.665,36	280.132,07	-694.168,06

a) Este saldo corresponde ao Descoberto Bancário no valor de 694.168,06€

4.8. Dívidas de Cobrança Duvidosa

CONTAS	Dev. p/Obrig. Vencidas	Dev. p/Juros Vencidos	Dev. p/Rendas Vencidas	Outros Devedores	SOMA
Conta 4122			216.366,94		216.366,94
Conta 5132				1.281.034,31	1.281.034,31
TOTAL			216.366,94	1.281.034,31	1.497.401,25

4.9. Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

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

4.11. Provisões

CONTAS	Saldo Inicial	Aumento	Redução	Saldo Final
471 – Ajustamentos para Crédito Vencido	1.565.828,67	35.080,78	103.508,20	1.497.401,25
482 – Provisões para encargos				

4.13. Responsabilidades

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

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS
E
RELATÓRIO DE AUDITORIA

Introdução

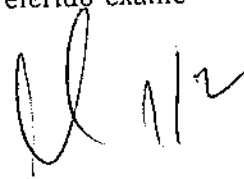
1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2012 do fundo de investimento imobiliário, **IMORECUPERAÇÃO - Fundo de Investimento Imobiliário**, gerido pela SANTANDER ASSET MANAGEMENT - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A as quais compreendem: o Balanço em 31 de Dezembro de 2012 (que evidencia um total de 29.087.830 euros e um total de capital do Fundo de 26.840.228 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 887.567 euros), a Demonstração dos Resultados e a Demonstração dos Fluxos Monetários do exercício findo naquela data, nos correspondentes Anexos e na carteira de aplicações.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade da referida entidade gestora:
 - a) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os fluxos monetários;
 - b) a preparação de informação financeira de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Imobiliário, e que esta seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários;
 - c) a aplicação das políticas e critérios contabilísticos previstos na legislação aplicável e no regulamento de gestão do Fundo;
 - d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado;
 - e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a actividade, posição financeira ou resultados do Fundo;
 - f) o ressarcimento e a divulgação dos prejuízos causados por erros ocorridos no processo de valoração e divulgação do valor da unidade de participação.
3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos à informação financeira contida nos documentos de prestação de contas do Fundo de Investimento Imobiliário **IMORECUPERAÇÃO - Fundo de Investimento Imobiliário**, foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:



LAMPREIA & VIÇOSO
SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS

- a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras;
 - a verificação da conformidade da composição do Fundo com as regras e limites definidos;
 - a apreciação sobre se é adequada a avaliação dos valores do Fundo;
 - a apreciação sobre o adequado cumprimento das políticas de investimento;
 - a apreciação da aplicação dos resultados do Fundo;
 - a verificação da inscrição dos factos sujeitos a registo relativos aos imóveis do Fundo;
 - a verificação quanto à existência ou não de operações vedadas ou que impliquem conflitos de interesses;
 - a verificação do controlo dos movimentos de subscrição e resgate de unidades de participação;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e
 - a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

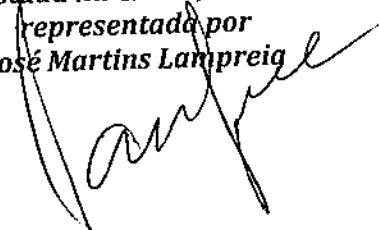
7. Em nossa opinião, a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos apresenta de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do fundo de investimento imobiliário **IMORECUPERAÇÃO - Fundo de Investimento Imobiliário**, em 31 de Dezembro de 2012, o resultado das suas operações e os fluxos monetários no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Imobiliário, e a informação neles constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

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, 21 de Fevereiro de 2013

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



2/2