

Interfundos

gestão de fundos de investimento imobiliário

Relatório e Contas de 2012

Fundo Imobiliário

EMINVEST

INTERFUNDOS - GESTÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO S.A.
Rua Áurea, Nº 130 -Piso 2. 1100-063 Lisboa Telef: 211 131 500 Fax: 211 101 125

SEDE SOCIAL: Rua Áurea, Nº 130 - 1100-063 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

Relatório de Atividade de 2012

Fundo Imobiliário EMINVEST

Interfundos
gestão de fundos de investimento imobiliário

Elementos Identificativos

Tipo de Fundo:	Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado de Subscrição Particular
Data de Constituição:	07-04-2005
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 2012:	26.196.478,47 euros

Política de Investimento

O Fundo tem como objetivo a aplicação das poupanças recebidas dos participantes no investimento efetuado no mercado imobiliário procurando, através da sua política de investimentos, criar condições de rentabilidade, segurança e liquidez, não privilegiando nenhuma área em particular da atividade imobiliária. Os Investimentos realizados neste tipo de ativos ficarão limitados a Portugal, não estando, todavia, condicionados a limites de concentração geográfica.

O Fundo pode desenvolver projetos 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 projetos 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	Em
2011	2012
-2,67%	-2,70%

(*) 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 2012

O mercado imobiliário continuou o movimento de forte correção, em resultado da contração da atividade económica sentida ao longo do ano, bem como de um conjunto de medidas de austeridade implementadas, no âmbito do programa de assistência financeira a Portugal.

No contexto de plena crise económica, o ano de 2012 representou um dos anos mais difíceis para o mercado imobiliário das últimas décadas, confirmando a tendência, que se verifica desde 2007, de afastamento dos investidores institucionais nacionais e estrangeiros do mercado imobiliário português.

O segmento da habitação, à semelhança do ano transato, foi bastante condicionado pelas restrições de acesso ao crédito, a falta de confiança das famílias, a redução de rendimento disponível fruto de maior carga fiscal, bem como o agravamento do desemprego. O arrendamento habitacional, embora ainda com uma expressão muito reduzida, começa a surgir como uma verdadeira alternativa à compra e venda em Portugal. O mercado

de arrendamento continuou, em 2012, a beneficiar das quebras nas vendas e limitação no acesso ao crédito para a compra de casa, restrição essa que levou as famílias portuguesas a optar pelo arrendamento.

O valor das rendas tem vindo, contudo, a cair e as expectativas quanto à sua evolução mostram-se negativas, em resultado de um excesso de oferta no mercado.

O segmento de retalho registou uma quebra significativa, em virtude da verificação de um menor volume de vendas do comércio a retalho, bem como um aumento da taxa de desocupação, que se traduziu na continuação da correção do nível de rendas praticado pelo mercado.

O downsizing significativo ao nível das empresas, bem como o encerramento de muitas empresas, continuou a provocar, em 2012, uma clara quebra na procura de áreas no segmento dos escritórios. Assim, este segmento continuou a ser marcado por um movimento de redução do nível de rendas praticado. O forte crescimento verificado ao nível das exportações foi, durante o ano de 2012, manifestamente insuficiente para contrabalançar evolução da atividade económica e a quebra registada no consumo privado. Em resultado desta evolução, verificou-se uma estagnação no segmento industrial.

Perspetivas para 2013

As perspetivas económicas para Portugal, em 2013, continuam a ser bastante condicionadas pela implementação do programa de ajustamento económico e financeiro. Pese embora os desafios e as incertezas que ainda subsistem, a perceção dos investidores face à economia portuguesa tem vindo a melhorar de forma consistente, com o País a demonstrar uma forte capacidade de ajustamento.

O regresso da confiança, o impacto das reformas em curso e a expectativa de retoma no ambiente empresarial deverão, em conjunto, permitir a estabilização gradual da atividade económica durante o ano de 2013, devendo, contudo, apresentar uma quebra do produto, face ao ano de 2012.

O ano de 2013, onde as restrições ao crédito deverão persistir, confirmará a tendência verificada em 2012, no que diz respeito ao desenvolvimento do mercado de arrendamento, o que poderá ajudar a absorver o stock de oferta de habitações existente.

A reforma ao nível do arrendamento urbano, que se traduziu em alterações aos regimes jurídicos do arrendamento urbano, das obras em prédios arrendados e de reabilitação urbana, poderá, também, contribuir para uma dinâmica acrescida no mercado de arrendamento em 2013.

A recuperação da economia do país, que se espera poder iniciar-se no final de 2013, constitui fator crítico para que seja possível restabelecer condições de financiamento diferentes das verificadas em 2012. Aponta-se este como fator determinante para que o mercado imobiliário, tão dependente do crédito, possa recuperar da atual crise profunda.

Relatório de Atividade

O Fundo Eminent iniciou a sua atividade no dia 7 de junho de 2005. A 31 de dezembro de 2012 o Valor Líquido Global do Fundo atingiu os 26.196.478,47 euros. O património do Fundo encontra-se representado por 5.000 unidades de participação no valor base de 1.000 euros. O valor da unidade de participação no final do ano de 2012 era de 5.239,2957 euros.

O Fundo durante o ano de 2012 prosseguiu a comercialização do empreendimento Beira- Rio 3ª fase.

A comercialização do empreendimento denominado “Cavalo Preto”, sito em Quarteira, tem prosseguido a um ritmo muito lento.

Face à conjuntura que atravessamos o Fundo tem dado especial atenção à rendibilização dos seus ativos através do mercado de arrendamento.

No decurso do ano o Fundo alienou a sua posição numa parceria que tinha em compropriedade com o Banif relativo a um Retail Park, sito em Penafiel.

Lisboa, 28 de março de 2013

O Conselho de Administração da Sociedade Gestora

EMINVEST- FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

(Valores em Euros)		BALANÇO					Data: 12 / 12 / 31		
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	ATIVO				PASSIVO E CAPITAL			
		2012		2011	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Períodos		
Bruto	Mv / Af	mv / Ad	Líquido	Líquido			2012	2011	
31	ATIVOS IMOBILIÁRIOS								
	Terrenos	15.516.341,64	0,00	0,00	15.516.341,64	15.280.322,80			
32	Construções	22.517.203,50	2.535.994,54	67.616,58	24.985.581,46	29.867.384,67			
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 Ativos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
	TOTAL DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS	38.033.545,14	2.535.994,54	67.616,58	40.501.923,10	45.147.707,47			
	CARTEIRA TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES								
	OBRIGAÇÕES								
211+2171	Títulos da Dívida Pública	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
212+2172	Outros Fundos Públicos Equiparados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
213+214+2173	Obrigações Diversas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
22	Participações em Sociedades Imobiliárias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
24	Unidades de Participação	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
26	Outros Títulos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
	CONTAS DE TERCEIROS								
411	Devedores por Crédito Vencido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
412	Devedores por Rendas Vencidas	338.891,71	0,00	0,00	338.891,71	248.046,71			
413+...+419	Outras Contas de Devedores	296.012,07	0,00	0,00	296.012,07	231.020,94			
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER	634.903,78	0,00	0,00	634.903,78	479.067,65			
	DISPONIBILIDADES								
11	Caixa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
12	Depósitos à Ordem	239.551,59	0,00	0,00	239.551,59	241.248,85			
13	Depósitos a Prazo e com Pré-Aviso	420.393,43	0,00	0,00	420.393,43	3.700.000,00			
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			
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	659.945,02	0,00	0,00	659.945,02	3.941.248,85			
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS								
51	Acréscimos de Proveitos	4.137,06	0,00	0,00	4.137,06	78.465,12			
52	Despesas com Custo Diferido	0,00	0,00	0,00	0,00	0,34			
58	Outros Acréscimos e Diferimentos	36.775,93	0,00	0,00	36.775,93	37.071,84			
59	Contas Transitórias Ativas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
	TOTAL ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS	40.912,99	0,00	0,00	40.912,99	115.537,30			
	TOTAL DO ATIVO	39.369.306,93	2.535.994,54	67.616,58	41.837.684,89	49.683.561,27			
61	CAPITAL DO FUNDO								
	Unidades de Participação					5.000.000,00	5.000.000,00		
62	Variações Patrimoniais					0,00	0,00		
63	Imposto s/ Rendimento do Exercício					0,00	0,00		
64	Resultados Transitados					22.955.165,11	23.722.741,23		
65	Resultados Distribuídos					-1.000.000,00	0,00		
66	Resultado Líquido					-758.686,64	-767.576,12		
	TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO					26.196.478,47	27.955.165,11		
	AJUSTAMENTOS E PROVISÕES								
47	Ajustamentos de Dívidas a Receber					465.676,68	465.398,95		
48	Provisões Acumuladas					64.663,85	163.629,06		
	TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS					530.340,53	629.028,01		
	CONTAS DE TERCEIROS								
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					8.339,74	8.899,75		
424+...+429	Outras Contas de Credores					4.319.006,05	5.076.476,14		
431	Empréstimos Titulados (UP-Comp.Variável)					0,00	0,00		
432	Empréstimos Não Titulados					10.444.967,84	15.448.924,52		
44	Adiantamentos por Venda de Imóveis					131.149,00	371.349,00		
	TOTAL DOS VALORES A PAGAR					14.903.462,63	20.905.649,41		
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS								
53	Acréscimos de Custos					190.257,26	177.974,74		
56	Receitas com Provento Diferido					17.146,00	15.744,00		
58	Outros Acréscimos e Diferimentos					0,00	0,00		
59	Contas Transitórias Passivas					0,00	0,00		
	TOTAL ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS					207.403,26	193.718,74		
	TOTAL DO PASSIVO E CAPITAL DO FUNDO					41.837.684,89	49.683.561,27		

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

EMINVEST- FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

(Valores em Euros)		DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS				Data: 12 / 12 / 31	
CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS			
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2012	2011	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2012	2011
	CUSTOS E PERDAS CORRENTES				PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		
	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS				JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS		
711+...+718	De Operações Correntes	597.914,45	570.949,03	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	64.941,16	157.842,03
	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 Ativos Imobiliários	238.479,79	279.759,29	822...825	Da Carteira de Títulos e Participações	0,00	0,00
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	142.938,83	161.835,11	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 AT. IMOBILIÁRIOS				GANHOS EM OPER. FINANCEIRAS E AT. 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 Ativos Imobiliários	106.065,83	350.701,63	833	Em Ativos Imobiliários	441.377,66	716.336,46
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	63.695,77	180.561,64	851	De Ajustamentos de Dívidas a Receber	2.491,00	0,00
7412+7422	Impostos Indiretos	68.271,68	98.802,17	852	De Provisões para Encargos	98.965,21	0,00
7418+7428	Outros Impostos	135.150,00	290.166,03		RENDIMENTOS DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	247.575,00	217.201,00
	PROVISÕES DO EXERCÍCIO			87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	204.201,21	467.687,74
751	Ajustamentos de Dívidas a Receber	2.768,73	62.078,65		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)	1.059.551,24	1.559.067,23
752	Provisões para Encargos	0,00	159.789,06		PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS		
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	385.574,92	229.790,45	881	Recuperação de Incobráveis	0,00	0,00
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	107.769,56	1.257,38	882	Ganhos Extraordinários	600,00	80.850,00
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)	1.848.629,56	2.385.690,44	883	Ganhos de Exercícios Anteriores	32.419,25	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)	33.019,25	80.850,00
782	Perdas Extraordinárias	0,00	134,81				
783	Perdas de Exercícios Anteriores	2.627,57	21.668,10				
784...788	Outras Perdas Eventuais	0,00	0,00				
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)	2.627,57	21.802,91				
66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se > 0)	0,00	0,00	66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se < 0)	758.686,64	767.576,12
	TOTAL	1.851.257,13	2.407.493,35		TOTAL	1.851.257,13	2.407.493,35
8X2-7X2	Resultados da Carteira Títulos	0,00	0,00	D-C	Resultados Eventuais	30.391,68	59.047,09
8x3+86-7x3-76	Resultados de Ativos Imobiliários	-41.167,88	73.286,09	B+D-A-C+74x1	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	-694.990,87	-587.014,48
8x9-7x9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	0,00	0,00	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	-758.686,64	-767.576,12
B-A+74x1	Resultados Correntes	-725.382,55	-646.061,57				

EMINVEST- 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)
Beira Rio	Rua das Casas Altas - Torres Novas	6.438.514,78	7.019.296,50	580.781,72
BR I - Fase 1 - BL1 e 2	Av. 8 de Julho e Rua Asilo Novo Beira Rio - Torres Novas	1.186.157,17	1.166.500,00	-19.657,17
BR II - Parcela 1	Rua dos Mesiões Salvador	1.080.074,61	899.889,00	-180.185,61
BR II - Parcela 2	Rua dos Mesiões Salvador	524.895,91	550.677,00	25.781,09
BR II - Rotunda	Salvador - Torres Novas	421.344,95	437.688,00	16.343,05
Casal dos Barreiros, nº128913	Casal dos Barreiros ou Bairro dos Arneiros - Caldas da Rainha	40.894,98	154.078,00	113.183,02
Cavalo Preto	Forte Novo - Quarteira	9.106.707,39	10.494.500,00	1.387.792,61
Edifício Açude Real	Travessa do Açude Real Salvador - Torres Novas	26.157,46	25.250,00	-907,46
Entroncamento - 1	Rua Francisco Sá Carneiro - Entroncamento	1.010.017,89	918.000,00	-92.017,89
Entroncamento - 2	Rua Dr. Francisco Sá Carneiro - Entroncamento	302.991,55	309.500,00	6.508,45
Entroncamento - 3	Av. Dr. José Eduardo Vitor das Neves - Entroncamento	364.378,28	345.000,00	-19.378,28
Foros da Lameira	Estrada da Meia Via - Entroncamento	807.335,50	997.500,00	190.164,50
Loteamento Formigão	Entroncamento	2.407.227,27	2.317.500,00	-89.727,27
Pombal - Aduquete	Aduquete - Pombal	189.753,62	605.400,00	415.646,38
Ponte de Sôr	Av. S. João de Deus - Ponte de Sôr	103.250,00	103.250,00	0,00
Praia da Vieira	Av. Marginal Praia da Vieira - Vieira de Leiria	78.143,49	135.500,00	57.356,51
Quinta da Cardiga	Nateiro do Meio de Baixo e de Cima - Golegã	619.264,01	710.000,00	90.735,99
Quinta do Grilo	Rua da Cascalheira - Entroncamento	353.801,35	949.000,00	595.198,65
Retail Leiria	Gandara do Olivais - Leiria	1.437.455,06	1.960.150,00	522.694,94
Retail Park Póvoa de Varzim	Lugar da Gandara, Argivai - Póvoa do Varzim	670.890,40	629.400,00	-41.490,40
Retail Pombal	Aduquete - Pombal	1.288.867,33	2.352.000,00	1.063.132,67
Retail Torres Vedras	S. Maria do Castelo S. Miguel - Torres Vedras	821.244,85	926.000,00	104.755,15
Rossio Sul do Tejo	Rua Tenente Cor. José Barbosa Camejo - Abrantes	227.460,97	245.000,00	17.539,03
Terreno C. Rainha	Rua de Badajoz Rua Dinant - Caldas da Rainha	697.351,98	2.290.522,00	1.593.170,02
Terreno Farmonda	Rua Pomar dos Mesiões - Salvador	2.249.588,66	2.454.746,50	205.157,84
Vitor Neve - Edf.Plaza	Av. José Eduardo Vitor das Neves - Entroncamento	4.020.826,78	5.706.400,00	1.685.573,22
Zibreiras I	Casal Velho - Torres Novas	114.561,74	633.000,00	518.438,26
Zibreiras II	Casal Velho - Alcanena	195.090,36	259.500,00	64.409,64
Zibreiras III	Casal Velho - Torres Novas	172.652,49	739.750,00	567.097,51
Zibreiras IV	Casal Velho - Torres Novas	555.793,44	229.500,00	-326.293,44
Zibreiras V	Zona Industrial - Torres Novas	992.710,99	1.790.250,00	797.539,01
Retail de Portalegre	Portalegre	1.996.517,84	5.329.501,00	3.332.983,16
Total		40.501.923,10	53.684.248,00	13.182.324,90

EMINVEST- 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	5.000.000,00						5.000.000,00
Diferença em subscrições e resgates	0,00						0,00
Resultados distribuídos	0,00			-1.000.000,00			-1.000.000,00
Resultados acumulados	23.722.741,23				-767.576,12		22.955.165,11
Resultados do período	-767.576,12				767.576,12	-758.686,64	-758.686,64
S O M A	27.955.165,11	0,00	0,00	-1.000.000,00	0,00	-758.686,64	26.196.478,47
Nº de unidades de participação	5.000						5.000
Valor da unidade de participação	5.591,0330						5.239,2957

EMINVEST- FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO
NOTA 3. Inventário dos ativos do fundo

(Valores em Euros)

Imóveis	Área (m2)	Avaliação 1		Avaliação 2		Valor do Imóvel
		Data	Valor	Data	Valor	
1 - IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UNIÃO EUROPEIA						40.501.923,10
1.1. Terrenos						15.516.341,64
1.1.1. Urbanizados						708.264,81
Não Arrendados						708.264,81
Entrocamento - 2	2.080	20120601	296.000,00	20120601	323.000,00	302.991,55
Entrocamento - 3	622	20120315	328.000,00	20120315	362.000,00	364.378,28
Casal dos Barreiros ou Bairro dos Arneiros	734	20120601	148.418,00	20120601	159.738,00	40.894,98
1.1.2. Não Urbanizados						14.808.076,83
Não Arrendados						14.808.076,83
Terreno - BR II - Parcela 1 - Rua dos Mesões	2.184	20120601	876.293,00	20120601	923.485,00	1.080.074,61
Terreno - BR II - Parcela 2 - Rua do Mesões	3.301	20120601	536.209,00	20120601	565.145,00	524.895,91
Terreno - BR II - Rotunda - Salvador	3.725	20120601	426.188,00	20120601	449.188,00	421.344,95
Loteamento Formigão - Entrocamento	5.527	20120601	2.244.500,00	20120601	2.390.500,00	2.407.227,27
Quinta da Cardiga - Nateiro do Meio de Baixo e de Cima	1.000.000	20120601	661.000,00	20120601	759.000,00	619.264,01
Retail Park Póvoa de Varzim - Lugar da Gândara	12.372	20120601	624.400,00	20120601	634.400,00	670.890,40
Retail Pombal - Aduguete	17.950	20120601	2.302.400,00	20120601	2.401.600,00	1.288.867,33
Retail Torres Vedras - S. Maria do Castelo - S. Miguel	16.680	20120601	864.000,00	20120601	988.000,00	821.244,85
Terreno C. Rainha - Rua de Badajoz - Rua Dinant	16.727	20120601	2.206.382,00	20120601	2.374.662,00	697.351,98
Terreno Farmonda - Rua Pomar dos Mesões	32.920	20120601	2.390.311,00	20120601	2.519.182,00	2.249.588,66
Zibreiras I - Casal Velho	20.400	20120601	592.000,00	20120601	674.000,00	114.561,74
Zibreiras II - Casal Velho	8.140	20120601	255.000,00	20120601	264.000,00	195.090,36
Zibreiras III - Casal Velho	7.200	20120601	727.000,00	20120601	752.500,00	172.652,49
Zibreiras IV - Casal Velho	23.190	20120601	226.000,00	20120601	233.000,00	555.793,44
Zibreiras V - Zona Industrial Torres Novas	58.778	20120601	1.746.000,00	20120601	1.834.500,00	992.710,99
Retail de Portalegre	25.268	20120601	5.134.001,00	20120601	5.525.001,00	1.996.517,84
1.3. Outros Projetos de Construção						5.159.145,42
Habitação						5.159.145,42
Beira Rio - Rua das Casas Altas	5.421	20120601	4.603.000,00	20120601	4.737.000,00	4.969.391,80
Pombal - Aduguete	4.552	20120601	600.000,00	20120601	610.800,00	189.753,62
1.4. Construções Acabadas						19.826.436,04
1.4.1 Arrendadas						2.683.494,44
Comércio						2.284.091,17
BR I - FASE 1 -BL1e2 - Av. 8 de Julho e Rua Asilo Novo	555	20120531	1.152.000,00	20120530	1.181.000,00	1.186.157,17
EDIFÍCIO AÇUDE REAL - Travessa do Açude Real	27	20120601	24.000,00	20120601	26.500,00	26.157,46
Fors da Lameira - Estrada da Meia Via	1.000	20120601	954.000,00	20120601	1.041.000,00	807.335,50
Rossio Sul do Tejo - Rua Tenente Cor. José Barbosa	619	20120601	243.000,00	20120601	247.000,00	227.460,97
Vitor Neve-Edf.Plaza - Av. José Eduardo Vitor das Neves	56	20120601	107.900,00	20120601	114.000,00	36.980,07
Habitação						399.403,27
Beira Rio - Torres Novas	809	20120601	660.438,00	20120601	743.000,00	399.403,27
1.4.2 Não Arrendadas						17.142.941,60
Comércio						1.747.421,71
Ponte de Sôr - Av. S. João de Deus	1.211	20120601	100.000,00	20120601	106.500,00	103.250,00
Leiria - Gandara - Gandara dos Olivais	4.187	20120601	1.873.700,00	20120601	2.046.600,00	1.437.455,06
Vitor Neve-Edf.Plaza - Av. José Eduardo Vitor das Neves	312	20120601	514.400,00	20120601	545.400,00	206.716,65
Habitação						15.395.519,89
Beira Rio - Rua das Casas Altas	2.449	20120601	1.603.860,00	20120601	1.691.295,00	1.069.719,71
Cavalo Preto - Forte Novo	5.532	20120601	10.022.000,00	20120601	10.967.000,00	9.106.707,39
Entrocamento - 1 - Rua Francisco Sá Carneiro	1.492	20120601	906.000,00	20120601	930.000,00	1.010.017,89
Praia da Vieira - Av. Marginal - Praia da Vieira	92	20120601	131.000,00	20120601	140.000,00	78.143,49
Quinta do Grilo - Rua da Cascalheira	15.340	20120601	924.000,00	20120601	974.000,00	353.801,35
Vitor Neve-Edf.Plaza - Av. José Eduardo Vitor das Neves	5.705	20120601	4.911.000,00	20120601	5.220.100,00	3.777.130,06
Total	1.307.157	-	51.914.400,00	-	55.454.096,00	40.501.923,10
7 - LIQUIDEZ		Quant.	Moeda	Cotação	Juros Decor.	Valor Global
7.1. À vista						664.082,08
7.1.1. Numerario						239.551,59
7.1.1.1. Numerario						0,00
7.1.2. Depósitos a Ordem						239.551,59
BCP			EUR			118.549,77
Caixa Geral de Depósitos			EUR			401,60
Montepio Geral			EUR			241,72
Banco Santander Totta			EUR			99.056,19
BBVA			EUR			21.302,31
7.2. A Prazo						424.530,49
7.2.1. Depósitos com pre-aviso e a prazo						424.530,49
BST 17-07-2012 13-01-2013 4,5%			EUR		3.858,75	253.858,75
BST 29-10-2012 02-01-2013 1,25%			EUR		278,31	170.671,74
7.2.2. Certificados de depósito						0,00
8 - EMPRÉSTIMOS						-10.528.783,41
8.1 Empréstimos Obtidos						-10.528.783,41
BCP 5,19% 11/06/08 11/06/13			EUR		-7.908,88	-2.644.358,88
BCP 5,19% 11/06/08 11/06/13			EUR		-3.309,37	-1.106.499,37
BBVA 4,21% 05/11/07 05/11/13			EUR		-24.999,66	-3.632.884,73
BST 5,95% 03/07/09 03/07/13			EUR		-47.597,66	-3.145.040,43
8.2 Descobertos						0,00
8.3 Componente Variável de Fundos Mistos						0,00
9 - OUTROS VALORES A REGULARIZAR						-4.440.743,30
9.1. - Valores Ativos						671.679,71
9.1.1. Adiantamentos por conta de imoveis						0,00
9.1.2. Outros			EUR			671.679,71
9.2. - Valores Passivos						-5.112.423,01
9.2.1. Recebimentos por conta de imoveis			EUR			-131.149,00
9.2.2. Outros			EUR			-4.981.274,01
TOTAL		-		-	-87.952,63	-14.305.444,63
B - VALOR LIQUIDO GLOBAL DO FUNDO		-		-		26.196.478,47

EMINVEST – 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) Ativos 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 efetuadas 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 ativo, respetivamente, a acrescer ou deduzir ao valor do imóvel, por contrapartida das rubricas de Ganhos ou Perdas em ativos imobiliários da Demonstração dos Resultados.

c) Comissões de gestão, depósito e supervisão

O Fundo suporta encargos com comissões de gestão e de depósito, 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, depósito e supervisão encontram-se registadas na rubrica de Comissões de operações correntes da Demonstração dos Resultados.

d) Carteira de títulos e participações

Os títulos e participações são registados ao custo de aquisição e valorizados ao preço de referência de mercado mais relevante em termos de liquidez onde os valores se encontrem admitidos à negociação ou, na sua falta, com base em modelos representativos do justo valor destes títulos ou participações à data do balanço. As mais e menos-valias apuradas de acordo com este critério de valorização, são reconhecidas na Demonstração de Resultados do período nas rubricas ganhos ou perdas em operações financeiras, por contrapartida das rubricas mais-valias e menos-valias do ativo.

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 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, nos casos em que a mesma sendo devida não é efetuada, 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, as mesmas são tributadas à taxa de 21,5% sobre o saldo positivo obtido entre mais e menos-valias;
- O saldo positivo entre as mais-valias e menos-valias resultante da alienação de ações detidas há mais de 12 meses, obrigações e outros títulos de dívida, está excluído de tributação, exceto quando obtidos por fundos de investimento mistos ou fechados de subscrição particular aos quais se aplicam as regras gerais.

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 respetivo valor bruto na respetiva rubrica da Demonstração dos Resultados.

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

EMINVEST- 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	241.248,85			239.551,59
Depósitos a prazo	3.700.000,00	5.431.967,15	8.711.573,72	420.393,43
TOTAL	3.941.248,85	5.431.967,15	8.711.573,72	659.945,02

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

(Valores em Euros)

Contas / Entidades	Devedores p/rendas vencidas	Outros devedores	Soma
Outros devedores		296.012,07	296.012,07
Ana Cristina Caiadas	1.806,00		1.806,00
Angelica Monica Silva Machado	620,00		620,00
Artur Salgado, SA	34,00		34,00
Cama Comigo, Lda	56.422,00		56.422,00
Carlos José Batista Cardoso	1.561,00		1.561,00
Chave d´Obra - Mediação de Obras, Lda.	724,00		724,00
Distriutil-Comércio de Produtos para o Lar, Lda	35.605,00		35.605,00
DMGT - Administração de Condomínios, Lda.	900,00		900,00
Efeito Pérola	750,00		750,00
Igual a Si Mesmo, Lda	4.995,00		4.995,00
Macoibérica, Lda	7.566,54		7.566,54
Nelson Manuel Ferreira Ramos	400,00		400,00
Ondapreço-Comércio Internacional, SA	96.135,17		96.135,17
Pote D' Ouro, Lda	1.000,00		1.000,00
Rudy Kirzner	500,00		500,00
Siemens, SA	900,00		900,00
Sentido do Vento - Unipessoal, Lda.	909,00		909,00
Torresterra, SA	128.064,00		128.064,00
TOTAL	338.891,71	296.012,07	634.903,78

EMINVEST- 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	10.444.967,84	Hipoteca	30.823.877,40
		Bancária	584.090,70
		Penhor Dep.Prazo	170.311,84
TOTAL	10.444.967,84	-	31.578.279,94

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

(Valores em Euros)

Contas	Saldo Inicial	Aumento	Redução	Saldo Final
Conta 471 - Ajustamentos para rendas vencidas	465.398,95	2.768,73	2.491,00	465.676,68
Conta 482 - Provisões para encargos	163.629,06	0,00	98.965,21	64.663,85
TOTAL	629.028,01	2.768,73	101.456,21	530.340,53

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

(Valores em Euros)

Tipo de rendimento	Montantes
Aplicações Financeiras	19.816,32
TOTAL	19.816,32

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

(Valores em Euros)

Tipo de responsabilidade	Montantes	
	No início	No fim
Operações a prazo de venda - imóveis	2.187.000,00	1.998.000,00
Opções sobre imóveis	705.500,00	426.000,00
Valores cedidos em garantia	33.557.267,07	31.578.279,94
Valores recebidos em garantia	9.600,00	6.000,00
TOTAL	36.459.367,07	34.008.279,94

EMINVEST - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

Demonstração dos Fluxos Monetários em 31 de dezembro de 2012

(Valores em Euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	2012	2011
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO		
RECEBIMENTOS		
Subscrição de unidades de participação	0,00	0,00
PAGAMENTOS		
Resgates de unidades de participação	0,00	0,00
Rendimentos pagos aos participantes	1.000.000,00	0,00
Fluxo das operações sobre as unidades do fundo	-1.000.000,00	0,00
OPERAÇÕES COM VALORES IMOBILIÁRIOS		
RECEBIMENTOS		
Alienação de ativos imobiliários	5.121.408,45	4.081.908,57
Rendimentos de ativos imobiliários	240.811,71	160.942,91
Adiantamentos por conta de venda de ativos imobiliários	0,00	0,00
Faturas em recepção e conferência	0,00	0,00
Outros recebimentos de valores imobiliários	0,00	256.894,11
PAGAMENTOS		
Aquisição de ativos imobiliários	380.512,25	2.941.720,42
Despesas correntes (FSE) com ativos imobiliários	725.908,22	783.274,46
Adiantamentos por conta de compra de ativos imobiliários	0,00	0,00
Faturas em recepção e conferência	0,00	0,00
Comissões em ativos imobiliários	238.479,79	279.759,29
Outros pagamentos de valores imobiliários	380.195,68	327.833,21
Fluxo das operações sobre valores imobiliários	3.637.124,22	167.158,21
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS		
RECEBIMENTOS		
Venda de títulos	0,00	0,00
Rendimentos carteira de títulos	0,00	0,00
PAGAMENTOS		
Compra de títulos	0,00	0,00
Fluxo das operações da carteira de títulos	0,00	0,00
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS		
RECEBIMENTOS		
Financiamentos externos	0,00	0,00
PAGAMENTOS		
Juros e custos similares pagos	631.358,97	538.016,41
Financiamentos externos	5.003.956,68	157.161,06
Fluxo das operações a prazo e de divisas	-5.635.315,65	-695.177,47
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE		
RECEBIMENTOS		
Juros de depósitos bancários	119.452,90	66.702,91
Outros recebimentos correntes	203.905,72	467.687,74
PAGAMENTOS		
Comissão de gestão	67.431,49	71.825,90
Comissão de depósito	26.972,59	28.730,97
Taxa de supervisão	8.607,13	9.179,50
Impostos e taxas	459.665,30	824.020,73
Juros devedores de depósitos à ordem	396,81	1.300,75
Outros pagamentos correntes	73.789,38	53.600,33
Fluxo das operações de gestão corrente	-313.504,08	-454.267,53
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
RECEBIMENTOS		
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores	32.419,25	0,00
Outros recebimentos de operações eventuais	600,00	80.850,00
PAGAMENTOS		
Perdas imputáveis a exercícios anteriores	2.627,57	21.668,10
Outros pagamentos de operações eventuais	0,00	134,81
Fluxo das operações eventuais	30.391,68	59.047,09
Saldo dos fluxos monetários do período (A)	-3.281.303,83	-923.239,70
Disponibilidades no início do período (B)	3.941.248,85	4.864.488,55
Disponibilidades no fim do período (C) = (B) + (A)	659.945,02	3.941.248,85



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores
Oficiais de Contas, S.A.**
Edifício Monumental
Av. Praia da Vitória, 71 - A, 11º
1069-006 Lisboa
Portugal

Telefone: +351 210 110 000
Fax: +351 210 110 121
Internet: www.kpmg.pt

RELATÓRIO DE AUDITORIA

Introdução

1. Nos termos do disposto na alínea c) do n.º 1 do artigo 8º do Código dos Valores Mobiliários (CVM) e com a redacção actual do n.º 3 do artigo 31º do Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20 de Março, republicado no Anexo II do Decreto-Lei n.º 71/2010, de 18 de Junho, apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira do exercício findo em 31 de Dezembro de 2012, do **Fundo Eminvest - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado**, gerido pela entidade gestora **Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.**, incluída no Relatório de Gestão, no Balanço (que evidencia um total de 41.837.685 euros e um total de capital do Fundo de 26.196.478 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 758.687 euros), na Demonstração dos Resultados e na Demonstração dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e no correspondente Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da entidade gestora **Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.:**
 - 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 de caixa;
 - b) que a informação financeira histórica, preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites, seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários;
 - c) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Investimento Imobiliário;
 - d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado;
 - e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados; e
 - f) o ressarcimento e a 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 resgate ao património do Fundo, nos termos legais.
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;
 - a verificação, numa base de amostragem, do cumprimento dos critérios de avaliação definidos no Regulamento de Gestão 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 Einvest - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado** gerido pela entidade gestora **Interfundos - Gestão de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.** em 31 de Dezembro de 2012, 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.

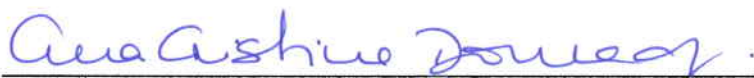
Ênfase

8. Sem afectar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto da actual conjuntura económica e financeira, a escassez de liquidez e o número reduzido de transacções comparáveis no mercado, tornarem mais difícil concluir sobre a razoabilidade e aderência dos pressupostos utilizados na aferição do valor realizável líquido dos imóveis incluídos nos inventários do Fundo, de acordo com a política contabilística divulgada na nota 6 do Anexo às demonstrações financeiras. Salientamos que a recuperabilidade do valor pelo qual os referidos imóveis se encontram registados nas demonstrações financeiras à data de 31 de Dezembro de 2012 está dependente da verificação dos pressupostos utilizados na aferição do seu valor realizável líquido e que, a continuação do cenário de crise económica e financeira e, em particular, de liquidez, poderá ter um impacto na recuperabilidade desse valor.

Relato sobre outros requisitos legais

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

Lisboa, 28 de Março de 2013



KPMG & Associados

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)

representada por

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