

ACTAS

Folha

24



Acta n.º 38

No dia 30 de Março de ²⁰¹²~~2011~~, pelas 9h, 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 com o capital social de EUR 7.500.000 ("Sociedade").

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 2011;
- Dois. Deliberação sobre a proposta de aplicação de resultados relativa ao exercício de 2011;
- 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 2011 aprovados pelo accionista único.

ACTAS

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 2011 um resultado bruto de Euros 655.931 (Euros 327.823 em 2010), a que corresponde um imposto a pagar de Euros 173.603 (Euros 86.226 em 2010).

O resultado líquido foi assim de Euros 482.328 (Euros 241.597 em 2010), o que, de acordo com as disposições legais e estatutárias, se propõe que tenham a seguinte aplicação:

:

Para reserva Legal	Eur	48.233
Para reservas Livres	Eur	0
Para Resultados Transitados	Eur	4.095
Para Dividendos	Eur	430.000
<hr/> Total	Eur	482.328

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.

Traczi "2011". Entrelinhei "2012".

Paula Bonini Fróis
 Hugo Ullmann

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 2011

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 2011, a actividade da sociedade continuou a reflectir a liderança do grupo Deutsche Bank no mercado português de titularização de créditos.

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.

Em 31 de Dezembro de 2011, o total de activos sob gestão da Navegador, totalizava o montante de EUR 16.767.153.593.

Durante o exercício de 2011, ocorreram as liquidações dos Fundos de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 2, Hipo Totta n.º 3, Hipo Totta n.º 10, Hipo Totta n.º 8 e Gama, à data de 12 e 21 de Janeiro, 16 de Fevereiro, 3 de Novembro e 24 de Março de 2011 respectivamente.

3. Fundos sob gestão

Em Dezembro de 2011, são os seguintes os fundos sob gestão:

Património Fixo	Data de Constituição
Fundo de Titularização de Créditos Lusitano Mortgage n.º 1	16 de Dezembro de 2002
Fundo de Titularização de Créditos Atlantes Mortgage n.º 1	16 de Fevereiro de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Navigator Mortgage Finance n.º 1	12 de Junho de 2002
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 1	25 de Julho de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 4	9 de Dezembro de 2005
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 5	22 de Março de 2007
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 7	10 de Março de 2008
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n.º 8	21 de Julho de 2008
Fundo de Titularização de Créditos Servimédia	20 de Dezembro de 2001
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n.º 2	24 de Outubro de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n.º 3	30 de Junho de 2005
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n.º 4	13 de Julho de 2006
Fundo de Titularização de Créditos MG Títulos	19 de Dezembro de 2002

Navegador, SGFTC, S.A.

Património Variável	Data de Constituição
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
Fundo de Titularização de Créditos Caravela SME nº 1	28 de Novembro de 2008
Fundo de Titularização de Créditos Invest Finance nº 1 Portugal	13 de Março de 2008

4. Fundos Próprios

Face à evolução dos montantes sob gestão e às obrigações decorrentes da legislação em vigor, em 31 de Dezembro de 2011 o capital social realizado era de Euro 7.500.000, e as prestações acessórias de capital, efectuadas pelo accionista Deutsche Bank Aktiengesellschaft, eram de Euro 7.475.199 (Euro 10.775.199 em 2010).

Os Fundos próprios da Sociedade, à data de 31 de Dezembro de 2011 totalizavam Euro 19.878.456.

Navegador, SGFTC, S.A.

5. Principais Indicadores

<i>EUR</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Total do Balanço	20.811.693	24.305.525
Activos sob Gestão	16.767.153.593	19.058.790.554
Capitais Próprios	16.262.834	19.297.506
Proveitos Totais	1.721.674	1.408.917
Despesas Operacionais	1.239.346	1.167.320
Cash Flow	655.931	327.823
Resultados Líquidos	482.328	241.597

6. Perspectivas para 2012

Para 2012, 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.

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 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.

Navegador, SGFTC, S.A.

8. Estrutura e Práticas de Governo Societário

A Navegador – SGFTC, S.A. é detida a 100% pelo Deutsche Bank Aktiengesellschaft.

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.

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 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 Aktiengesellschaft, 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 Aktiengesellschaft, 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 Aktiengesellschaft, 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 auferam 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 12.541.

9. Proposta de aplicação de resultados

A Navegador apresentou em 2011 um resultado bruto de Euros 655.931 (Euros 327.823 em 2010), a que corresponde um imposto a pagar de Euros 173.603 (Euros 86.226 em 2010).

O resultado líquido foi assim de Euros 482.328 (Euros 241.597 em 2010), 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	48.233
Para Reserva Livres	Eur	-
Para Resultados Transitados	Eur	4.095
Para Dividendos	Eur	430.000
<hr/>		
Total		482.328
<hr/>		

10. Informação exigida pelo Artº.448, N.º.4 do Código das Sociedades Comerciais

Accionistas titulares de pelo menos um décimo, um terço, ou metade do capital, em 31 Dezembro de 2011:

Deutsche Bank Aktiengesellschaft, detentor de 1.500.000 acções, correspondentes a 100% do capital e dos respectivos direitos de voto.

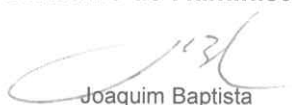
Lisboa, 30 de Março de 2012.

O Conselho de Administração



Francisco Oliveira

(vogal)



Joaquim Baptista

(vogal)



Filipe Crisóstomo Silva

(Presidente)

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 2011 (que evidencia um total de Euros 20.811.693 e um total de capital próprio de Euros 16.262.834, incluindo um resultado líquido positivo de Euros 482.328, 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 2011, 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, 30 de Março de 2012

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
Navegator – 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 **Navegator – 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 **Navegator – SGFTC, S.A.**, relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011.

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 da Sociedade e da gestão do negócio desenvolvida e procedemos à verificação da informação financeira produzida ao longo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2011, 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 pela Sociedade 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.



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

- a) O relatório de gestão e as contas referentes ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011;
- 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, 30 de Março de 2012

O FISCAL ÚNICO



António Magalhães & Carlos Santos – SROC (SROC n.º 53)

representada por

António Monteiro de Magalhães (ROC n.º 179)

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

Demonstrações Financeiras

31 de Dezembro de 2011 e 2010

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

**Demonstração dos Resultados
para os períodos findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010**

	Notas	2011 Euros	2010 Euros
Juros e rendimentos similares	2	195.003	80.022
Juros e encargos similares	2	323.688	306.913
Margem financeira	2	(128.685)	(226.891)
Resultados de serviços e comissões	3	1.506.152	1.308.374
Outros resultados de exploração	4	18.080	19.355
Total de proveitos operacionais		1.395.547	1.100.838
Custos com pessoal	5	117.365	84.268
Gastos gerais administrativos	6	622.251	688.747
Amortizações do exercício	10	-	-
Total de custos operacionais		739.616	773.015
Resultado antes de impostos		655.931	327.823
Impostos correntes	7	173.603	86.226
Resultado líquido do exercício		482.328	241.597

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 2011 e 2010

	Notas	<u>2011</u> Euros	<u>2010</u> Euros
Activo			
Disponibilidades em outras instituições de crédito	8	383.333	519.551
Aplicações em instituições de crédito	9	19.500.000	23.500.000
Activos por impostos correntes	7	-	44.025
Activos intangíveis	10	-	-
Outros activos	11	928.360	241.749
		<hr/>	<hr/>
Total do Activo		<u>20.811.693</u>	<u>24.305.325</u>
Passivo			
Outros passivos financeiros	12	4.310.574	4.281.915
Passivos por impostos correntes	13	73.789	-
Outros passivos	14	164.496	725.904
		<hr/>	<hr/>
Total do Passivo		<u>4.548.859</u>	<u>5.007.819</u>
Capital Próprio			
Capital	15	7.500.000	7.500.000
Outros instrumentos de capital	16	7.475.199	10.775.199
Reservas e resultados transitados	17	805.307	780.710
Resultado do exercício		482.328	241.597
		<hr/>	<hr/>
Total do Capital Próprio		<u>16.262.834</u>	<u>19.297.506</u>
		<hr/>	<hr/>
		<u>20.811.693</u>	<u>24.305.325</u>

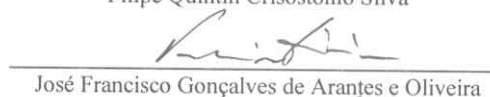
Contas extrapatrimoniais (Nota 18)

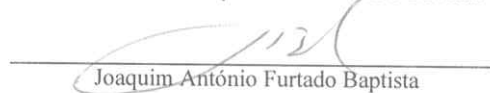
O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS


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 2011 e 2010**

	<u>2011</u> <u>Euros</u>	<u>2010</u> <u>Euros</u>
Fluxos de caixa das actividades operacionais		
Rendimentos de serviços e comissões	1.562.006	1.261.954
Pagamentos a empregados e fornecedores	(1.351.405)	(274.667)
Outros pagamentos e recebimentos	(927.108)	(452.263)
	<u>(716.507)</u>	<u>535.024</u>
Aumento/ (diminuição) de activos operacionais		
Crédito sobre instituições de crédito	4.153.078	47.385
Impostos sobre o rendimento (pagos) / recebidos	(55.789)	(98.138)
	<u>3.380.782</u>	<u>484.271</u>
Fluxos de caixa de actividades de financiamento		
Prestações suplementares	(3.300.000)	-
Dividendos pagos	(217.000)	(430.000)
	<u>(3.517.000)</u>	<u>(430.000)</u>
Variação líquida em caixa e equivalentes	(136.218)	54.271
Caixa e equivalentes no início do período	<u>519.551</u>	<u>465.280</u>
Caixa e equivalentes no fim do período (nota 8)	<u><u>383.333</u></u>	<u><u>519.551</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 2011 e 2010

(Valores expressos em Euros)

	Total do Capital Próprio	Capital	Reservas legais	Outras reservas	Resultados transitados	Outros instrumentos de capital	Resultado do exercício
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
Diminuição de outros instrumentos de capital	(3.300.000)	-	-	-	-	(3.300.000)	-
Reserva legal	-	-	24.160	-	-	-	(24.160)
Resultados transitados	-	-	-	-	437	-	(437)
Distribuição de dividendos	(217.000)	-	-	-	-	-	(217.000)
Resultado do exercício	482.328	-	-	-	-	-	482.328
Saldos a 31 de Dezembro de 2011	16.262.834	7.500.000	483.686	299.123	22.498	7.475.199	482.328

Para ser lido com as notas anexas às demonstrações financeiras

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

**Demonstração do rendimento integral
para os anos findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010**

	<u>2011</u> <u>Euros</u>	<u>2010</u> <u>Euros</u>
Outro rendimento integral do exercício	-	-
Resultado do exercício	482.328	241.597
Total do rendimento integral do exercício	<u>482.328</u>	<u>241.597</u>

Para ser lido com as notas anexas às demonstrações financeiras

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

Notas às Demonstrações Financeiras
31 de Dezembro de 2011 e 2010

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 2011, os fundos de titularização de créditos geridos pela Sociedade são analisados como segue:

Património Fixo	Data de Constituição
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 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 Servimédia	20 de Dezembro de 2001
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 2	24 de Outubro de 2003
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 3	30 de Junho de 2005
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 4	13 de Julho de 2006
Fundo de Titularização de Créditos MG Títulos	19 de Dezembro de 2002

Património Variável	Data de Constituição
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
Fundo de Titularização de Créditos Caravela SME nº 1	28 de Novembro de 2008
Fundo de Titularização de Créditos Invest Finance nº 1 Portugal	13 de Março de 2008

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.

À data de 13 de Janeiro de 2011, os Fundos de Titularização de Créditos Caravela SME nº 1, Invest Finance nº 1, Magellan nº 2, Magellan nº 3, Magellan nº 4, MG Títulos e Servimédia, no âmbito do acordo existente com a Oceanus – Sociedade Gestora de Fundos de Titularização de Créditos, S.A. para a Navegador – S.G.F.T.C., S.A.

Durante o ano de 2011, ocorreu a liquidação dos Fundos de Titularização de Créditos Hipototta nº 2, Hipototta nº 3, Hipototta nº 8, Hipototta nº 10 e Gama nº 1.

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 2011, 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 diz 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.

1.11. Normas contabilísticas recentemente emitidas

Normas, alterações e interpretações efectivas em ou a partir de 1 de Janeiro de 2011

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:

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.

Annual Improvement Project

Em Maio de 2010, o IASB publicou o Annual Improvement Project, o qual efectuou 11 alterações em 7 normas. A data de efectividade das alterações, possibilidade de adopção antecipada e requisitos de aplicação na transição são definidos em cada norma. A maioria das alterações serão de aplicação obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2011.

A Sociedade não obteve qualquer impacto significativo da adopção destas alterações às normas em vigor 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 2015, 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 próprio dos passivos financeiros classificados na categoria de Opção de justo valor (Fair Value option) serão reconhecidas em Other Comprehensive income (OCI). 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 12 - Divulgações de interesses noutras entidades

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, a IFRS 12 - Divulgações de interesses noutras entidades, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Divulgações mais detalhadas sobre o envolvimento com entidades que consolidam (subsidiárias) e aquelas que não consolidam, nomeadamente:

- A natureza e os riscos associados aos interesses noutras entidades, e
- os efeitos desses interesses ao nível da situação financeira, resultados das operações e fluxos de caixa na entidade que reporta.

A Sociedade encontra-se a analisar os possíveis impactos desta norma.

IFRS 13 - Mensuração do justo valor

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, a IFRS 13 – Mensuração do justo valor, 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 apresenta um conceito revisto de justo valor assim como novos requisitos de informação. Desta forma, os principais aspectos considerados são:

- Princípios que estão na base de um justo valor;
- Técnicas de valorização apropriadas e os três níveis de hierarquização do justo valores; e
- Requisitos mais alargados no que respeita a informação para divulgação.

A Sociedade encontra-se a analisar os possíveis impactos desta norma.

IAS 27 - Demonstrações financeiras individuais

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, a IAS 27 - Demonstrações financeiras individuais 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 IAS 27 (2011) não introduz alterações sobre os requisitos de aplicação da IAS 27 no âmbito das demonstrações financeiras individuais, apenas clarifica: 1) que uma entidade que prepara demonstrações financeiras individuais terá que seguir todas as normas relevantes das IFRS, e 2) necessidades de requisitos de divulgação.

A Sociedade encontra-se a analisar os possíveis impactos desta norma.

IFRS 7 (Alterada) - Divulgações - Offsetting de activos e passivos financeiros

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, uma alteração à IFRS 7 - Divulgações - Offsetting de activos e passivos financeiros 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 alterou os requisitos de divulgação de informação de modo a que os utilizadores das demonstrações financeiras possam avaliar o efeito ou potencial efeito da apresentação de forma líquida de activos e passivos financeiros na situação financeira de uma entidade.

A Sociedade encontra-se a analisar os possíveis impactos desta norma alterada.

IAS 32 (Alterada) - Offsetting de activos e passivos financeiros

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Maio de 2011, uma alteração IAS 32 - Offsetting de activos e passivos financeiros com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2014, sendo a sua adopção antecipada permitida.

Esta alteração veio substituir o parágrafo AG38 da IAS 32 pelos novos parágrafos AG38A-AG38F, relativamente às condições requeridos para se efectuar a apresentação de forma líquida de activos e passivos financeiros, na situação financeira de uma entidade:

- o critério de que uma entidade tem o direito legal de efectuar a liquidação pelo valor líquido dos valores reconhecidos, e
- o critério de que uma entidade tem a intenção de liquidar os valores de forma líquida ou de realizar os activos e liquidar os passivos em simultâneo.

A Sociedade encontra-se a analisar os possíveis impactos desta norma alterada.

2 Margem financeira

Esta rubrica é analisada como segue:

	2011	2010
	Euros	Euros
<i>Juros e rendimentos similares:</i>		
Juros de aplicações e depósitos em OIC	195.003	80.022
<i>Juros e encargos similares</i>		
Juros de depósitos em OIC	-	51
Juros de outros passivos financeiros	323.688	306.862
	323.688	306.913
<i>Margem financeira</i>	(128.685)	(226.891)

A rubrica juros de aplicações e depósitos em OIC regista o montante de Euros 195.003 (2010: Euros 80.022), 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 2011, a rubrica juros de outros passivos financeiros regista o montante de Euros 323.688 (2010: Euros 306.862), 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:

	2011 Euros	2010 Euros
<i>Rendimentos de serviços e comissões</i>		
<i>Comissões de gestão:</i>		
Fundo de Titularização de Créditos Lusitano Mortgage nº 1	103.399	113.053
Fundo de Titularização de Créditos Atlantes Mortgage nº 1	45.551	47.841
Fundo de Titularização de Créditos Navigator Mortgage Finance nº 1	17.553	22.082
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 3	-	244
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 1	38.081	41.035
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 2	2.370	77.733
Fundo de Titularização de Créditos AR Finance nº 1	12.218	14.175
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 4	4.731	11.321
Fundo de Titularização de Créditos Gama Receivables nº 1	-	7.837
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 3	4.564	84.378
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 4	48.308	53.969
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 5	40.862	46.283
Fundo de Titularização de Créditos Aqua SME nº 1	14.674	27.992
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 6	-	15.834
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 5	24.253	22.854
Fundo de Titularização de Créditos Nova Finance nº 4	30.736	34.403
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 7	51.076	64.724
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 5	125.834	136.741
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 8	36.393	47.414
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 6	225.460	204.657
Fundo de Titularização de Créditos Lease Totta nº 1	30.641	34.125
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 10	6.840	54.239
Fundo de Titularização de Créditos Silk Finance nº 3	64.777	61.987
Fundo de Titularização de Créditos Tagus Leasing	109.925	83.453
Fundo de Titularização de Créditos Servimédia	65.708	-
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 2	75.264	-
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 3	96.558	-
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 4	74.357	-
Fundo de Titularização de Créditos Caravela SME nº 1	99.455	-
Fundo de Titularização de Créditos MG Títulos	22.278	-
Fundo de Titularização de Créditos Invest Finance nº 1 Portugal	34.747	-
	1.506.613	1.308.374
<i>Encargos com serviços e comissões</i>		
Fundo de Titularização de Créditos Gama Receivables nº 1	461	-
Resultados de serviços e comissões	1.506.152	1.308.374

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>2011</u> <u>Euros</u>	<u>2010</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	2.440	1.165
	<u>2.440</u>	<u>1.165</u>
	<u>18.080</u>	<u>19.355</u>

A rubrica *Service Level Agreement – Tagus* regista o montante de Euros 20.520 (2010: 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 2011, a rubrica Multas e outras penalidades no montante de Euros 2.440 (2010: Euros 1.165) referente a multas pagas às finanças.

5 Custos com pessoal

Esta rubrica é analisada como segue:

	2011 Euros	2010 Euros
Remunerações	77.155	52.177
Encargos sociais obrigatórios	12.502	7.880
Encargos sociais facultativos	2.160	1.351
Outros encargos	25.548	22.860
	<u>117.365</u>	<u>84.268</u>

A rubrica Remunerações inclui o montante de Euros 21.000 (2010: Euros 16.500) relativo a bónus em numerário atribuído aos colaboradores, conforme referido na nota 13.

A rubrica Encargos sociais facultativos regista o montante de Euros 2.160 (2010: Euros 1.351) referente à contribuição definida anual para complemento de reforma dos colaboradores em 2011, no âmbito do Plano de Contribuição Definida, conforme descrito na nota 18.

A rubrica Outros encargos inclui o montante de Euros 22.265 (2010: Euros 19.577) referente a trabalho temporário.

O número médio de colaboradores ao serviço da Sociedade, nos exercícios de 2011 e 2010, distribuído por grandes categorias profissionais, foi o seguinte:

	2011 Euros	2010 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:

	<u>2011</u> Euros	<u>2010</u> Euros
<i>Service Level Agreement</i> - Deutsche Bank	532.875	532.875
Outros serviços especializados	69.417	139.381
Conservação e reparação	-	16.241
Publicações	85	85
Deslocações	88	8
Outros	19.786	157
	<u>622.251</u>	<u>688.747</u>

A rubrica *Service Level Agreement* – Deutsche Bank regista o montante de Euros 532.875 (2010: Euros 532.875), 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 AG – Sucursal em Portugal.

A rubrica Outros serviços especializados inclui o montante de Euros 29.214 (2010: Euros 53.695) relativo a custos com serviços de assistência jurídica prestados por terceiros.

A referida rubrica inclui ainda o montante de Euros 12.541 (2010: Euros 12.541) respeitantes a serviços de auditoria prestados à Sociedade.

A 31 de Dezembro de 2011, a rubrica Outros regista o montante de Euros 19.786 (2010: Euros 157) relativo a taxas da CMVM.

7 Impostos correntes

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

	<u>Euros</u>
<i>Carga fiscal imputada (dotações):</i>	
Exercício de 2010	86.194
Exercício de 2011	173.603
<i>Carga fiscal paga:</i>	
Exercício de 2010	130.219
Exercício de 2011	99.814
<i>Diferença</i>	
Exercício de 2010	(44.025)
Exercício de 2011	73.789

A diferença entre a carga fiscal imputada (dotação) e a paga, relativa ao exercício de 2011, encontra-se registada na rubrica Passivos por impostos correntes.

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>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Euros</u>	<u>Euros</u>
Depósitos à Ordem	383.333	519.551
	<u>383.333</u>	<u>519.551</u>

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito regista o montante de Euros 383.333 (2010: Euros 519.551) relativo a um depósito da Navegador – S.G.F.T.C., S.A. junto do Deutsche Bank AG – Sucursal em Portugal.

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 AG - Sucursal em Portugal	19.500.000	3 Meses	30 de Dezembro de 2011	30 de Março de 2012	0,45%

A análise desta rubrica pelo período remanescente é a seguinte:

	2011 Euros	2010 Euros
Até 3 meses	19.500.000	23.500.000

10 Activos intangíveis

Esta rubrica é analisada como segue:

	2011 Euros	2010 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)
	(49.416)	(49.416)
	-	-

Os movimentos da rubrica de Activos intangíveis, durante o ano de 2011, são analisados como segue:

	Saldo em 01/01/2011 Euros	Aquisições /Dotações Euros	Saldo em 31/12/2011 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:

	2011 Euros	2010 Euros
<i>Proveitos a Receber:</i>		
Fundo de Titularização de Créditos Lusitano Mortgage n° 1	4.291	4.099
Fundo de Titularização de Créditos Atlantes Mortgage n° 1	9.005	9.310
Fundo de Titularização de Créditos Navigator Mortgage Finance n° 1	2.025	1.618
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 1	95	117
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 2	-	204
Fundo de Titularização de Créditos AR Finance n° 1	334	388
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance n° 4	240	3
Fundo de Titularização de Créditos Gama Receivables n° 1	-	766
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 3	-	223
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 4	124	143
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 5	3.203	3.750
Fundo de Titularização de Créditos Aqua SME n° 1	886	870
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance n° 5	2.012	2.597
Fundo de Titularização de Créditos Nova Finance n° 4	1.960	1.944
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 7	3.903	4.875
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n° 5	23.401	17.021
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 8	-	7.853
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n° 6	54.419	44.152
Fundo de Titularização de Créditos Lease Totta n° 1	5.256	9.100
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta n° 10	-	146
Fundo de Titularização de Créditos Silk Finance n° 3	16.018	11.839
Fundo de Titularização de Créditos Tagus Leasing	14.716	9.300
Fundo de Titularização de Créditos Servimédia	173	-
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n° 2	18.193	-
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n° 3	16.242	-
Fundo de Titularização de Créditos Magellan n° 4	18.227	-
Fundo de Titularização de Créditos Caravela SME n° 1	8.661	-
Fundo de Titularização de Créditos MGTítulos	1.851	-
Fundo de Titularização de Créditos Invest Finance n° 1 Portugal	2.490	-
Devedores	720.635	90.911
Outros Proveitos a receber - SLA Tagus	-	20.520
	928.360	241.749

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 720.635 (2010: Euros 90.911) referente à liquidação de pagamentos especiais por conta do ano de 2011, 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 31 de Dezembro de 2010, 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 2011, 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				212.624
				4.310.574

A análise desta rubrica pelo período remanescente é a seguinte:

	2011 Euros	2010 Euros
Superior a 5 Anos	4.310.574	4.281.915

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:

	2011 Euros	2010 Euros
Custos a Pagar		
<i>Service Level Agreement</i> - Deutsche Bank	-	532.875
Custos com pessoal	30.016	24.986
Advogados	6.765	6.765
Outros serviços especializados	50.457	27.666
Receitas com proveito diferido	24.657	27.051
Outros custos	52.601	106.561
	164.496	725.904

A rubrica Custos a pagar – Custos com pessoal inclui o montante de Euros 21.000 (2010: Euros 16.500) de bónus atribuídos aos colaboradores relativo ao exercício de 2011 que serão pagos em 2012, conforme referido na nota 5.

A rubrica Outros serviços especializados inclui o montante de Euros 12.541 (2010: Euros 12.541) respeitantes a serviços de auditoria prestados à Sociedade.

A rubrica Receitas com proveito diferido inclui o montante de Euros 8.180 (2010: Euros 9.678) 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 7.104 (2010: Euros 7.822) 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 9.373 (2010: Euros 9.551) 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 AG.

15 Outros instrumentos de capital

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

	Data deliberação Assembleia Geral	Montante Euros
<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
		<hr/>
		7.475.199
		<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.

A 30 de Setembro de 2011 ocorreu a restituição parcial de prestações acessórias de capital nos montantes de Euros 2.052.000 e Euros 1.248.000, pela Sociedade ao accionista único.

16 Reservas e resultados transitados

Esta rubrica é analisada como segue:

	2011	2010
	Euros	Euros
Reserva Legal	483.686	459.526
Outras Reservas	299.123	299.123
Resultados Transitados	22.498	22.061
	805.307	780.710

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 2011, deverá ser afecto, no mínimo, à Reserva legal no exercício de 2012, o montante de Euros 48.233.

De acordo com a proposta de aplicação de resultados aprovada na Assembleia-Geral no dia 31 de Março de 2010, a Sociedade reforçou a sua Reserva Legal no montante de Euros 24.160.

17 Contas extrapatrimoniais – Activos sob gestão

Nos termos do Decreto-Lei nº 453/99, com alterações introduzidas pelo Regulamento da CMVM nº 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 2011 e 2010 o valor global dos Fundos de Titularização de Créditos geridos pela Sociedade é analisado como segue:

	2011	2010
	Euros	Euros
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 6	3.531.939.409	3.531.406.693
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 7	1.282.906.312	1.607.503.960
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 3	-	1.549.654.193
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 4	1.259.228.621	1.424.514.143
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 5	1.450.110.056	1.509.718.442
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 5	1.055.481.313	1.235.769.736
Fundo de Titularização de Créditos Lease Totta nº 1	705.968.099	1.295.414.289
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 8	-	1.007.706.796
Fundo de Titularização de Créditos Nova Finance nº 4	437.307.428	704.791.245
Fundo de Titularização de Créditos Lusitano Mortgage nº 1	378.241.388	422.709.143
Fundo de Titularização de Créditos Hipo Totta nº 1	225.873.034	268.053.630
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 5	202.558.661	304.848.803
Fundo de Titularização de Créditos Aqua SME nº	77.560.397	148.042.616
Fundo de Titularização de Créditos Atlantes Mortgage nº 1	164.419.573	187.751.229
Fundo de Titularização de Créditos Navigator Mortgage Fii	61.340.483	70.338.936
Fundo de Titularização de Créditos AR Finance	40.310.647	49.105.696
Fundo de Titularização de Créditos Bmore Finance nº 4	248.077	7.171.745
Fundo de Titularização de Créditos Tagus Leasing	959.045.492	1.201.700.000
Fundo de Titularização de Créditos Servimédia	249.405.732	-
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 2	288.790.471	-
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 3	640.724.219	-
Fundo de Titularização de Créditos Magellan nº 4	714.451.938	-
Fundo de Titularização de Créditos Caravela SME nº 1	2.023.796.818	-
Fundo de Titularização de Créditos MG Titulos	93.141.623	-
Fundo de Titularização de Créditos Invest Finance nº 1 Por	114.225.784	-
Fundo de Titularização de Créditos Silk Finance nº 3	810.078.015	-
	16.767.153.593	16.526.201.295

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 2.160 (2010: Euros 1.351), conforme referido na nota 5. O montante a contribuir previsto para 2012 é de Euros 2.350.

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:

		2011				
	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	-	-	383.333	383.333	383.333	
Aplicações em instituições de crédito	-	-	19.500.000	19.500.000	19.500.000	
	-	-	19.883.333	19.883.333	19.883.333	
		2010				
	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	-	-	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	

21 Gestão de risco

A Sociedade desenvolve uma actividade instrumental no âmbito do Deutsche Bank AG, 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 Grupo.

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 subtração 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 2011, o valor de Fundos Próprios Elegíveis totalizava Euros 19.878.456, dos quais Euros 15.780.506 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 2011 e 2010:

	2011	2010
	Euros	Euros
Fundos Próprios de Base (Tier I)		
Capital realizado	7.500.000	7.500.000
Reservas e resultados transitados	805.307	780.710
Prestações acessórias de capital	<u>7.475.199</u>	<u>10.775.199</u>
	15.780.506	19.055.909
Fundos Próprios de Complementares (Tier II)		
<i>Lower Tier 2</i>		
Outros passivos financeiros	<u>4.097.950</u>	<u>4.097.950</u>
	4.097.950	4.097.950
Total dos Fundos Próprios	<u><u>19.878.456</u></u>	<u><u>23.153.859</u></u>

Rácio do Banco de Portugal

A Navigator 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 2011 e 2010:

	2011	2010	Variação %
Ratio	253,2%	294,5%	-14,0%
Tier I	201,0%	242,3%	-17,1%
Tier II	52,2%	52,1%	0,2%
Total de requisitos de Fundos Próprios (Av. 5/07)	628.127	629.044	-0,1%
Total de requisitos de Risco Operacional (Av. 9/07)	236.870	225.392	5,1%
Total de activos e elementos extrapatrimoniais ponderados	4.890.722	5.045.650	-3,1%

Em Dezembro de 2011, a Sociedade apresenta um Rácio de 253,2%, o que representa uma variação negativa de 14% em relação a 31 de Dezembro de 2010.

23 Eventos subsequentes

Não foram identificados eventos subsequentes relevantes.