



## ACTAS

Folha 21

### Acta n.º 36

No dia 31 de Março de 2011, pelas 10h, na sua sede social, sita em Lisboa, na Rua Castilho, 20, reuniu, nos termos do disposto no artigo 54.º do Código das Sociedades Comerciais, a Assembleia Geral da Navegador – SGFTC, S.A., ("Sociedade"), sociedade com o capital social de EUR 7.500.000.

A reunião foi presidida pela Senhora Dra. Paula Gomes Freire, na qualidade de Presidente da Mesa da Assembleia Geral e secretariada pelo Senhor Dr. Hugo Moredo Santos na qualidade de Secretário da mesma Mesa.

Verificada a lista de presenças, constatou a Senhora Presidente estar a mesma organizada nos termos do n.º 2 do artigo 382.º do Código das Sociedades Comerciais e que se encontrava devidamente representado o accionista único, representando a totalidade do capital social.

Verificada que foi também a carta de representação recebida, constatou a Senhora Presidente estar a mesma de acordo com o artigo 380.º do Código das Sociedades Comerciais.

Foi então expressamente manifestada pelo representante do accionista único a vontade de constituir a presente assembleia e deliberar sobre a seguinte

### ORDEM DE TRABALHOS

- Um.** Deliberação sobre o Relatório de Gestão do Conselho de Administração, incluindo a Declaração sobre Política de Remuneração dos Órgãos de Administração e de Fiscalização, o Balanço e as contas relativas ao exercício de 2010;
- Dois.** Deliberação sobre a proposta de aplicação de resultados relativa ao exercício de 2010;
- Três.** Apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade.

Entrando no primeiro ponto, a Senhora Presidente leu os textos referidos no ponto um da ordem de trabalhos referindo de seguida que o Relatório de Gestão do Conselho de Administração, as contas e o balanço relativas ao exercício do ano transacto tinham sido entregues ao accionista único e sido distribuídos exemplares desses documentos a todos os presentes.

Referiu ainda ter na sua posse não só o Relatório de Gestão e as contas, como também a Certificação Legal das Contas e o Relatório e Parecer do Fiscal Único.

De seguida, não desejando nenhum dos presentes usar a palavra, foram o Relatório de Gestão do Conselho de Administração e as contas e respectiva Certificação Legal relativas ao exercício de 2010 aprovados pelo accionista único.

## ACTAS

Folha 22

Passando à análise do **segundo ponto** da ordem de trabalhos, foi lida pela Senhora Presidente a proposta de aplicação de resultados constante do Relatório de Gestão do Conselho de Administração, como segue:

"A Navegador apresentou em 2010 um resultado bruto de Euros 327.823 (Euros 651.255 em 2009), a que corresponde um imposto a pagar de Euros 86.226 (Euros 172.601 em 2009).

O resultado líquido foi assim de Euros 241.597 (Euros 478.654 em 2009), o que, de acordo com as disposições legais e estatutárias, se propõe que tenham a seguinte aplicação:

Para reserva Legal	Eur	24.159,72
Para reservas Livres	Eur	0,00
Para Resultados Transitados	Eur	437,47
Para Dividendos	Eur	217.000,00
<hr/>		
Total	Eur	241.597,19

Posta à votação, foi a proposta de aplicação de resultados aprovada por unanimidade.

Entrando no **terceiro ponto** da ordem de trabalhos, a Senhora Presidente informou exigir a lei, na sequência da deliberação anual acerca do relatório e contas do exercício, que se proceda à apreciação geral da administração e fiscalização da sociedade pelo seu desempenho no exercício findo, tendo sido aprovado por unanimidade um voto de confiança nos órgãos sociais que exercem estas funções.

Encontrando-se esgotada a ordem de trabalhos e não querendo nenhum dos presentes usar da palavra, a Senhora Presidente declarou encerrada a sessão, dela sendo lavrada a presente acta que vai ser assinada pela Senhora Presidente e pelo Secretário da Mesa da Assembleia Geral.

**Navegador, SGFTC, S.A.**

Rua Castilho, 20  
1250-069 Lisboa  
Tel. 21 311 12 15  
Fax 21 353 52 41

**Navegador - SGFTC, S.A.**

**Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de  
Créditos**

**Relatório Anual de 2010**

# Navegador, SGFTC, S.A.

## 1. Constituição e Objecto Social

A Navegador SGFTC, SA é uma sociedade financeira que iniciou a sua actividade em 2 de Dezembro 2002, e cujo âmbito consiste na administração de Fundos de Titularização de Créditos, nos termos da legislação aplicável.

## 2. Actividade da Sociedade

Durante o exercício de 2010, a actividade da sociedade continuou a reflectir a liderança do grupo Deutsche Bank no mercado português de titularização de créditos, tendo sido criados quatro novos fundos de titularização de crédito, totalizando vinte e três fundos de titularização de crédito sob gestão.

Em 31 de Dezembro de 2010, o total de activos sob gestão da Navegador, totalizava o montante de EUR 19.058.790.554.

Durante o exercício de 2010, ocorreram as liquidações dos Fundos de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 6 e Bmore Finance nº 3, à data de 1 de Abril e 26 de Março de 2010 respectivamente.

## 3. Fundos sob gestão

Em Dezembro de 2010, são os seguintes os fundos sob gestão:

<u>Património Fixo</u>	<u>Data de Constituição</u>
Fundo de Titularização de Créditos Lusitano Mortgage nº 1	16 de Dezembro de 2002
Fundo de Titularização de Créditos Atlantes Mortgage nº 1	16 de Fevereiro de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Navigator Mortgage Finance nº 1	12 de Junho de 2002
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 1	25 de Julho de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 2	23 de Dezembro de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 3	13 de Dezembro de 2004
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 4	9 de Dezembro de 2005
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 5	22 de Março de 2007
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 7	10 de Março de 2008
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 8	21 de Julho de 2008
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 10	04 de Agosto de 2009

# Navegador, SGFTC, S.A.

<u>Património Variável</u>	<u>Data de Constituição</u>
Fundo de Titularização de Créditos Gama Receivables nº 1	16 de Dezembro de 2004
Fundo de Titularização de Créditos AR Finance	19 de Dezembro de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 4	18 de Maio de 2004
Fundo de Titularização de Créditos Aqua SME nº	14 de Junho de 2007
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 5	17 de Dezembro de 2007
Fundo de Titularização de Créditos Nova Finance nº 4	21 de Dezembro de 2007
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 5	26 de Junho de 2008
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 6	24 de Março de 2009
Fundo de Titularização de Créditos Lease Totta nº 1	20 de Abril de 2009
Fundo de Titularização de Créditos Silk Finance nº 1	04 de Agosto de 2009
Fundo de Titularização de Créditos Silk Finance nº 1	26 de Fevereiro de 2010

## 4. Fundos Próprios

Face à evolução dos montantes sob gestão e às obrigações decorrentes da legislação em vigor, em 31 de Dezembro de 2010 o capital social realizado era de Euro 7.500.000., e as prestações acessórias de capital, efectuadas pelo accionista Deutsche Bank (Portugal), S.A., eram de Euro 10.775.199 (Euro 10.775.199. em 2009).

Os capitais próprios da Sociedade, à data de 31 de Dezembro de 2010 totalizavam Euro 19.297.506.

## 5. Principais Indicadores

<u>EUR</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Total do Balanco	24.305.325	24.474.794
Activos sob Gestão	19.058.790.554	20.613.893.023
Capitais Próprios	19.297.506	19.485.909
Proveitos Totais	1.408.917	1.317.369
Despesas Operacionais	1.167.320	666.114
Cash Flow	327.823	651.255
Resultados Líquidos	241.597	478.654

# Navegador, SGFTC, S.A.

## 6. Perspectivas para 2011

Para 2011, a sociedade irá procurar reforçar a liderança do grupo Deutsche Bank no mercado português de titularização de créditos num cenário extremamente competitivo resultante da existência de um número elevado de veículos domésticos de titularização de créditos face à dimensão do mercado.

Apesar da situação económica internacional e nacional não perspectivar uma significativa recuperação da economia Portuguesa, a Sociedade irá manter os critérios que a caracterizam, nomeadamente prestar aos seus clientes um serviço independente e de elevado grau de profissionalismo.

A 13 de Janeiro de 2011, o Conselho Directivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários aprovou a substituição da gestão dos fundos de titularização de créditos Servimédia, Magellan nº 2, Magellan nº 3, Magellan nº 4, Caravela SME nº 1, MG Títulos e Invest Finance nº 1 da Oceanus – Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S. A. para a Navegador – SGFTC., S.A.

## 7. Gestão de risco

A gestão integrada dos riscos - Crédito, Mercado, Liquidez, Operacional e outros - constitui um dos vectores primordiais de suporte a uma estratégia de crescimento sustentada e à manutenção de uma adequada relação entre o nível de fundos próprios e a actividade desenvolvida, assim como uma correcta avaliação do perfil de risco/retorno das diferentes linhas de negócio.

Na análise efectuada aos riscos emergentes da actividade da companhia elencou-se como possível de ser incorrido o risco Operacional.

Por risco operacional entende-se as perdas potenciais resultantes de falhas ou inadequação dos processos internos, das pessoas ou dos sistemas ou ainda, de eventos externos. O Grupo Deutsche Bank Portugal assegura às suas participadas a adopção, desde sempre, de princípios e práticas que garantem uma eficiente gestão do risco operacional, nomeadamente, através da definição e documentação desses princípios e da implementação dos respectivos mecanismos de controlo, de que são exemplos a segregação de funções, as linhas de responsabilidade e respectivas autorizações, os limites de exposição, os códigos deontológicos e de conduta os indicadores chave, os controlos ao nível informático os planos de contingência, os acessos físicos e lógicos, as actividades de reconciliação, os relatórios de excepção e a formação interna sobre processos, produtos e sistemas.

## 8. Estrutura e Práticas de Governo Societário

A Navegador – SGFTC, S.A. é detida a 100% pelo Deutsche Bank (Portugal), S.A..

A Navegador insere-se num grupo financeiro que se rege pelos mais elevados padrões internacionais de governo societário, obedecendo aos princípios éticos e mecanismos de controlo aplicáveis a todo o Grupo Deutsche Bank.

Os corpos sociais da Navegador são a Assembleia Geral, o Conselho de Administração e o Fiscal Único.

# Navegador, SGFTC, S.A.

A mesa da Assembleia Geral é constituída por um presidente que dirige os trabalhos e um secretário, eleitos por períodos de 3 anos, podendo ser reeleitos.

O Conselho de Administração Executivo é composto por 3 a 5 membros designados pelo período de 3 anos por maioria simples dos votos da Assembleia Geral.

A fiscalização da sociedade compete a um Fiscal Único e um Fiscal Único Suplente eleitos por períodos de três anos pela Assembleia Geral.

Enquanto subsidiária do Deutsche Bank (Portugal), S.A., as contas da Navegador são consolidadas com as daquela instituição, o que significa que o acompanhamento da evolução da empresa segue os mesmos parâmetros do próprio Deutsche Bank (Portugal), S.A., sendo discutidas no Comité de Gestão de Activos e Passivos (Assets & Liabilities Committee - ALCO) do Banco questões de fundo, tais como aumentos de capital da Navegador. Estando sob a responsabilidade do Departamento de Finance do Deutsche Bank (Portugal), S.A., entre outras competências, a prestação de informação financeira às autoridades que a supervisionam, nomeadamente as informações para o Banco de Portugal e para a CMVM, a elaboração das demonstrações financeiras e reporting da Navegador adopta os mesmos critérios de segurança e fiabilidade adoptados para o próprio Banco. As contas da Navegador estão também sujeitas ao cumprimento das Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS / NIC).

Declaração sobre a Política de Remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização.

Os membros do Conselho de Administração não são remunerados, sem prejuízo da remuneração que auferiram através de outras entidades do Grupo Deutsche Bank.

O Fiscal Único da Navegador designado para o triénio de 2009 a 2011, António Magalhães & Carlos Santos, SROC, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas foi remunerado em 2010 nos termos do contrato de prestação de serviços celebrado com a Sociedade num valor anual correspondente a EUR 12.542.

## **9. Proposta de aplicação de resultados**

A Navegador apresentou em 2010 um resultado bruto de Euros 327.823 (Euros 651.255 em 2009), a que corresponde um imposto a pagar de Euros 86.226 (Euros 172.601 em 2009).

O resultado líquido foi assim de Euros 241.597 (Euros 478.654 em 2009), o que, de acordo com as disposições legais e estatutárias, se propõe que tenham a seguinte aplicação:

# Navegador, SGFTC, S.A.

Para Reserva Legal	Eur	24.159,72
Para Reserva Livres	Eur	0,00
Para Resultados Transitados	Eur	437,47
Para Dividendos	Eur	217.000,00
<b>Total</b>		<b>241.597,19</b>

## 10. Informação exigida pelo Artº.448, Nº.4 do Código das Sociedades Comerciais

Accionistas titulares de pelo menos um décimo, um terço, ou metade do capital, em 31 Dezembro de 2010:

Deutsche Bank (Portugal), S.A., detentor de 1.500.000 acções, correspondentes a 100% do capital e dos respectivos direitos de voto.

Lisboa, 24 de Fevereiro de 2011.



Francisco Oliveira

(vogal)

### O Conselho de Administração



Joaquim Baptista

(vogal)



Filipe Crisóstomo Silva

(Presidente)



**Navegator – Sociedade Gestora de  
Fundos de Titularização de Créditos, S.A.**

**Demonstrações Financeiras**

**31 de Dezembro de 2010 e 2009**

*18 de Março de 2011  
Este relatório contém 33 páginas*

## CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

### Introdução

- 1 Examinámos as demonstrações financeiras da **Navegator – SGFTC, S.A.**, as quais compreendem o Balanço em 31 de Dezembro de 2010 (que evidencia um total de Euros 24.305.325 e um total de capital próprio de Euros 19.297.506, incluindo um resultado líquido positivo de Euros 241.597, a Demonstração dos resultados, a Demonstração do rendimento integral, a Demonstração das alterações nos capitais próprios e a Demonstração dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data, e os correspondentes Anexos.

### Responsabilidades

- 2 É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras, em conformidade com as Normas de Contabilidade Ajustadas, definidas pelo Banco de Portugal, que têm como base a aplicação das Normas Internacionais de Relato Financeiro em vigor e adoptadas pela União Europeia, com excepção das matérias definidas nos n.ºs 2º e 3º do Aviso n.º 1/2005 e no n.º 2º do Aviso n.º 4/2005 do Banco de Portugal ("NCA's"), que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Sociedade, o resultado das suas operações, o rendimento integral as alterações nos seus capitais próprios e os fluxos de caixa, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
- 3 A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras.

### Âmbito

- 4 O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as 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:
  - 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, utilizadas na sua preparação;



- a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
  - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e,
  - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras.
- 5 O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.
- 6 Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

### **Opinião**

- 7 Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do **Navegator – SGFTC, S.A.**, em 31 de Dezembro de 2010, o resultado das suas operações, o rendimento integral, os fluxos de caixa, as alterações nos capitais próprios no exercício findo naquela data, em conformidade com as NCA's tal como definidas pelo Banco de Portugal.

### **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, 18 de Março de 2011

**António Magalhães & Carlos Santos – SROC (SROC nº 53)**  
Representada por



António Monteiro de Magalhães  
(ROC nº 179)

## RELATÓRIO E PARECER DO FISCAL ÚNICO

Aos Accionistas da  
**Navegador – SGFTC, S.A.,**

De acordo com o disposto na alínea g) do número 1 do artigo 420º do Código das Sociedades Comerciais, cumpre-nos, na qualidade de Fiscal Único da **Navegador – SGFTC, S.A.**, apresentar o Relatório da nossa acção fiscalizadora, bem como o parecer sobre o relatório de gestão, contas e propostas apresentadas pelo Conselho de Administração do **Navegador – SGFTC, S.A.**, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010.

Através de contactos estabelecidos com o Conselho de Administração, bem como de esclarecimentos e de informação recolhida junto dos serviços competentes, informámo-nos acerca da actividade do Banco e da gestão do negócio desenvolvida e procedemos à verificação da informação financeira produzida ao longo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, efectuando as análises julgadas convenientes.

Averiguámos a observância da Lei e dos Estatutos da Sociedade, procedemos à verificação da regularidade da escrituração contabilística e da respectiva documentação de suporte, verificámos se as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados pelo Banco conduzem a uma correcta representação do património e dos resultados e levámos a cabo outros procedimentos julgados necessários nas circunstâncias.

Após o encerramento das contas apreciamos os documentos de prestação de contas, nomeadamente, o relatório de gestão, elaborado pelo Conselho de Administração, bem como as demonstrações financeiras apresentadas que compreendem o Balanço, as demonstrações dos resultados, dos fluxos de caixa, das alterações dos capitais próprios e do rendimento integral do exercício findo naquela data, e as correspondentes notas explicativas.

Procedemos ainda a emissão da respectiva Certificação Legal das Contas, sem reservas, decorrente do exame realizado.

Do Conselho de Administração e dos serviços competentes obtivemos sempre a documentação e os esclarecimentos solicitados, o que agradecemos, concluindo que:

- a) As demonstrações financeiras permitem uma adequada compreensão da situação financeira e dos resultados da Sociedade;
- b) As políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adoptados são adequados; e
- c) O relatório de gestão apresenta a evolução dos negócios e da situação da Sociedade, em conformidade com as disposições legais e estatutárias.



## ANTÓNIO MAGALHÃES & CARLOS SANTOS

*Sociedade de Revisores Oficiais de Contas  
Inscrita na Lista dos Revisores Oficiais de Contas sob o n.º 53  
Registada na CMVM com o n.º 1975*

*Contribuinte n.º 502 138 394*

Em resultado do trabalho desenvolvido somos de parecer que a Assembleia-Geral Anual do Banco aprove:

- a) O relatório de gestão e as contas referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010;
- b) A proposta de aplicação de resultados contida no mencionado relatório de gestão.

Finalmente, não podemos deixar de salientar e agradecer a excelente colaboração recebida no desempenho das nossas funções, do Conselho de Administração da Sociedade e dos serviços com os quais tivemos oportunidade de contactar.

Lisboa, 18 de Março de 2011

### O FISCAL ÚNICO



**António Magalhães & Carlos Santos – SROC (SROC nº 53)**

representada por

António Monteiro de Magalhães (ROC nº 179)

Navegador - Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A.

**Demonstração dos Resultados**  
para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

	Notas	2010 Euros	2009 Euros
Juros e rendimentos similares	2	80.022	182.918
Juros e encargos similares	2	306.913	209.903
Margem financeira	2	(226.891)	(26.985)
Rendimentos de serviços e comissões	3	1.308.374	1.329.066
Outros resultados de exploração	4	19.355	15.288
Total de proveitos operacionais		1.100.838	1.317.369
Custos com pessoal	5	84.268	70.898
Gastos gerais administrativos	6	688.747	595.216
Amortizações do exercício	10	-	-
Total de custos operacionais		773.015	666.114
Resultado antes de impostos		327.823	651.255
Impostos correntes	7	86.226	172.601
Resultado líquido do exercício		241.597	478.654

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

  
Elisabete Martins

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

  
Filipe Quintin Crisóstomo Silva

José Francisco Gonçalves de Arantes e Oliveira

  
Joaquim António Furtado Baptista

**Navegador - Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A.**

**Balanço em 31 de Dezembro de 2010 e 2009**

	Notas	<u>2010</u> Euros	<u>2009</u> Euros
<i>Activo</i>			
Disponibilidades em outras instituições de crédito	8	519.551	465.280
Aplicações em instituições de crédito	9	23.500.000	23.800.198
Activos por impostos correntes	7	44.025	32.112
Activos intangíveis	10	-	-
Outros activos	11	241.749	177.204
		<u>24.305.325</u>	<u>24.474.794</u>
<i>Passivo</i>			
Outros passivos financeiros	12	4.281.915	4.307.837
Outros passivos	13	725.904	681.048
		<u>5.007.819</u>	<u>4.988.885</u>
<i>Capital Próprio</i>			
Capital	14	7.500.000	7.500.000
Outros instrumentos de capital	15	10.775.199	10.775.199
Reservas e resultados transitados	16	780.710	732.056
Resultado do exercício		241.597	478.654
		<u>19.297.506</u>	<u>19.485.909</u>
		<u>24.305.325</u>	<u>24.474.794</u>

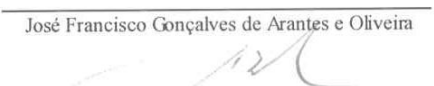
**Contas extrapatrimoniais (Nota 17)**

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

  
Elisabete Martins

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

  
Filipe Quintin Crisóstomo Silva

  
José Francisco Gonçalves de Arantes e Oliveira

  
Joaquim António Furtado Baptista

Navegador - Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A.

**Demonstração dos Fluxos de Caixa**  
para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

	<u>2010</u> <u>Euros</u>	<u>2009</u> <u>Euros</u>
<b>Fluxos de caixa das actividades operacionais</b>		
Rendimentos de serviços e comissões	1.261.954	1.489.146
Pagamentos a empregados e fornecedores	(274.667)	(127.890)
Outros pagamentos e recebimentos	(452.263)	(477.108)
	<u>535.024</u>	<u>884.147</u>
<b>Aumento/ (diminuição) de activos operacionais</b>		
Crédito sobre instituições de crédito	47.385	(4.153.001)
Impostos sobre o rendimento (pagos)/ recebidos	(98.138)	(7.116)
	<u>484.271</u>	<u>(3.275.969)</u>
<b>Fluxos de caixa de actividades de financiamento</b>		
Prestações suplementares	-	4.097.950
Dividendos pagos	(430.000)	(750.000)
	<u>(430.000)</u>	<u>3.347.950</u>
Variação líquida em caixa e equivalentes	54.271	71.981
Caixa e equivalentes no início do período	<u>465.280</u>	<u>393.299</u>
Caixa e equivalentes no fim do período (nota8)	<u><u>519.551</u></u>	<u><u>465.280</u></u>

Para ser lido com as notas anexas às demonstrações financeiras



Navegador - Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A.

**Demonstração de Alterações no Capital Próprio**  
para os anos findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

(Valores expressos em Euros)

	<b>Total do Capital Próprio</b>	<b>Capital</b>	<b>Reservas legais</b>	<b>Outras reservas</b>	<b>Resultados transitados</b>	<b>Outros instrumentos de capital</b>	<b>Resultado do exercício</b>
Saldos a 31 de Dezembro de 2008	19.757.255	7.500.000	328.299	299.123	21.014	10.775.199	833.620
Constituição de reservas:							
Reserva legal	-	-	83.362	-	-	-	(83.362)
Resultados transitados	-	-	-	-	258	-	(258)
Distribuição de dividendos	(750.000)	-	-	-	-	-	(750.000)
Resultado do exercício	478.654	-	-	-	-	-	478.654
Saldos a 31 de Dezembro de 2009	19.485.909	7.500.000	411.661	299.123	21.272	10.775.199	478.654
Constituição de reservas:							
Reserva legal	-	-	47.865	-	-	-	(47.865)
Resultados transitados	-	-	-	-	789	-	(789)
Distribuição de dividendos	(430.000)	-	-	-	-	-	(430.000)
Resultado do exercício	241.597	-	-	-	-	-	241.597
Saldos a 31 de Dezembro de 2010	19.297.506	7.500.000	459.526	299.123	22.061	10.775.199	241.597

Para ser lido com as notas anexas às demonstrações financeiras

Navegador - Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A.

**Demonstração do rendimento integral**  
para os anos findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

	<u>2010</u> Euros	<u>2009</u> Euros
Outro rendimento integral do exercício	-	-
Resultado do exercício	241.597	478.654
Total do rendimento integral do exercício	<u>241.597</u>	<u>478.654</u>

# Navegador – Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A.

**Notas às Demonstrações Financeiras  
31 de Dezembro de 2010 e 2009**

## 1 Políticas Contabilísticas

### 1.1 Bases de apresentação

A Navegador - Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A. (“Navegador – S.G.F.T.C., S.A.”, a “Sociedade”) foi constituída em Portugal em 16 de Agosto de 2002, tendo iniciado a sua actividade em 2 de Dezembro de 2002.

A Sociedade tem por objecto a administração de fundos, por conta dos detentores das unidades de titularização.

Em 31 de Dezembro de 2010, os fundos de titularização de créditos geridos pela Sociedade são analisados como segue:

<b>Património Fixo</b>	<b>Data de Constituição</b>
Fundo de Titularização de Créditos Lusitano Mortgage nº 1	16 de Dezembro de 2002
Fundo de Titularização de Créditos Atlantes Mortgage nº 1	16 de Fevereiro de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Navigator Mortgage Finance nº 1	12 de Junho de 2002
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 1	25 de Julho de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 2	23 de Dezembro de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 3	13 de Dezembro de 2004
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 4	9 de Dezembro de 2005
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 5	22 de Março de 2007
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 7	10 de Março de 2008
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 8	21 de Julho de 2008
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 10	04 de Agosto de 2009

<b>Património Variável</b>	<b>Data de Constituição</b>
Fundo de Titularização de Créditos Gama Receivables nº 1	16 de Dezembro de 2004
Fundo de Titularização de Créditos AR Finance nº 1	19 de Dezembro de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 4	18 de Maio de 2004
Fundo de Titularização de Créditos Aqua SME nº	14 de Junho de 2007
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 5	17 de Dezembro de 2007
Fundo de Titularização de Créditos Nova Finance nº 4	21 de Dezembro de 2007
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 5	26 de Junho de 2008
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 6	24 de Março de 2009
Fundo de Titularização de Créditos Lease Totta nº 1	20 de Abril de 2009
Fundo de Titularização de Créditos Silk Finance nº 3	04 de Agosto de 2009
Fundo de Titularização de Créditos Tagus Leasing nº 1	26 de Fevereiro de 2010

À data de 1 de Junho de 2003, os Fundos de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 3 e Navigator Mortgage Finance nº 1, no âmbito de acordo existente com a Servimédia – S.G.F.T.C., S.A., passaram a ser geridos pela Navegador, S.G.F.T.C., S.A.

Durante o exercício de 2010 foi criado um novo fundo de titularização de crédito denominado Tagus Leasing nº1, conforme acima referido.

Durante o exercício de 2010, ocorreu a liquidação dos Fundos de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 6 e Bmore Finance nº 3, à data de 01 de Abril de 2010 e 26 de Março de 2010 respectivamente.

No âmbito do disposto no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de Julho de 2002, na sua transposição para a legislação Portuguesa através do Decreto Lei n.º 35/2005, de 17 de Fevereiro e do Aviso n.º 1/2005 do Banco de Portugal, as demonstrações financeiras da Sociedade passaram a ser preparadas de acordo com as Normas de Contabilidade Ajustadas (“NCA”) emitidas pelo Banco de Portugal que tem como base a aplicação das Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) em vigor e adoptadas pela União Europeia, com excepção das matérias definidas nos nº 2º e 3º do Aviso 1/2005 e nº 2 do Aviso nº 4/2005 do Banco de Portugal (“NCA”).

As NCA incluem as normas emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) bem como as interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”) e pelos respectivos órgãos antecessores com excepção dos aspectos já referidos definidos nos Avisos nº 1/2005 e nº 4/2005 do Banco de Portugal: i) valorimetria e provisionamento do crédito concedido, relativamente ao qual se manterá o actual regime; ii) benefícios aos empregados, através do estabelecimento de um período para diferimento do impacto contabilístico decorrente da transição para os critérios da IAS 19; e iii) restrição de aplicação de algumas opções previstas nas IAS/IFRS.

As demonstrações financeiras da Sociedade, para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, foram preparadas em conformidade com as NCA emitidas pelo Banco de Portugal e em vigor nessa data.

As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico. Os outros activos e passivos financeiros e activos e passivos não financeiros são registados ao custo amortizado ou custo histórico.

As políticas contabilísticas apresentadas neste relatório foram aplicadas de forma consistente em todos os exercícios apresentados nas demonstrações financeiras.

A preparação das demonstrações financeiras anuais de acordo com as NCA requer que o Conselho de Administração formule julgamentos, estimativas e pressupostos que afectam a aplicação das políticas contabilísticas e o valor dos activos, passivos, proveitos e custos. As estimativas e pressupostos associados são baseados na experiência histórica e noutros factores considerados razoáveis de acordo com as circunstâncias e formam a base para os julgamentos sobre os valores dos activos e passivos cuja valorização não é evidente através de outras fontes. Os resultados reais podem diferir das estimativas. As questões que requerem um maior índice de julgamento ou complexidade, ou para as quais os pressupostos e estimativas são considerados significativos, são apresentados na nota 1.10.

## **1.2. Instrumentos de capital**

Um instrumento financeiro é classificado como instrumento de capital quando não existe uma obrigação contratual da sua liquidação ser efectuada mediante a entrega de dinheiro ou de outro activo financeiro a terceiros, independentemente da sua forma legal, evidenciando um interesse residual nos activos de uma entidade após a dedução de todos os seus passivos.

Os custos de transacção directamente atribuíveis à emissão de instrumentos de capital são registados por contrapartida do capital próprio como uma dedução ao valor da emissão. Os valores pagos e recebidos pelas compras e vendas de instrumentos de capital são registados no capital próprio, líquidos dos custos de transacção.

As distribuições efectuadas por conta de instrumentos de capital são deduzidas ao capital próprio como dividendos quando declaradas.

As prestações acessórias de capital são classificadas como capital quando o reembolso ocorre apenas por opção da Sociedade e os dividendos sejam pagos pela Sociedade numa base discricionária, caso contrário são classificados com passivo financeiro.

## **1.3 Instrumentos financeiros**

*(i) Classificação, reconhecimento inicial e mensuração subsequente*

### *1) Outros passivos financeiros*

Os outros passivos financeiros são todos os passivos financeiros que não se encontram registados na categoria de passivos financeiros ao justo valor através de resultados. Esta categoria inclui os empréstimos obtidos.

Estes passivos financeiros são inicialmente reconhecidos ao justo valor e subsequentemente ao custo amortizado. Os custos de transacção associados fazem parte da taxa de juro efectiva. Os juros reconhecidos pelo método da taxa de juro efectiva são reconhecidos em margem financeira.

#### **1.4. Reconhecimento de proveitos resultantes de serviços e comissões**

Os proveitos resultantes de serviços e comissões são reconhecidos de acordo com os seguintes critérios:

-quando são obtidos à medida que os serviços são prestados, o seu reconhecimento em resultados é efectuado no período a que respeitam;

- quando resultam de uma prestação de serviços o seu reconhecimento é efectuado quando o referido serviço está concluído.

Os proveitos resultantes de serviços e comissões quando são uma parte integrante da taxa de juro efectiva de um instrumento financeiro são registados na margem financeira.

#### **1.5. Activos Intangíveis**

##### *Software*

Os custos incorridos com a aquisição de *software* são capitalizados, assim como as despesas adicionais suportadas pela Sociedade necessárias à sua implementação. Estes custos são amortizados de forma linear ao longo da vida útil esperada destes activos (3 anos).

Os custos com a manutenção de programas informáticos são reconhecidos como custos quando incorridos.

##### *Encargos com projectos de investigação e desenvolvimento*

A Sociedade não procede à capitalização de despesas de investigação e desenvolvimento. Todos os encargos são registados como custos de exercício em que ocorrem.

#### **1.6. Caixa e equivalentes de caixa**

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados no balanço com maturidade inferior a três meses a contar da data de balanço, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em outras instituições de crédito.

#### **1.7. Benefícios a empregados**

##### *Plano de Contribuição Definida*

A partir de 1 de Janeiro de 2007, a Sociedade passou a ter um plano de contribuição definida. O instrumento utilizado pela Sociedade é um seguro contratado a uma companhia de seguros. Desta forma, a Sociedade passou a efectuar contribuições mensais fixas e calculadas com base numa remuneração anual de cada colaborador, líquida de qualquer remuneração variável.

### *Remuneração variável paga aos colaboradores*

Compete ao Deutsche Bank AG fixar os respectivos critérios de alocação da remuneração variável a cada colaborador. Este valor é registado por contrapartida de resultados no exercício a que dizem respeito.

### **1.8. Impostos sobre lucros**

Os impostos sobre os lucros registados em resultados, incluem o efeito dos impostos correntes e impostos diferidos. O imposto é reconhecido na demonstração de resultados, excepto quando relacionado com itens que sejam movimentados em capitais próprios, facto que implica o seu reconhecimento em capitais próprios.

Os impostos correntes correspondem ao valor esperado a pagar sobre o rendimento tributável do período, utilizando a taxa de imposto em vigor ou substancialmente aprovada pelas autoridades à data de balanço e quaisquer ajustamentos aos impostos de períodos anteriores.

Os impostos diferidos são calculados, de acordo com o método do passivo com base no balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos activos e passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas ou substancialmente aprovadas à data de balanço em cada jurisdição e que se espera que venham a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem.

Os activos por impostos diferidos são reconhecidos, quando é provável a existência de lucros tributáveis futuros que absorvam as diferenças temporárias dedutíveis para efeitos fiscais (incluindo prejuízos fiscais reportáveis).

A Sociedade procede, conforme estabelecido na IAS 12, parágrafo 74, à compensação dos activos e passivos por impostos diferidos sempre que: (i) tenha o direito legalmente executável de compensar activos por impostos correntes e passivos por impostos correntes; e (ii) os activos e passivos por impostos diferidos se relacionarem com impostos sobre o rendimento lançados pela mesma autoridade fiscal sobre a mesma entidade tributável ou diferentes entidades tributáveis que pretendam liquidar passivos e activos por impostos correntes numa base líquida, ou realizar os activos e liquidar os passivos simultaneamente, em cada período futuro em que os passivos ou activos por impostos diferidos se esperem que sejam liquidados ou recuperados.

### **1.9. Relato por segmentos**

Um segmento de negócio é uma componente identificável da Sociedade, que se destina a fornecer um produto ou serviço individual ou um grupo de produtos ou serviços relacionados, e que esteja sujeito a riscos e benefícios que sejam diferenciáveis dos restantes segmentos de negócio.

Um segmento operacional é um componente identificável da Sociedade, que se destina a fornecer um produto ou serviço individual ou um grupo de produtos ou serviços relacionados, dentro de um ambiente económico específico e que esteja sujeito a riscos e benefícios que sejam diferenciáveis de outros, que operem em ambientes económicos diferentes.

De acordo com a IFRS 8, parágrafo 2 alínea a), a Sociedade está dispensada de apresentar o relato por segmentos, pelo facto de esta não apresentar títulos de capital próprio ou de dívida que sejam negociados publicamente ou pelo facto de não se encontrar no processo de emissão de títulos de capital próprio ou de dívida em mercados públicos de títulos.

### **1.10. Estimativas contabilísticas na aplicação das políticas contabilísticas**

As IFRS estabeleceram um conjunto de tratamentos contabilísticos que requerem que o Conselho de Administração utilize o julgamento e faça as estimativas necessárias de forma a decidir qual o tratamento contabilístico mais adequado. As principais estimativas contabilísticas e julgamentos utilizados na aplicação dos princípios contabilísticos pela Sociedade são analisadas como segue, no sentido de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afecta os resultados reportados da Sociedade e a sua divulgação.

Considerando que em algumas situações as normas contabilísticas permitem um tratamento contabilístico alternativo em relação ao adoptado pelo Conselho de Administração, os resultados reportados pela Sociedade poderiam ser diferentes caso um tratamento diferente fosse escolhido. O Conselho de Administração considera que os critérios adoptados são apropriados e que as demonstrações financeiras apresentam de forma adequada a posição financeira da Sociedade e das suas operações em todos os aspectos materialmente relevantes.

Os resultados das alternativas analisadas de seguida são apresentados apenas para assistir o leitor no entendimento das demonstrações financeiras e não têm intenção de sugerir que outras alternativas ou estimativas são mais apropriadas.

#### *Impostos sobre os lucros*

Para determinar o montante global de impostos sobre os lucros foi necessário efectuar determinadas interpretações e estimativas. Existem diversas transacções e cálculos para os quais a determinação dos impostos a pagar é incerto durante o ciclo normal de negócios.

Outras interpretações e estimativas poderiam resultar num nível diferente de impostos sobre os lucros, correntes e diferidos, reconhecidos no exercício.

As Autoridades Fiscais Portuguesas têm a possibilidade de rever o cálculo da matéria colectável efectuado pela Sociedade, durante um período de quatro ou seis anos, no caso de haver prejuízos fiscais reportáveis. Desta forma, é possível que haja correcções à matéria colectável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção do Conselho de Administração da Sociedade, de que não haverá correcções significativas aos impostos sobre lucros registados nas demonstrações financeiras.



## 2 Margem financeira

Esta rubrica é analisada como segue:

	<u>2010</u> <u>Euros</u>	<u>2009</u> <u>Euros</u>
<i>Juros e rendimentos similares:</i>		
Juros de aplicações e depósitos em OIC	80.022	182.918
<i>Juros e encargos similares</i>		
Juros de depósitos em OIC	51	16
Juros de outros passivos financeiros	306.862	209.887
	<u>306.913</u>	<u>209.903</u>
<i>Margem financeira</i>	<u>(226.891)</u>	<u>(26.985)</u>

A rubrica juros de aplicações e depósitos em OIC regista o montante de Euros 80.022 (2009: Euros 182.918), referente aos juros do depósito a prazo da Sociedade junto do Deutsche Bank (Portugal), S.A., conforme descrito na nota 9.

À data de 31 de Dezembro de 2010, a rubrica juros de outros passivos financeiros regista o montante de Euros 306.862 (2009: Euros 209.887), referente aos juros das prestações acessórias de capital subordinadas conforme descrito na nota 12.

### 3 Rendimentos de serviços e comissões

O valor desta rubrica é composto por:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
<i>Comissões de gestão:</i>		
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n° 6	204.657	165.665
Fundo de Titularização de Créditos Lusitano Mortgage n° 1	113.053	127.840
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n° 5	136.741	120.165
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 3	84.378	94.119
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 2	77.733	89.101
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 9	-	76.472
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 6	15.834	66.119
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 7	64.724	64.556
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 4	53.969	59.539
Fundo de Titularização de Créditos Atlantes Mortgage n° 1	47.841	55.382
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 1	41.035	53.738
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 5	46.283	52.493
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 8	47.414	50.929
Fundo de Titularização de Créditos Nova Finance n° 4	34.403	35.476
Fundo de Titularização de Créditos Lease Totta n° 1	34.125	31.375
Fundo de Titularização de Créditos Aqua SME n° 1	27.992	30.242
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance n° 5	22.854	27.017
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 10	54.239	26.237
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance n° 4	11.321	25.343
Fundo de Titularização de Créditos Silk Finance n° 3	61.987	23.162
Fundo de Titularização de Créditos Navigator Mortgage Financ	22.082	22.039
Fundo de Titularização de Créditos AR Finance n° 1	14.175	16.455
Fundo de Titularização de Créditos Cama Receivables n° 1	7.837	9.926
Fundo de Titularização de Créditos Sofinloc n° 1	-	3.203
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance n° 3	244	2.473
Fundo de Titularização de Créditos Tagus Leasing	83.453	-
	<b>1.308.374</b>	<b>1.329.066</b>

A rubrica Rendimentos de serviços e comissões de gestão regista as comissões pela prestação de serviços de gestão dos fundos acima referidos, conforme mencionado nas notas 1.4 e 11.

## 4 Outros resultados de exploração

Esta rubrica é analisada como segue:

	<u>2010</u> <u>Euros</u>	<u>2009</u> <u>Euros</u>
<i>Outros Proveitos de Exploração</i>		
<i>Service Level Agreement - Tagus</i>	20.520	20.520
	<u>20.520</u>	<u>20.520</u>
<i>Outros Custos de Exploração</i>		
Multas e outras penalidades legais	1.165	5.232
	<u>1.165</u>	<u>5.232</u>
	<u>19.355</u>	<u>15.288</u>

A rubrica *Service Level Agreement – Tagus* regista o montante de Euros 20.520 (2009: Euros 20.520) relativo ao proveito anual que a Sociedade Gestora tem direito a receber da Tagus – STC, S.A. decorrente dos serviços prestados pela Sociedade. Esses serviços abrangem as actividades desenvolvidas pelos seus colaboradores, nomeadamente na elaboração de reportes mensais, cálculo de comissões e juros, comunicações com clientes e outras actividades administrativas de apoio à actividade regular da Tagus – STC, S.A.

Em 31 de Dezembro de 2010, a rubrica Multas e outras penalidades no montante de Euros 1.165 (2009: Euros 5.232) referente a multas pagas às finanças.

## 5 Custos com pessoal

Esta rubrica é analisada como segue:

	<u>2010</u> <u>Euros</u>	<u>2009</u> <u>Euros</u>
Remunerações	52.177	57.727
Encargos sociais obrigatórios	7.880	8.987
Encargos sociais facultativos	1.351	1.734
Outros encargos	22.860	2.450
	<u>84.268</u>	<u>70.898</u>

A rubrica Remunerações inclui o montante de Euros 16.500 (2009: Euros 17.000) relativo a bónus em numerário atribuído aos colaboradores, conforme referido na nota 13.

A rubrica Outros encargos regista o montante de Euros 1.351 (2009: Euros 1.564) referente à contribuição definida anual para complemento de reforma dos colaboradores em 2010, no âmbito do Plano de Contribuição Definida, conforme descrito na nota 18.

O número médio de colaboradores ao serviço da Sociedade, nos exercícios de 2010 e 2009, distribuído por grandes categorias profissionais, foi o seguinte:

	2010 Euros	2009 Euros
Assistentes de Direcção	1	1
Administrativos	1	1
	<u>2</u>	<u>2</u>

## 6 Gastos gerais administrativos

Esta rubrica é analisada como segue:

	2010 Euros	2009 Euros
<i>Service Level Agreement</i> - Deutsche Bank	532.875	527.910
Outros serviços especializados	139.381	32.781
Conservação e reparação	16.241	32.620
Publicações	85	1.700
Transportes	8	53
Outros	157	152
	<u>688.747</u>	<u>595.216</u>

A rubrica *Service Level Agreement* – Deutsche Bank regista o montante de Euros 532.875 (2009: Euros 527.910), é referente ao custo anual acrescido de IVA (Imposto sobre o valor acrescentado) pago pela Sociedade Gestora ao Banco pelos serviços previstos no contrato que resultam das actividades de suporte que este presta à Sociedade nas diversas áreas, bem como pelo aluguer do espaço físico utilizado pela Sociedade na sede do Deutsche Bank (Portugal), S.A.

A rubrica Outros serviços especializados inclui o montante de Euros 53.695 (2009: Euros 13.200) relativo a custos com serviços de assistência jurídica prestados por terceiros.

A referida rubrica inclui ainda o montante de Euros 16.126 (2009: Euros 16.670) respeitantes a serviços de auditoria.

A 31 de Dezembro de 2010, a rubrica Conservação e reparação regista o montante de Euros 16.241 (2009: Euros 32.620) relativo a custos com o desenvolvimento e manutenção de *software*.

## 7 Impostos correntes

Os encargos com impostos sobre lucros, são analisados com segue:

	<u>Euros</u>
<i>Carga fiscal imputada (dotações):</i>	
Exercício de 2009	172.601
Exercício de 2010	86.194
<i>Carga fiscal paga:</i>	
Exercício de 2009	204.713
Exercício de 2010	130.219
<i>Diferença</i>	
Exercício de 2009	(32.112)
Exercício de 2010	(44.025)

A diferença entre a carga fiscal imputada (dotação) e a paga, relativa ao exercício de 2010, enc ontra-se registada na rubrica Activos por impostos correntes.

A rubrica Imposto corrente sobre os lucros inclui o montante de Euros 32 respeitantes a correcções de impostos relativos a exercícios anteriores.

A estimativa para impostos sobre os lucros foi calculada de acordo com os critérios fiscais vigentes à data de balanço.

## 8 Disponibilidades em outras instituições de crédito

Esta rubrica é analisada como segue:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Euros</u>	<u>Euros</u>
Depósitos à Ordem	519.551	465.280
	<u>519.551</u>	<u>465.280</u>

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito regista o montante de Euros 519.551 (2009: Euros 465.280) relativo a um depósito da Navegador – S.G.F.T.C., S.A. junto do Deutsche Bank (Portugal), S.A.

## 9 Aplicações em instituições de crédito

A rubrica Aplicações em instituições de crédito é analisada como segue:

Instituição	Valor Nominal	Prazo	Data Início	Maturidade	Taxa de Juro
Deutsche Bank (Portugal), S.A.	23.500.000	3 Meses	31 de Dezembro de 2010	31 de Março de 2011	0,50%

A análise desta rubrica pelo período remanescente é a seguinte:

	2010 Euros	2009 Euros
Até 3 meses	23.500.000	23.800.198

## 10 Activos intangíveis

Esta rubrica é analisada como segue:

	2010 Euros	2009 Euros
<i>Custo de Aquisição</i>		
Sistema de tratamento de dados	49.416	49.416
<i>Amortizações Acumuladas</i>		
Relativas ao exercício corrente	-	-
Relativas a exercício anteriores	(49.416)	(49.416)
	<u>(49.416)</u>	<u>(49.416)</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>

Os movimentos da rubrica de Activos intangíveis, durante o ano de 2010, são analisados como segue:

	Saldo em 01/01/2010 Euros	Aquisições /Dotações Euros	Saldo em 31/12/2010 Euros
<i>Custo de Aquisição</i>			
Sistema de tratamento de dados	49.416	-	49.416
<i>Amortizações Acumuladas</i>			
Sistema de tratamento de dados	49.416	-	49.416

## 11 Outros activos

Esta rubrica é analisada como segue:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
<i>Proveitos a Receber:</i>		
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 6	44.152	54.050
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 5	17.021	63
Fundo de Titularização de Créditos Silk Finance nº 3	11.839	13.066
Fundo de Titularização de Créditos Atlantes Mortgage nº 1	9.310	10.571
Fundo de Titularização de Créditos Tagus Leasing	9.300	-
Fundo de Titularização de Créditos Lease Totta nº 1	9.100	9.732
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 8	7.853	8.359
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 7	4.875	5.305
Fundo de Titularização de Créditos Lusitano Mortgage nº 1	4.099	5.248
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 5	3.750	4.264
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 5	2.597	3.208
Fundo de Titularização de Créditos Nova Finance nº 4	1.944	3.014
Fundo de Titularização de Créditos Navigator Mortgage Finance nº 1	1.618	2.513
Fundo de Titularização de Créditos Aqua SME nº 1	870	1.107
Fundo de Titularização de Créditos Gama Receivables nº 1	766	1.438
Fundo de Titularização de Créditos AR Finance	388	415
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 3	223	240
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 2	204	223
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 10	146	154
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 4	143	153
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 1	117	130
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 4	3	1.924
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 9	-	-
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 6	-	10.892
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 3	-	9
Fundo de Titularização de Créditos Sofinloc nº 1	-	-
Devedores	90.911	20.606
Outros Proveitos a receber - SLA Tagus	20.520	20.520
	<b>241.749</b>	<b>177.204</b>

A rubrica Proveitos a receber regista as comissões de gestão, a receber dos fundos de titularização de créditos geridos pela Sociedade, conforme referido nas notas 1.4 e 3.

A rubrica Devedores inclui o montante de Euros 90.911 (2009: Euros 20.606) referente à liquidação de pagamentos especiais por conta do ano de 2010, que foram efectuados pela Sociedade, nos meses de Março e de Outubro, por conta dos fundos de titularização de créditos, deduzida da parcela que já foi restituída pelos mesmos à Sociedade.

A rubrica Outros proveitos a receber regista o montante de Euros 20.520 relativo ao proveito anual que a Sociedade Gestora tem direito a receber, pelo *Service Level Agreement* celebrado com a Tagus, conforme referido na nota 4.

## 12 Outros passivos financeiros

Em 31 de Dezembro de 2010, esta rubrica é analisada como segue:

Tipo	Data de início	Data reembolso	Taxa de juro	Montante Euros
Prestações acessórias de capital subordinadas	Março 09	Março 19	EUR 12M+6%	1.826.950
	Abril 09	Abril 19	EUR 12M+6%	1.095.000
	Julho 09	Julho 19	EUR 12M+6%	1.176.000
Juros				183.965
				<u>4.281.915</u>

A análise desta rubrica pelo período remanescente é a seguinte:

	2010 Euros	2009 Euros
Superior a 5 anos	4.281.915	4.307.837

Os montantes reconhecidos nesta rubrica representam as prestações acessórias de capital que foram consideradas, na óptica contabilística, como outros passivos financeiros, bem como os respectivos juros associados, tal como descrito na política contabilística 1.3.

As prestações acessórias de capital nos montantes de Euros 1.826.950, Euros 1.095.000 e Euros 1.176.000 aprovadas na Assembleia Geral de 23 de Março, 16 de Abril e 10 de Julho de 2009, respectivamente, terão o prazo de 10 anos, podendo ser amortizadas antecipadamente mediante autorização do Banco de Portugal e serão efectuadas pelo accionista único numa base remunerada anualmente a partir de resultados distribuíveis pelos sócios e gerados no ano de referência da remuneração à taxa de juro correspondente à Euribor a 12 meses acrescida de 6%, devendo os juros ser pagos pela Sociedade no dia 1 de Março, Abril e Agosto, respectivamente, de cada ano ou no dia útil imediatamente seguinte, se aquele não o for.



## 13 Outros passivos

Esta rubrica é analisada como segue:

	<u>2010</u> <u>Euros</u>	<u>2009</u> <u>Euros</u>
Custos a Pagar		
<i>Service Level Agreement</i> - Deutsche Bank	532.875	527.910
Custos com pessoal	24.986	24.247
Advogados	6.765	13.200
Serviços Especializados - Auditoria	27.666	72.988
Receitas com proveito diferido	27.051	29.446
Outros Custos	106.561	13.257
	<u>725.904</u>	<u>681.048</u>

A rubrica Custos a pagar – Custos com pessoal inclui o montante de Euros 16.500 (2009: Euros 17.000) de bónus atribuídos aos colaboradores relativo ao exercício de 2010 que serão pagos em 2011, conforme referido na nota 5.

A rubrica Serviços Especializados – Auditoria inclui o montante de Euros 16.126 (2009: Euros 16.670) respeitantes a serviços de auditoria da Sociedade.

A rubrica Receitas com proveito diferido inclui o montante de Euros 9.678 (2009: Euros 11.177) referente a uma comissão de gestão inicial recebida pela Sociedade relativa ao Fundo Aqua SME. A comissão num montante total de Euros 15.000 será diferida pelos 10 anos de maturidade do Fundo.

Adicionalmente, a referida rubrica inclui o montante de Euros 7.822 (2009: Euros 8.539) referente a uma comissão de gestão inicial recebida pela Sociedade relativa ao Fundo Bmore nº5. O valor total da comissão é de Euros 10.000 e será diferida pelos 14 anos de maturidade do Fundo.

A referida rubrica inclui ainda o montante de Euros 9.551 (2009: Euros 9.730) referente a uma comissão de gestão inicial recebida pela Sociedade relativa ao Fundo Magellan nº 5. A comissão tem um montante total de Euros 10.000 e será diferida pelos 57 anos de maturidade do Fundo.

## 14 Capital

O capital da Sociedade no montante de Euros 7.500.000, representado por 1.500.000 acções de cinco euros cada, encontra-se totalmente subscrito e realizado pelo Deutsche Bank (Portugal), S.A.

## 15 Outros instrumentos de capital

O detalhe da realização de prestações acessórias de capital pelo accionista único da Sociedade é apresentado como segue:

	<u>Data deliberação Assembleia Geral</u>	<u>Montante Euros</u>
<i>Prestações Suplementar de Capital</i>		
Acta da Assembleia-geral de 06-12-2004	6 de Dezembro de 2004	2.052.000
Acta da Assembleia-geral de 02-12-2005	2 de Dezembro de 2005	2.000.000
Acta da Assembleia-geral de 12-03-2007	12 de Março de 2007	330.000
Acta da Assembleia-geral de 25-09-2007	25 de Setembro de 2007	1.075.000
Acta da Assembleia-geral de 27-12-2007	27 de Dezembro de 2007	659.000
Acta da Assembleia-geral de 21-02-2008	21 de Fevereiro de 2008	1.359.199
Acta da Assembleia-geral de 09-06-2008	9 de Junho de 2008	2.000.000
Acta da Assembleia-geral de 09-06-2008	9 de Junho de 2008	1.300.000
		<hr/>
		10.775.199
		<hr/>

As prestações acessórias de capital concedidas pelo accionista único da Sociedade são classificadas como instrumentos de capital ou como outros passivos financeiros consoante as suas características e de acordo com o enquadramento previsto na IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação e em conformidade com a política contabilística apresentada na nota 1.2.

## 16 Reservas e resultados transitados

Esta rubrica é analisada como segue:

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Reserva Legal	459.526	411.661
Outras Reservas	299.123	299.123
Resultados Transitados	22.061	21.272
	<b>780.710</b>	<b>732.056</b>

Nos termos da legislação portuguesa, a Sociedade deverá reforçar anualmente a reserva legal em pelo menos 10% dos lucros líquidos anuais, até à concorrência do capital social, não podendo normalmente esta reserva ser distribuída.

Em função dos resultados líquidos da Sociedade para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, deverá ser afecto, no mínimo, à Reserva legal no exercício de 2010, o montante de Euros 24.160.

De acordo com a proposta de aplicação de resultados aprovada na Assembleia-Geral no dia 31 de Março de 2009, a Sociedade reforçou a sua Reserva Legal no montante de Euros 83.362.

## 17 Contas extrapatrimoniais – Activos sob gestão

Nos termos do Decreto-Lei n.º 453/99, com alterações introduzidas pelo Regulamento da CMVM n.º 12/2002, a Navegador – S.G.F.T.C., S.A. na qualidade de Sociedade Gestora e o banco depositário de cada um dos fundos, respondem solidariamente perante os detentores das unidades de titularização pelo cumprimento das obrigações contraídas nos termos da lei e do regulamento de gestão dos fundos.

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 o valor global dos Fundos de Titularização de Créditos geridos pela Sociedade é analisado como segue:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Euros</u>	<u>Euros</u>
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n.º 6	3.531.406.693	3.524.420.452
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 6	-	1.797.019.345
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 7	1.607.503.960	1.751.687.077
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 3	1.549.654.193	1.715.180.340
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 4	1.424.514.143	1.558.633.675
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n.º 5	1.509.718.442	1.503.634.263
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 5	1.235.769.736	1.406.975.860
Fundo de Titularização de Créditos Lease Totta n.º 1	1.295.414.289	1.295.488.664
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 8	1.007.706.796	1.073.278.758
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 2	880.221.226	994.349.144
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 10	803.164.966	852.154.768
Fundo de Titularização de Créditos Nova Finance n.º 4	704.791.245	696.575.752
Fundo de Titularização de Créditos Silk Finance n.º 3	821.134.334	672.140.199
Fundo de Titularização de Créditos Lusitano Mortgage n.º 1	422.709.143	468.033.761
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 1	268.053.630	310.226.172
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance n.º 5	304.848.803	304.848.803
Fundo de Titularização de Créditos Aqua SME n.º	148.042.616	254.281.818
Fundo de Titularização de Créditos Atlantes Mortgage n.º 1	187.751.229	212.170.734
Fundo de Titularização de Créditos Navigator Mortgage Financ	70.338.936	79.687.370
Fundo de Titularização de Créditos AR Finance	49.105.696	58.037.971
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance n.º 4	7.171.745	47.427.486
Fundo de Titularização de Créditos Gama Receivables n.º 1	28.068.733	28.068.733
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance n.º 3	-	9.571.879
Fundo de Titularização de Créditos Tagus Leasing	1.201.700.000	-
	<u>19.058.790.554</u>	<u>20.613.893.024</u>

## 18 Pensões de reforma

### *Plano de contribuição definida*

A partir de 1 de Janeiro de 2007, a Sociedade passou a ter um plano de contribuição definida. O instrumento utilizado pela Sociedade é um seguro contratado a uma companhia de seguros. Desta forma, a Sociedade passou a efectuar contribuições mensais fixas e calculadas com base numa remuneração anual de cada colaborador, líquida de qualquer remuneração variável.

A contribuição anual definida ascendeu a Euros 1.351 (2009: Euros 1.564), conforme referido na nota 5.O montante a contribuir previsto para 2011 é de Euros 2.200.

## 19 Partes relacionadas

Os saldos e transacções mais significativos com partes relacionadas estão discriminados nas notas correspondentes.

## 20 Justo valor

O justo valor tem como base nas cotações de mercado, sempre que estes se encontrem disponíveis. Caso estes não existam, o justo valor é estimado através de modelos internos baseados em técnicas de desconto de fluxos de caixa.

A geração de fluxos de caixa dos diferentes instrumentos financeiros é feita com base nas respectivas características financeiras e as taxas de desconto utilizadas incorporam quer a curva de taxas de juro de mercado, quer as actuais condições da política de *pricing* da Sociedade.

Assim, o justo valor obtido encontra-se influenciado pelos parâmetros utilizados no modelo de avaliação, que necessariamente incorporam algum grau de subjectividade, e reflecte exclusivamente o valor atribuído aos diferentes instrumentos financeiros. Ignora, no entanto, factores de natureza prospectiva, como por exemplo a evolução futura de negócio.

Nestas condições, os valores apresentados não podem ser entendidos como uma estimativa do valor económico da Sociedade.

De seguida, são apresentados os principais métodos e pressupostos usados na estimativa do justo valor dos activos e passivos financeiros:

### *Disponibilidades em outras Instituições de Crédito*

Atendendo ao prazo extremamente curto associado a estes instrumentos financeiros, o valor de balanço é uma razoável estimativa do seu justo valor.

### *Aplicações em Instituições de Crédito*

O valor destes instrumentos financeiros está contabilizado ao custo amortizado. Para o cálculo do justo valor foram utilizados modelos de *Pricing* baseados no *Net Present Value*, dos *cash outflows* e *inflows* futuros esperados, os quais têm em conta as condições de mercado para os instrumentos em causa, o *Time Value* (taxa de desconto), a *Yield Curve* e ainda factores de volatilidade.

A decomposição dos principais ajustamentos aos valores de balanço dos activos e passivos financeiros da Sociedade contabilizados ao custo amortizado e ao justo valor é analisada como segue

	2010				
	Negociação Euros	Disponíveis para venda Euros	Custo amortizado Euros	Valor Contabilístico Euros	Justo valor Euros
<i>Activos Financeiros:</i>					
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	-	519.551	519.551	519.551
Aplicações em instituições de crédito	-	-	23.500.000	23.500.000	23.494.730
	-	-	24.019.551	24.019.551	24.014.281

2009					
Negociação	Disponíveis para venda	Custo amortizado	Valor Contabilístico	Justo valor	
Euros	Euros	Euros	Euros	Euros	
<i>Activos Financeiros:</i>					
Disponibilidades em outras instituições de crédito	-	-	465.280	465.280	465.280
Aplicações em instituições de crédito	-	-	23.800.198	23.800.198	23.806.349
			24.265.478	24.265.478	24.271.629

## 21 Gestão de risco

A Sociedade desenvolve uma actividade instrumental no âmbito do Deutsche Bank (Portugal), sendo a gestão dos riscos do negócio efectuada de forma centralizada. O acompanhamento e controlo dos principais tipos de riscos financeiros - crédito, mercados, liquidez e operacional, é efectuado de acordo com os princípios gerais de gestão e controlo de riscos definidos pelo Conselho de Administração Executivo do Deutsche Bank (Portugal).

Os principais tipos de risco são detalhados de seguida:

**Crédito** – O risco de crédito encontra-se associado ao grau de incerteza dos retornos esperados, por incapacidade quer do tomador do empréstimo (e do seu garante, se existir), quer do emissor de um título ou da contraparte de um contrato em cumprir as suas obrigações.

**Mercado** – O conceito de risco de mercado reflecte a perda potencial que pode ser registada por uma determinada carteira em resultado de alterações de taxas (de juro e de câmbio) e/ou dos preços dos diferentes instrumentos financeiros que a compõem, considerando quer as correlações existentes entre eles, quer as respectivas volatilidades.

**Liquidez** – O risco de liquidez reflecte a incapacidade do Sociedade cumprir as suas obrigações no momento do respectivo vencimento, sem incorrer em perdas significativas decorrentes de uma degradação das condições de financiamento (risco de financiamento) e/ou de venda dos seus activos por valores inferiores aos valores de mercado (risco de liquidez de mercado).

**Operacional** – Como risco operacional entende-se a perda potencial resultante de falhas ou inadequações nos processos internos, nas pessoas ou nos sistemas, ou ainda as perdas potenciais resultantes de eventos externos.

## 22 Solvabilidade

### Fundos Próprios

Os fundos próprios da Sociedade são apurados de acordo com as normas regulamentares aplicáveis, nomeadamente com o disposto no Aviso nº 12/92 do Banco de Portugal. Os fundos próprios totais resultam da soma dos fundos próprios de base (Tier I) com os fundos próprios complementares (Tier II) e da subtracção da componente relevada no agregado Deduções.

Os fundos próprios de base integram os elementos com carácter de maior permanência. Como elementos positivos dos fundos próprios concorrem o capital realizado, as reservas, os resultados transitados e as prestações acessórias de capital. Paralelamente, correspondem a elementos negativos dos fundos próprios de base os activos intangíveis.

Os fundos próprios de base podem ser ainda influenciados pela existência de diferenças de reavaliação em títulos disponíveis para venda e em outros activos, em operações de cobertura de fluxos de caixa ou em passivos financeiros avaliados ao justo valor através de resultados, na parte que corresponda a risco de crédito próprio, pela existência de um fundo para riscos bancários gerais e/ou de lucros líquidos resultantes da capitalização de receitas futuras provenientes de activos titularizados.

Os fundos próprios complementares englobam a dívida subordinada, bem como 45% dos ganhos não realizados em activos disponíveis para venda e em outros activos de títulos de rendimento variável, bem como os montantes associados a acções preferenciais e a outros instrumentos híbridos que tenham sido alvo de dedução aos fundos próprios de base. Estes elementos integram o Upper Tier II, excepto a dívida subordinada, que se reparte entre Upper Tier II (dívida com prazo de vencimento indeterminado) e Lower Tier II (a restante).

A dívida subordinada emitida só pode ser incluída no cômputo dos fundos próprios após o acordo prévio do Banco de Portugal e desde que observe os seguintes limites: a) o Tier II não poderá ser superior ao Tier I e b) o Lower Tier II não poderá representar mais do que 50% do Tier I.

Adicionalmente, os empréstimos subordinados com prazo determinado deverão ser amortizados à razão de 20% ao ano, nos seus últimos 5 anos de vida. Os fundos próprios complementares estão ainda sujeitos à dedução de 50% do montante dos interesses em instituições financeiras e entidades seguradoras, conforme anteriormente referido. Caso o nível dos fundos próprios complementares não seja suficiente para acomodar esta dedução, o respectivo excesso deverá ser subtraído aos fundos próprios de base.

A verificação de que uma entidade dispõe de fundos próprios num montante não inferior ao dos respectivos requisitos de fundos próprios certifica a adequação do seu capital, reflectida num rácio de solvabilidade - representado pelos fundos próprios em percentagem do montante correspondente a 12,5 vezes dos requisitos de fundos próprios - igual ou superior ao mínimo regulamentar de 8%.

Em Dezembro de 2010, o valor de Fundos Próprios Elegíveis totalizava Euros 23.153.858, dos quais Euros 19.007.908 respeitantes a Tier I (de Base) e Euros 4.097.950 a Tier II (Complementares). O quadro seguinte sintetiza a evolução dos Fundos Próprios da Sociedade no final dos exercícios de 2010 e 2009:

	<u>2010</u> <u>Euros</u>	<u>2009</u> <u>Euros</u>
<b>Fundos Próprios de Base (Tier I)</b>		
Capital realizado	7.500.000	7.500.000
Reservas e resultados transitados	780.710	732.056
Prestações acessórias de capital	<u>10.775.199</u>	<u>10.775.199</u>
	19.055.909	19.007.255
<b>Fundos Próprios de Complementares (Tier II)</b>		
<i>Lower Tier 2</i>		
Outros passivos financeiros	<u>4.097.950</u>	<u>4.097.950</u>
	4.097.950	4.097.950
<b>Total dos Fundos Próprios</b>	<u><u>23.153.859</u></u>	<u><u>23.105.205</u></u>

### Rácio do Banco de Portugal

A Navegador calcula o Rácio de Solvabilidade ponderando os seus elementos activos e extrapatrimoniais de acordo com os requisitos previstos no Aviso 05/2007 do Banco de Portugal. O quadro seguinte sintetiza a evolução do Rácio da Sociedade no final dos exercícios de 2010 e 2009:

	2010	2009	Variação %
Ratio	294,5%	303,4%	-2,9%
Tier I	242,3%	249,6%	-2,9%
Tier II	52,1%	54%	-3,1%
Total de requisitos de Fundos Próprios (Av. 5/07)	629.044	403.981	55,7%
Total de requisitos de Risco Operacional (Av.9/07)	225.392	205.344	9,8%
Total de activos e elementos extrapatrimoniais ponderados	5.045.650	5.049.763	-0,1%

Em Dezembro de 2010, a Sociedade apresenta um Rácio de 294,5%, o que representa uma variação negativa de 2,9% em relação a 31 de Dezembro de 2010.

## 23 Normas contabilísticas recentemente emitidas

### Normas, alterações e interpretações efectivas em ou a partir de 1 de Janeiro de 2010

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas que entraram em vigor e que a Sociedade aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras podem ser analisadas como segue:

#### ***IAS 39 (Alterada) – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração – activos e passivos elegíveis para cobertura***

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu uma alteração ao IAS 39 - Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração – activos e passivos elegíveis para cobertura a qual foi de aplicação obrigatória a partir de 1 de Julho de 2009.

Esta alteração clarifica a aplicação dos princípios existentes que determinam quais os riscos ou quais os cash flows elegíveis de serem incluídos numa operação de cobertura.

A Sociedade não teve quaisquer impactos decorrentes da adopção desta alteração.

#### ***IFRS 1 (alterada) – Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro e IAS 27 – Demonstrações Financeiras consolidadas e separadas***

As alterações ao IFRS 1 - Adopção pela primeira vez das normas internacionais de relato financeiro e ao IAS 27 - Demonstrações financeiras consolidadas e separadas foram efectivas a partir de 1 de Julho de 2009.



Estas alterações vieram permitir que as entidades que estão a adoptar as IFRS pela primeira vez na preparação das suas contas individuais adoptem como custo contabilístico (deemed cost) dos seus investimentos em subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas, o respectivo justo valor na data da transição para os IFRS ou o valor de balanço determinado com base no referencial contabilístico anterior.

A Sociedade não teve quaisquer impactos decorrentes da adopção desta alteração.

***IFRS 3 (revista) – Concentrações de actividades empresariais e IAS 27 (alterada) - Demonstrações financeiras consolidadas e separadas***

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em Janeiro de 2008 a IFRS 3 (Revista) - Concentrações de actividades empresariais, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2009, sendo a sua adopção antecipada permitida.

Os principais impactos das alterações a estas normas correspondem: (i) ao tratamento de aquisições parciais, em que os interesses sem controlo (antes denominados de interesses minoritários) poderão ser mensurados ao justo valor (o que implica também o reconhecimento do goodwill atribuível aos interesses sem controlo) ou como parcela atribuível aos interesses sem controlo do justo valor dos capitais próprios adquiridos (tal como actualmente requerido); (ii) aos "step acquisition" em que as novas regras obrigam, aquando do cálculo do goodwill, à reavaliação, por contrapartida de resultados, do justo valor de qualquer interesse sem controlo detido previamente à aquisição tendente à obtenção de controlo; (iii) ao registo dos custos directamente relacionados com uma aquisição de uma subsidiária que passam a ser directamente imputados a resultados; (iv) aos preços contingentes cuja alteração de estimativa ao longo do tempo passa a ser registada em resultados e não afecta o goodwill e (v) às alterações das percentagens de subsidiárias detidas que não resultam na perda de controlo as quais passam a ser registadas como movimentos de capitais próprios.

Adicionalmente, das alterações ao IAS 27 resulta ainda que as perdas acumuladas numa subsidiária passarão a ser atribuídas aos interesses sem controlo (reconhecimento de interesses sem controlo negativos) e que, aquando da alienação de uma subsidiária, tendente à perda de controlo qualquer interesse sem controlo retido é mensurado ao justo valor determinado na data da alienação.

A Sociedade não teve quaisquer impactos decorrentes da adopção desta norma revista.

***IFRIC 12 - Contratos de Concessão de Serviços***

O International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) emitiu em Julho de 2007 a IFRIC 12 - Contratos de Concessão de Serviços. A adopção por parte da União Europeia foi em 25 de Março de 2009. Esta interpretação passa a ser de aplicação obrigatória para exercícios que se iniciem em ou após 29 de Março de 2009. O IFRIC 12 aplica-se a contratos de concessão de serviços público-privados. Esta norma aplicar-se-á apenas a situações onde o concedente a) controla ou regula os serviços prestados pelo operador, e b) controla os interesses residuais das infra-estruturas, na maturidade do contrato.

Face à natureza dos contratos abrangidos por esta interpretação, a Sociedade não teve qualquer impacto ao nível das Demonstrações financeiras.

#### ***IFRIC 17 - Distribuições em espécie a accionistas***

O International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), emitiu em Novembro de 2008, a IFRIC 17 – Distribuições em espécie a accionistas, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios iniciados a partir de 1 de Julho de 2009, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta interpretação visa clarificar o tratamento contabilístico das distribuições em espécie a accionistas.

Assim, estabelece que as distribuições em espécie devem ser registadas ao justo valor, sendo a diferença para o valor de balanço dos activos distribuídos reconhecida em resultados quando da distribuição.

A Sociedade não teve qualquer impacto da adopção desta interpretação ao nível das Demonstrações financeiras.

#### ***IFRIC 18 – Transferências de activos de clientes***

O International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), emitiu em Novembro de 2008, a IFRIC 18 – Transferências de activos de clientes, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios iniciados a partir de 1 de Julho de 2009, sendo a sua adopção antecipada permitida.

Esta interpretação visa clarificar o tratamento contabilístico de acordos celebrados mediante os quais uma entidade recebe activos de clientes para sua própria utilização e com vista a estabelecer posteriormente uma ligação dos clientes a uma rede ou conceder aos clientes acesso contínuo ao fornecimento de bens ou serviços.

A Interpretação clarifica:

- as condições em que um activo se encontra no âmbito desta interpretação;
- o reconhecimento do activo e a sua mensuração inicial;
- a identificação dos serviços identificáveis (um ou mais serviços em troca do activo transferido);
- o reconhecimento de proveitos; e
- a contabilização da transferência de dinheiro por parte de clientes.

A Sociedade não teve qualquer impacto da adopção desta interpretação ao nível das Demonstrações financeiras.

#### ***Annual Improvement Project***

Em Maio de 2008, tal como anteriormente referido, o IASB publicou o Annual Improvement Project, o qual alterou certas normas que se encontram em vigor. Contudo, a data de efectividade das alterações varia consoante a norma em causa, das quais se destaca:

- Alteração à IFRS 5 - Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais em descontinuação, efectiva para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2009. Esta alteração veio esclarecer que a totalidade dos activos e passivos de uma subsidiária devem ser classificados como activos não correntes detidos para venda de acordo com o IFRS 5 se existir um plano de venda parcial da subsidiária tendente à perda de controlo.

A Sociedade não teve qualquer impacto significativo da adopção desta norma ao nível das Demonstrações financeiras.

Normas, alterações e interpretações emitidas mas ainda não efectivas para a Sociedade

**IFRS 9 - Instrumentos financeiros**

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Novembro de 2009, a IFRS 9 - Instrumentos financeiros parte I: Classificação e mensuração, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma, em Outubro de 2010 foi alterada. A IFRS 9 não foi ainda adoptada pela União Europeia.

Esta norma insere-se na primeira fase do projecto global do IASB de substituição da IAS 39 e aborda os temas de classificação e mensuração de activos financeiros. Os principais aspectos considerados são os seguintes:

- Os activos financeiros podem ser classificados em duas categorias: ao custo amortizado ou ao justo valor. Esta decisão será efectuada no momento inicial de reconhecimento dos activos financeiros. A sua classificação depende de como uma entidade apresenta no modelo de gestão do negócio esses activos financeiros e as características contratuais dos fluxos financeiros associados a cada activo financeiro;

- Apenas podem ser mensurados ao custo amortizado os instrumentos de dívida cujos fluxos financeiros contratados representam apenas capital e juros, isto é, que contenham apenas características básicas de dívida, e para os quais uma entidade no modelo de gestão do negócio apresenta esses activos financeiros com o objectivo de capturar apenas esses fluxos financeiros. Todos os outros instrumentos de dívida são reconhecidos ao justo valor;

- Os instrumentos de capital emitidos por terceiras entidades são reconhecidos ao justo valor com as variações subsequentes registadas em resultados. Contudo, uma entidade poderá irrevogavelmente eleger instrumentos de capital para os quais as variações de justo valor e as mais ou menos-valias realizadas são reconhecidas em reservas de justo valor. Os ganhos e perdas aí reconhecidos não podem ser reciclados por resultados. Esta decisão é discricionária não implicando que todos os instrumentos de capital assim sejam tratados. Os dividendos recebidos são reconhecidos em resultados do exercício.

- A excepção para deter investimentos em instrumentos de capital cujo justo valor não possa ser determinado com fiabilidade e derivados relacionados, prevista na IAS 39, não é permitida na IFRS 9;

- As alterações ao justo valor atribuíveis ao risco de crédito dos passivos financeiros classificados na categoria de Opção de justo valor (Fair Value option) serão reconhecidas no rendimento integral. As restantes variações de justo valor associadas a estes passivos financeiros serão reconhecidas em resultados. Os montantes registados em OCI nunca poderão ser transferidos para resultados.

A Sociedade está a avaliar o impacto da adopção desta norma.

***IFRS 7 - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferências de activos financeiros***

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Outubro de 2010, a IFRS 7 - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferências de activos financeiros, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2011, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta alteração não foi ainda adoptada pela União Europeia.

As alterações requeridas às divulgações sobre as operações que envolvem transferência de activos financeiros, nomeadamente securitizações de activos financeiros, têm como objectivo que os utilizadores das demonstrações financeiras possam vir a avaliar o risco e os impactos associados a essas operações ao nível das demonstrações financeiras.

A Sociedade não espera vir a ter qualquer impacto nas suas demonstrações financeiras com a adopção desta norma, nomeadamente porque apenas se aplica a divulgações.

## 24 Eventos subsequentes

A 13 de Janeiro de 2011, o Conselho Directivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários aprovou a substituição da gestão dos fundos de titularização de créditos Servimédia, Magellan n.º 2, Magellan n.º 3, Magellan n.º 4, Caravela SME n.º 1, MG Títulos e Invest Finance n.º 1 da Oceanus – Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A. para a Navegador – S.G.F.T.C., S.A.