

---

**RELATÓRIO DE CONTAS 2013**

**IMORECUPERAÇÃO**  
**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**



# **IMORECUPERAÇÃO - Fundo de Investimento Imobiliário**

## **RELATÓRIO DE ACTIVIDADE DE 2013**

### **ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO**

#### **ECONOMIA INTERNACIONAL**

Em 2013, o crescimento económico manteve-se moderado, em linha com o observado em 2012, mas com importantes diferenças de dinâmica, quer entre regiões, quer entre períodos: o crescimento evidenciou uma tendência mais favorável nas economias desenvolvidas, relativamente aos mercados emergentes, em especial no segundo semestre.

Durante todo o segundo semestre, os dados económicos europeus sinalizaram uma recuperação, mais forte do que o inicialmente antecipado, destacando-se a melhoria do indicador de actividade industrial PMI para o nível mais elevado em dois anos, que permitiu uma melhoria das perspectivas económicas para 2014, o que se reflectiu numa revisão em alta das previsões de crescimento.

#### **ECONOMIA PORTUGUESA**

A dinâmica da economia portuguesa não diferiu da tendência global observada na zona euro, com uma moderação do ritmo de contracção, no primeiro trimestre do ano (quando o PIB caiu 0,4% em cadeia, após uma contracção de 1,9% no último trimestre de 2012), que daria lugar a uma tendência de recuperação logo no segundo trimestre, e que se manteria até final do ano. No último trimestre, o PIB já cresceu, em termos homólogos, com um crescimento de 1,6%.

A melhoria da actividade resulta da conjugação da estabilização progressiva da procura interna, em especial do consumo privado, mas também do investimento, com a continuação do dinamismo das exportações. Em 2013, a taxa de desemprego foi de 16,3%, o que ficou abaixo das projecções mais adversas. O investimento, apesar da contracção acumulada no ano, começou a recuperar no segundo trimestre de 2013.

## **O MERCADO IMOBILIÁRIO EM 2013**

No ano de 2013 o volume de investimento imobiliário em Portugal (€322 milhões) foi quase o triplo do investimento realizado em 2012, mas ainda abaixo do registado nos anos de 2008, 2009 e 2010. No entanto, esta melhoria da performance apenas se começou a sentir no último trimestre de 2013 uma vez que a crise política do Verão ensombrou os sinais de retoma económica que começavam a aparecer.

Para 2014 as previsões para o mercado imobiliário em Portugal, apesar da perspectiva dos investidores estar revestida de alguma cautela, são as do início de uma retoma, o que se deverá traduzir em volumes de investimento superiores aos registados em 2013 e próximos dos registados em 2010 (mais de €500 milhões de euros).

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**

Em linha com a restante economia, as vendas de habitação apresentaram um crescimento relativamente a 2012. Para este crescimento contribuíram os seguintes factos: i) redução da exigência no acesso ao crédito por parte das instituições financeiras para poderem “aliviar balanço” e ii) o efeito Golden Visa. Este segundo factor foi preponderante no crescimento de 40% nas vendas de habitação na Área Metropolitana de Lisboa.

Apesar da subida nas vendas de habitação e da crescente atratividade do mercado de arrendamento, o valor das rendas registou em 2013, um ligeiro decréscimo (1,2%). Assim sendo, ainda não se pode falar numa recuperação sustentada do sector mas apenas no início de uma possível inversão de tendência.

Em Dezembro de 2013, o valor médio de avaliação bancária de habitação em Portugal Continental situou-se em €1.014/m<sup>2</sup>, o que correspondeu a um decréscimo de -0,5% face ao verificado no final de 2011 (€1.019/m<sup>2</sup>) e 15,2% face ao máximo alcançado em 2009 (€1.168/m<sup>2</sup>).

## **Mercado de Retalho**

No segmento de retalho, após vários anos de forte deterioração devido à conjuntura económica, em 2013 começou a haver indicadores que antecipam alguma recuperação. Apesar da redução do consumo privado (-2% em relação a 2012), a confiança dos consumidores apresentou um aumento constante desde o início de 2013 tendo terminado em valores semelhantes a Outubro de 2010.

Esta inversão de tendência permitiu aumentar a confiança por parte dos principais operadores e apesar de ainda não se terem retomado os anteriores planos de expansão, já não se encara o encerramento de unidades.

No ano de 2013 continuou-se o caminho de remodelação / modernização do sector (em oposição ao expansionismo anterior) o que se traduziu na estagnação dos projectos que se encontravam em pipeline. Para além do Alegro Setúbal, que deverá ser inaugurado no final de 2014, os restantes projectos não deverão inaugurar antes de 2016/17.

Em 2013, confirmou-se a tendência iniciada há 3 anos no que respeita ao crescente interesse dos ocupadores nas lojas de rua - sendo a Avenida de Liberdade e a zona do Chiado as maiores referências em Lisboa.

Os valores de rendas nos centros comerciais e nos retail parks continuam sob forte pressão, tendência já registada nos anos anteriores, fruto da quebra generalizada nas vendas de todos os tipos de retalhistas, especialmente o comércio não alimentar.

## **Mercado de Escritórios**

Desde 2010 que o segmento de escritórios apresenta níveis de absorção historicamente baixos. O ano de 2013 apresentou o pior volume de absorção de sempre (77.800m<sup>2</sup>), o que representou um quebra de 24% em relação a 2012.

Apesar de 2013 ter sido novamente um ano com uma oferta nova (21.500m<sup>2</sup>) historicamente baixa, a reduzida dinâmica da procura manteve a taxa de desocupação em níveis elevados (cerca de 12%). A consequência foi uma nova baixa nos valores de renda, especialmente ao nível das rendas médias.

O actual excesso de oferta e as dificuldades em obter financiamento bancário têm levado os promotores a adoptar uma atitude cautelosa. Assim, a oferta prevista para os próximos anos, até 2016, não deverá exceder os 54.200m<sup>2</sup> esperando-se uma redução da taxa de desocupação e uma ligeira recuperação dos valores das rendas.

### **Mercado Industrial / Logística**

Tal como nos anos anteriores, em 2013, o segmento de Logística apresentou uma tendência de estagnação, não se sentindo o reflexo da evolução positiva dos indicadores de actividade do sector industrial, o que fez com que a procura se mantivesse a níveis residuais.

Apesar do reduzido nível de oferta especulativa (a maioria dos imóveis apenas são desenvolvidos quando já estão prometidos arrendar), tal como já tinha sucedido nos últimos anos, o elevado número de espaços disponíveis coloca pressão para a renegociação dos arrendamentos e conseqüente descida nos valores de renda.

Para 2014, tendo em conta a expectável recuperação no consumo privado, o nível de ocupação deverá ser ligeiramente maior, embora os valores das rendas se mantenham em níveis reduzidos. 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 2013, reduziram o valor dos activos sob gestão em 2,6% para €4.974 milhões, tendo aumentado o montante do endividamento em 17,7% (de €530,7 para €644,9).

No ano de 2013, o valor líquido global dos Fundos Imobiliários geridos pela Santander Asset Management desceu 9,5% para €526,2 milhões tendo a quota de mercado recuado 0,8% para os 4,3%.

A descida no volume sob gestão da generalidade dos Fundos de Investimento Imobiliário, está relacionada com a sua fraca performance, em muito casos negativa,

face a produtos “concorrentes” (taxas nos DP’s e obrigações) o que manteve em 2013 os elevados níveis de resgates registados nos 2 anos anteriores. O nível de resgates foi mais uma vez compensado pela subscrição de UP’s por parte dos respectivos Bancos.

Os níveis de rentabilidade dos Fundos Imobiliários continuaram baixos, tendo sido muitos casos negativos, principalmente devido às reavaliações dos activos imobiliários que compõe as suas carteiras. Os valores dos imóveis foram particularmente afectados pela redução das rendas e aumento das yields de mercado. No ano de 2014 estimamos que o nível de rentabilidade dos Fundos continue, na maioria dos casos, negativo.

### **A ACTIVIDADE DO IMORECUPERAÇÃO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO EM 2013**

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 aumentou, no exercício de 2013, cerca de 22%, devido à finalização do negócio em curso, o qual deu origem à aquisição do imóvel sito na Rua da Artilharia Um, Lote 3, Lisboa.

O Fundo apresentou, em 31 de Dezembro de 2013, activos sob gestão no montante global de € 35.543.160,15 (trinta e cinco milhões, quinhentos e quarenta e três mil, cento e sessenta euros e quinze cêntimos), apresentando a seguinte estrutura de activos:

<b>ESTRUTURA DO ACTIVO 2013</b>	<b>VALOR</b>	<b>%</b>
D / O	0,00	0,00%
D / P	0,00	0,00%
<b>TOTAL LIQUIDEZ</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
APLICAÇÕES - FII	4 823 233,26	13,57%
DEVEDORES	266 133,89	0,75%
IMÓVEIS	30 447 104,95	85,66%
CONTAS DIVERSAS	6 688,05	0,02%
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<b>35 543 160,15</b>	<b>100,00%</b>

O resultado negativo do exercício de 2013, no montante € 1.325.839,09 (um milhão, trezentos e vinte cinco mil, oitocentos e trinta e nove euros e nove cêntimos), é composto por um valor efectivo negativo de € 380.969,25 (trezentos e oitenta mil, novecentos e sessenta e nove euros e vinte e cinco cêntimos), evidenciando ainda um resultado potencial negativo adicional de € 944.869,84 (novecentos e quarenta e quatro mil, oitocentos e sessenta e nove euros e oitenta e quatro 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, verificando-se uma rentabilidade anualizada, líquida de impostos e comissões, à data de 31 de Dezembro de 2013, de -4,94%, sendo a bruta de -4,58%. Em termos de rendibilidade desde o início do Fundo, a líquida é de 0,24% e a bruta de 0,72%.

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.

Tal como referido anteriormente, em 2013 foram adquiridas 32 fracções habitacionais e 4 fracções destinadas a estacionamento no empreendimento Nova Amoreiras, sito na Rua Artilharia Um, Lote 3, Lisboa, e 210,18 mil avos indivisos do lote de terreno nº 8, destinado a área verde privada, sito no mesmo empreendimento, para dar cumprimento ao contrato de cessão de créditos e de promessa de cessão da posição contratual em Dezembro de 2007. O valor de aquisição da globalidade das fracções foi de € 19.117.848,91 (inclui imposto de transacção) sendo as mesmas destinadas a revenda.

Relativamente aos desinvestimentos, procedeu-se à alienação de (i) 3 fracções no imóvel sito na Rua Artilharia Um, Lote 3, Lisboa e os respectivos 14,27 mil avos indivisos do Lote 8 na Rua Artilharia Um (área verde privada) associados às fracções de habitação, no valor global de € 1.807.500,00 e (ii) 1 fracção no imóvel sito Av. Dr. Moreira de Sousa, 529, Carvalhos, V. N. Gaia, no montante de € 92.500,00, conforme estratégia delineada para os mesmos.

A composição do património imobiliário, utilizando como critério de valor as funções do mesmo, era a seguinte, em 31 de Dezembro de 2013:

**Composição da carteira de activos imobiliários**

Armazéns e Logística	7 680 300,00	25%
Habitação	22 696 415,87	75%
Outros	70 389,08	0%
	<u>30 447 104,95</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 2013, um saldo nulo, tendo sido auferidos juros no exercício de 2013 de € 8,82, de acordo com o quadro a seguir reproduzido:

<b>VALOR DA APLICAÇÕES FINANCEIRAS A 31 DEZEMBRO 2013</b>	<b>0,00</b>
DEPÓSITOS À ORDEM	0,00
<b>PROVEITOS DE JUROS</b>	<b>8,82</b>
DEPÓSITOS À ORDEM	8,82

O IMORECUPERAÇÃO contraiu um empréstimo de € 10.000.000,00 (dez milhões de euros) para concretizar a aquisição das fracções acima mencionadas do empreendimento Nova Amoreiras, tendo sido regularizado parcialmente com a liquidez obtida com as vendas posteriormente ocorridas. A 31 de Dezembro de 2013, o montante em dívida ascende a € 9.500.000,00 (nove milhões, quinhentos mil euros).

Adicionalmente, o Fundo tem uma linha de crédito contratada de € 150.000,00 (cento e cinquenta mil euros), para fazer face às despesas correntes do mesmo, a qual se encontra utilizada apenas no montante de € 4.210,50 (quatro mil, duzentos e dez euros e cinquenta cêntimos) a 31 de Dezembro de 2013, representando cerca de 0,01% do activo global do Fundo.



Os juros associados ao empréstimo e à linha de crédito em vigor ascendem, no exercício de 2013, ao montante de € 351.075,70 (trezentos e cinquenta e um mil, setenta e cinco euros e setenta cêntimos).

## **PERSPECTIVAS PARA O ANO DE 2014**

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

- Aumento dos níveis de transacções imobiliárias ao longo de 2014, ao nível do mercado de investimento institucional, bem como no mercado habitacional em todos os seus segmentos (1ª habitação e turístico) especialmente impulsionada pelos Golden Visa;
- Manutenção do escoamento de imóveis para arrendamento em níveis reduzidos, mantendo-se os valores de renda pressionados pela crescente oferta;
- 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 2014, a actividade do IMORECUPERAÇÃO manterá o foco na venda dos imóveis habitacionais adquiridos para revenda.

Lisboa, 20 de Fevereiro de 2014

### **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 2013**

# IMRECUPERAÇÃO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

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

ATIVO		31 DEZ. 2013				31 DEZ. 2012		PASSIVO		Períodos	
		Bruto	Mr	m/r/p	Líquido	Líquido	31 DEZ. 2013			31 DEZ. 2012	
<b>Código</b>	<b>Designação</b>										
	<b>ACTIVOS IMOBILIÁRIOS</b>										
31	Terenos	18 305,37		516,89	18 389,08					25 000 000,00	25 000 000,00
32	Construções	31606 639,40		1177 979,59	30 428 715,87						
34	Adiantamentos por Compra de Imóveis				0,00					1 840 227,75	2 727 794,76
	<b>TOTAL DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS</b>	31 625 501,37	0,00	1 175 436,42	30 447 104,95						
	<b>CARTEIRA TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES</b>										
22	Participações em Soc. Imobiliárias	5 999 965,18	1 020 612,09	2 197 344,01	4 823 233,26					-1 325 839,09	-887 587,07
24	Unidades de Participação	5 999 965,18	1 020 612,09	2 197 344,01	4 823 233,26					25 514 388,66	26 840 227,75
	<b>TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTIC.</b>	11 999 930,36	2 041 224,18	4 394 688,02	9 646 466,52						
	<b>CONTAS DE TERCEIROS</b>										
411	Devedores por Crédito Vencido										
412	Devedores por Rendos Vencidos	266 133,89			266 133,89					216 366,34	14 917 401,25
413*...+419	Outras Contas de Devedores										
424	Estado e Outros Entes públicos	861,35			861,35						
429	Outras Contas de Credores									216 366,34	14 917 401,25
	<b>TOTAL DOS VALORES A RECEBER</b>	266 995,24	0,00	0,00	266 995,24						
	<b>DISPONIBILIDADES</b>										
11	Caixa										
12	Depósitos à Ordem										
13	Depósitos a Prazo e com pré-aviso										
14	Certificados de Depósito										
18	Outros Meios Monetários										
	<b>TOTAL DAS DISPONIBILIDADES</b>	0,00	0,00	0,00	0,00					9 545 283,68	703 437,95
	<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>										
51	Acrescimos de Proventos									236 936,75	46 639,08
52	Despesas com Custo Diferido	904,70			904,70					30 184,12	63,49
58	Outros Acrescimos e Diferimentos	4 922,00			4 922,00						
59	Contas Transitórias Activas										
	<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIM. ACTIVOS</b>	5 826,70	0,00	0,00	5 826,70					267 120,87	46 762,57
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	37 898 388,49	1 020 612,09	3 375 840,43	35 543 160,15					35 543 160,15	29 087 829,52

(Valores em Euros)

B A L A N Ç O

ACTIVO

PASSIVO

Data: 31 DEZ 2013

## IMORECUPERAÇÃO - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

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

CUSTOS E PERDAS		PROVEITOS E GANHOS		Data: 31-DEZ-2013
Código	DESIGNAÇÃO	31 DEZ. 2013	31 DEZ. 2012	31 DEZ. 2012
<b>DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS</b>				
(Valores em Euros)				
<b>CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>		<b>PROVEITOS E GANHOS CORRENTES</b>		
711+718 719	JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS De Operações Correntes De Operações Extrapatrimoniais	351 075,70	10 714,40	
722 723 724+...+728	COMISSÕES Da Carteira de Títulos e Participações Em Activos Imobiliários Outras, de Operações Correntes	72 385,50 261 716,86	111 568,60	8,82 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	700 334,24 937 842,12	356 833,58 523 105,61	60 483,27 1 093 348,14
7411+7421 7412+7422 7419+7428	IMPOSTOS Impostos sobre o Rendimento Impostos Indirectos Outros Impostos	50 605,19 662,76 54 268,54	662,76 26 030,10	1 281 034,31
751 752	PROVISÕES DO EXERCÍCIO Ajustamentos de Dividas a Receber Provisões Para Encargos	122 783,89 38 220,96	35 080,78	89 746,27
76 77	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	57 868,69 4 308,36		158,81
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)</b>	<b>2 589 895,76</b>	<b>1 126 172,88</b>	
<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>		<b>PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS</b>		
781 782 783 784+...+788	Valores Incobráveis Perdas Extraordinárias Perdas de Exercícios Anteriores Outras Perdas Eventuais	1 281 034,31		3 361,36
	<b>TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)</b>	<b>1 281 034,31</b>	<b>35,19</b>	98,47
	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO</b>		<b>0,00</b>	<b>98,47</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>3 870 930,07</b>	<b>1 126 208,07</b>	<b>887 567,01</b>
8X2-7X2-7x3	Resultados da Carteira de Títulos	-622 900,97	-222 568,88	-1 277 672,95
8X3-86-7X3-76	Resultados em Activos Imobiliários	53 444,26	-580 185,74	-1 275 233,90
B-A +742	Resultados Correntes	2 439,05	-887 630,29	-1 325 839,09
	<b>Resultados Eventuais</b>			<b>63,28</b>
	<b>Resultados Antes de Imposto s/lo Rendimento</b>			<b>-887 567,01</b>
	<b>Resultados Líquidos do Período</b>			<b>-887 567,01</b>

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS

(em euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	PERÍODO 2013		PERÍODO 2012	
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO</b>				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Subscrição de unidades de participação		0,00		0,00
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Resgates de unidades de participação				
Rendimentos pagos aos participantes				
Devolução imposto - DL 37/96		0,00		0,00
<b>Fluxo das operações sobre unidades do fundo</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>
<b>OPERAÇÕES COM ACTIVOS IMOBILIÁRIOS</b>				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Alienação de activos imobiliários	1 637 000,00			
Rendimento de activos imobiliários	146 473,69		84 635,76	
Adiantamentos por conta de venda de activos imobiliários	263 000,00			
Outros recebimentos de activos imobiliários		2 046 473,69		84 635,76
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Aquisição de activos imobiliários	19 117 848,33			
Grandes reparações em activos imobiliários				
Comissões em activos imobiliários	72 385,50			
Despesas Correntes (FSE) com activos imobiliários	117 735,48		57 548,12	
Adiantamentos por conta de compra de activos imobiliários	-9 000 000,00			
Despesas com activos imobiliários em curso				
Outros pagamentos de activos imobiliários		10 307 969,91		57 548,12
<b>Fluxo das operações sobre valores imobiliários</b>		<b>-8 261 496,22</b>		<b>27 087,64</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS</b>				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Rendimento de Títulos	16 950,00		16 950,00	
Outros recebimentos relacionados com a carteira		16 950,00		16 950,00
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Subscrições de unidades de participação				
Outros pagamentos relacionados com a carteira		0,00		0,00
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos</b>		<b>16 950,00</b>		<b>16 950,00</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Outros recebimentos op. a prazo e de divisas				
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Outros pagamentos op. a prazo e de divisas				
<b>Fluxo das operações a prazo e de divisas</b>				
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Juros de depósitos bancários	8,82			
Juros de Certificado de depósito				
Contratação de Empréstimos	10 000 000,00			
Outros recebimentos correntes	378,35	10 000 387,17	79,60	79,60
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Comissão de gestão	189 734,67		100 596,85	
Comissão de depósito	2 617,79		2 737,22	
Juros devedores de depósitos bancários	243 279,78		10 157,90	
Compras com acordo de revenda				
Impostos e taxas	25 717,93		92 423,15	
Comissão de supervisão	8 343,91		8 667,78	
Reembolso de empréstimos	500 000,00			
Outros pagamentos correntes	96 189,31	1 065 883,39	6 752,47	221 335,37
<b>Fluxo das operações de gestão corrente</b>		<b>8 934 503,78</b>		<b>-221 255,77</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>				
<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			35,19	
Outros pagamentos de operações eventuais		0,00	1 213,39	1 248,58
<b>Fluxo das operações eventuais</b>		<b>0,00</b>		<b>-1 248,58</b>
<b>Saldo dos fluxos monetários do período ... (A)</b>		<b>699 957,56</b>		<b>-178 466,71</b>
<b>Disponibilidades no início do período ... (B)</b>		<b>-694 168,06</b>		<b>-515 701,35</b>
<b>Disponibilidades no fim do período ... (C) = (B) + (A)</b>		<b>-4 210,50</b>		<b>-694 168,06</b>

**ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**  
**EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013**

**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 2013 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)
<b>1.1 - Terrenos Urbanizados</b>			
<b>1.1.2 Não arrendados</b>			
Rua Artilharia Um, Lote 8, Lisboa - 30 Fracções	18 389	18 389	0
<b>1.4 - Construções Acabadas</b>			
<b>1.4.1 - Arrendadas</b>			
<b>Habitação</b>			
Edifício na Rua da Madalena, 110 a 118 - Lisboa	3 071 900	3 017 450	-54 450
<b>Outros</b>			
Centro de Negócios Norcentro - Fracções I, G, H e L	7 680 300	7 597 233	-83 067
<b>1.4.2 - Não Arrendadas</b>			
<b>Habitação</b>			
Rua Artilharia Um, Lote 3, Lisboa - 30 Fracções	17 403 146	17 261 950	-141 196
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
Carvalhos - Av. Dr. Moreira de Sousa, V.N.Gaia - 18 Fracções	1 807 970	1 779 635	-28 335
<b>Outros</b>			
Rua Artilharia Um, Lote 3, Lisboa - 3 Estacionamentos	52 000	51 260	-740
<b>Total</b>	<b>30 447 105</b>	<b>30 112 180</b>	<b>-334 925</b>

#### 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							
Resultados acumulados	2 727 794,76				-887 567,01		1 840 227,75
Resultados do período	-887 567,01				887 567,01	-1 325 839,09	-1 325 839,09
<b>SOMA</b>	<b>26 840 227,75</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-1 325 839,09</b>	<b>25 514 388,66</b>
Nº de unidades de participação	500 000,00						500 000,00
Valor unidade de participação	53,68						51,03

#### 4.3. Inventário dos Activos do Fundo:

Imóveis	Área (m2)	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
<b>1.1 - Terrenos Urbanizados</b>										
1.1.2 Não arrendados										
Rua Artilharia Um, Lote 8, Lisboa - 30 Fracções	537	26-Mar-13	18 906	01-Mar-13	18 166	01-Mar-13	18 612	18 389	Portugal	Lisboa
<b>1.4 - Construções Acabadas</b>										
1.4.1 - Arrendadas										
Habitação										
Edifício na Rua da Madalena, 110 a 118 - Lisboa	1 500	29-Mar-06	3 647 515	23-Fev-12	2 963 000	01-Fev-12	3 071 900	3 071 900	Portugal	Lisboa
Outros										
Centro de Negócios Norcentro - Fracções I, G, H e L	9 375	04-Ago-08	7 897 725	25-Jun-12	7 514 166	25-Jun-12	7 680 300	7 680 300	Portugal	Vila F. Xira
1.4.2 - Não Arrendadas										
Habitação										
Rua Artilharia Um, Lote 3, Lisboa - 30 Fracções	4 686	26-Mar-13	17 705 692	01-Mar-13	17 360 000	01-Mar-13	17 163 900	17 403 146	Portugal	Lisboa
Rua Dia Mundial da Criança, 375, Parede - 1 Fracção	143	26-Jul-06	132 132	25-Jun-12	110 500	25-Jun-12	121 600	121 600	Portugal	Cascais
Calçada das Lajes, 21, Lisboa - 2 Fracções	200	15-Nov-06	300 526	17-Set-12	248 625	10-Set-12	291 600	291 600	Portugal	Lisboa
Carvalhos - Av. Dr. Moreira de Sousa, V.N.Gaia - 18 Fracções	2 064	31-Out-07	1 865 896	17-Set-12	1 751 300	14-Set-12	1 807 970	1 807 970	Portugal	Vila N. Gaia
Outros										
Rua Artilharia Um, Lote 3, Lisboa - 3 Estacionamentos	46	26-Mar-13	57 206	01-Mar-13	50 520	01-Mar-13	52 000	52 000	Portugal	Lisboa
<b>Total</b>	<b>18 550</b>		<b>31 625 601</b>		<b>30 016 277</b>		<b>30 208 082</b>	<b>30 447 105</b>		

#### 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	9.9443			1 685 558.85
Logística e Distribuição	366 677	Eur	5.5067			2 019 180.24
Vision Escritórios	286 016	Eur	3.9106			1 118 494.17
<b>Soma</b>						<b>4 823 233.26</b>



#### 4.5. Valorimetria da Carteira de Títulos

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

#### 4.7. Liquidez do Fundo

<b>CONTAS</b>	<b>Saldo Inicial</b>	<b>Aumentos</b>	<b>Reduções</b>	<b>Saldo Final</b>
Numerário				
Depósitos à ordem	-694.168,06	12.063.810,86	11.373.853,30	-4.210,50 a)
Depósitos a prazo e com pré-aviso				
Certificados de depósito				
Outras contas com disponibilidades				
<b>TOTAL</b>	<b>-694.168,06</b>	<b>12.063.810,86</b>	<b>11.373.853,30</b>	<b>-4.210,50</b>

a) Este saldo corresponde ao Descoberto Bancário no valor de 4.210,50€

#### 4.8. Dívidas de Cobrança Duvidosa

<b>CONTAS</b>	<b>Dev. p/Obrig. Vencidas</b>	<b>Dev. p/Juros Vencidos</b>	<b>Dev. p/Rendas Vencidas</b>	<b>Outros Devedores</b>	<b>SOMA</b>
Conta 4122			216.366,94		216.366,94
Conta ...					
<b>TOTAL</b>			<b>216.366,94</b>		<b>216.366,94</b>

#### 4.9. Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

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

#### 4.11. Provisões

<b>CONTAS</b>	<b>Saldo Inicial</b>	<b>Aumento</b>	<b>Redução</b>	<b>Saldo Final</b>
471 – Ajustamentos para Crédito Vencido	1.497.401,25		1.281.034,31	216.366,94
482 – Provisões para encargos				

#### 4.13. Responsabilidades

<b>Tipo de Responsabilidade</b>	<b>Montantes</b>	
	<b>No Início</b>	<b>No Fim</b>
Operações a prazo de compra – Imóveis	9.000.000,00	
Operações a prazo de venda – Imóveis		
Valores recebidos em garantia		111.142,80
Valores cedidos em garantia		
Outras		
<b>TOTAL</b>	<b>9.000.000,00</b>	<b>111.142,80</b>

**CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS  
E  
RELATÓRIO DE AUDITORIA**

**Introdução**

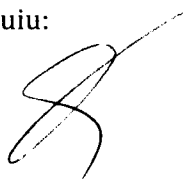
1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de gestão e nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de Dezembro de 2013 do fundo de investimento imobiliário, **IMORECUPERAÇÃO - 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 2013 (que evidencia um total de 35.543.160 euros e um total de capital do Fundo de 25.514.389 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 1.325.839 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 2013, 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, 5 Março de 2014

**LAMPREIA & VIÇOSO, SROC, n.º157**  
**registada na CMVM, n.º 7873**  
**representada por**  
**Donato João Lourenço Viçoso**

