

Tagus – Sociedade de Titularização de Créditos, S.A.

Demonstrações Financeiras

31 de Dezembro de 2010 e 2009

(Com a respectiva Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria)

Tagus - Sociedade de Titularização de Créditos, S.A.

Demonstração dos Resultados

para os anos findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

| Notas | Total Operações | | Tagus | | Total | | |
|---|-----------------|-------------|------------|-----------|---------|-------------|------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | |
| | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | |
| Juros e rendimentos similares | 2 | 143.477.382 | 79.660.106 | 13.524 | 18.843 | 143.490.906 | 79.678.949 |
| Juros e encargos similares | 2 | 122.812.390 | 74.314.043 | 176.286 | 7.675 | 122.988.676 | 74.321.718 |
| Margem financeira | 2 | 20.664.992 | 5.346.063 | (162.762) | 11.168 | 20.502.230 | 5.357.231 |
| Resultados de serviços e comissões | 3 | 154.346 | 192.304 | 512.638 | 276.333 | 666.984 | 468.637 |
| Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados | 4 | 49.260.644 | 27.876.077 | - | - | 49.260.644 | 27.876.077 |
| Outros resultados de exploração | 5 | - | - | 2.196 | (9.981) | 2.196 | (9.981) |
| Total de proveitos operacionais | | 49.414.990 | 28.068.381 | 514.834 | 266.352 | 49.929.824 | 28.334.733 |
| Custos com pessoal | 6 | - | - | 6.000 | - | 6.000 | - |
| Gastos gerais administrativos | 7 | 7.704.351 | 13.462.010 | 100.112 | 102.263 | 7.804.463 | 13.564.273 |
| Total de custos operacionais | | 7.704.351 | 13.462.010 | 106.112 | 102.263 | 7.810.463 | 13.564.273 |
| Imparidade do crédito | 8 | 62.375.631 | 19.952.434 | - | - | 62.375.631 | 19.952.434 |
| Resultado operacional | | - | - | 245.960 | 175.257 | 245.960 | 175.257 |
| Resultado antes de impostos | | - | - | 245.960 | 175.257 | 245.960 | 175.257 |
| Impostos | | | | | | | |
| Correntes | | - | - | 63.870 | 47.526 | 63.870 | 47.526 |
| Resultado do exercício | | - | - | 182.090 | 127.731 | 182.090 | 127.731 |

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Tagus - Sociedade de Titularização de Créditos, S.A.

Balanço em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

| | Notas | Total Operações | | Tagus | | Total | |
|--|-------|-----------------------|----------------------|-------------------|------------------|-----------------------------|----------------------|
| | | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) |
| Activo | | | | | | | |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 9 | 328.328.101 | 41.473.006 | 163.622 | 204.762 | 328.491.723 | 41.677.768 |
| Aplicações em instituições de crédito | 10 | 58.508.472 | - | 14.500.000 | 3.200.027 | 73.008.472 | 3.200.027 |
| Crédito a clientes | 11 | 12.236.317.360 | 2.759.962.738 | - | - | 12.236.317.360 | 2.759.962.738 |
| Activos financeiros detidos para negociação | 12 | 14.600.012 | - | - | - | 14.600.012 | - |
| Activos intangíveis | 13 | - | - | - | - | - | - |
| Outros activos | 14 | 1.803.866 | 70.595 | 176.591 | 110.923 | 1.980.457 | 181.518 |
| Total do Activo | | 12.639.557.811 | 2.801.506.339 | 14.840.213 | 3.515.712 | 12.654.398.024 | 2.805.022.051 |
| Passivo | | | | | | | |
| Outros empréstimos | 15 | 500.223 | - | - | - | 500.223 | - |
| Passivos financeiros detidos para negociação | 16 | 21.194.900 | 25.043.265 | - | - | 21.194.900 | 25.043.265 |
| Títulos de dívida emitidos | 17 | 12.616.063.128 | 2.776.226.052 | - | - | 12.616.063.128 | 2.776.226.052 |
| Outros passivos financeiros | 18 | - | - | 11.742.640 | 464.886 | 11.742.640 | 464.886 |
| Outros passivos | 19 | 1.799.560 | 237.022 | 253.273 | 274.616 | 2.052.833 | 511.638 |
| Total do Passivo | | 12.639.557.811 | 2.801.506.339 | 11.995.913 | 739.502 | 12.651.553.724 | 2.802.245.841 |
| Capital Próprio | | | | | | | |
| Capital | 20 | - | - | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 |
| Prestações acessórias de capital | 20 | - | - | 2.397.040 | 2.397.040 | 2.397.040 | 2.397.040 |
| Reservas e resultados transitados | 21 | - | - | 15.170 | 1.439 | 15.170 | 1.439 |
| Resultado do exercício | | - | - | 182.090 | 127.731 | 182.090 | 127.731 |
| Total do Capital Próprio | | - | - | 2.844.300 | 2.776.210 | 2.844.300 | 2.776.210 |
| | | 12.639.557.811 | 2.801.506.339 | 14.840.213 | 3.515.712 | 12.654.398.024 | 2.805.022.051 |
| Contas extrapatrimoniais (nota 22) | | | | | | 8.627.686.101 | 427.339.033 |
| O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS | | | | | | O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO | |

Tagus - Sociedade de Titularização de Créditos, S.A.

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

| | Total Operações | | Tagus | | Total | |
|---|-----------------|-----------------|------------|-----------|-----------------|-----------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) |
| Actividades operacionais | | | | | | |
| Outros recebimentos (pagamentos) relativos à actividade operacional | (18.892.779) | - | (49.552) | (145.817) | (18.942.331) | (145.817) |
| Outros recebimentos (pagamentos) | (750.000) | (1.906.706) | 392.613 | 270.456 | (357.387) | (1.636.250) |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | (19.642.779) | (1.906.706) | 343.061 | 124.639 | (19.299.718) | (1.782.067) |
| Actividades de investimento | | | | | | |
| Recebimentos respeitantes a: | | | | | | |
| Aquisição/amortização de capital | (9.534.097.460) | (1.737.350.715) | | | (9.534.097.460) | (1.737.350.715) |
| Juros e rendimentos similares | 138.872.264 | 18.208.829 | 13.551 | 27 | 138.885.815 | 18.208.856 |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | (9.395.225.196) | (1.719.141.886) | 13.551 | 27 | (9.395.211.645) | (1.719.141.859) |
| Actividades de financiamento | | | | | | |
| Pagamentos respeitantes a: | | | | | | |
| Títulos de dívida emitidos | 9.853.497.342 | 1.809.114.755 | - | - | 9.853.497.342 | 1.809.114.755 |
| Outros empréstimos | 500.000 | - | - | - | 500.000 | - |
| Juros e encargos similares | (93.765.797) | (54.998.680) | (209.737) | | (93.975.534) | (54.998.680) |
| Prestações acessórias de capital | - | - | 11.111.958 | 1.715.251 | 11.111.958 | 1.715.251 |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | 9.760.231.545 | 1.754.116.075 | 10.902.221 | 1.715.251 | 9.771.133.766 | 1.755.831.326 |
| Variação da caixa e seus equivalentes | 345.363.570 | 33.067.483 | 11.258.833 | 1.839.917 | 356.622.403 | 34.907.400 |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | 41.473.006 | 8.405.523 | 3.404.789 | 1.564.872 | 44.877.795 | 9.970.395 |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | 386.836.576 | 41.473.006 | 14.663.622 | 3.404.789 | 401.500.198 | 44.877.795 |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 10) | 328.328.101 | 41.473.006 | 163.622 | 204.762 | 328.491.723 | 41.677.768 |
| Aplicações em instituições de crédito (nota 11) | 58.508.472 | - | 14.500.000 | 3.200.027 | 73.008.472 | 3.200.027 |

Para ser lido com as notas anexas às Demonstrações Financeiras

Tagus - Sociedade de Titularização de Créditos, S.A.

Demonstração de alterações no Capital Próprio para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

(Valores expressos em Euros)

| | Total do Capital próprio | Capital | Outros instrumentos de capital | Reserva legal | Resultados transitados | Resultado do exercício |
|----------------------------------|-----------------------------|---------|--------------------------------------|------------------|---------------------------|---------------------------|
| Saldos a 31 de Dezembro de 2008 | 1.390.439 | 250.000 | 1.139.000 | 1.354 | (53.294) | 53.379 |
| Prestações acessórias de capital | 1.258.040 | - | 1.258.040 | - | - | - |
| Reserva legal | - | - | - | 5.338 | - | (5.338) |
| Resultados transitados | - | - | - | - | 48.041 | (48.041) |
| Resultado do exercício | 127.731 | - | - | - | - | 127.731 |
| Saldo a 31 de Dezembro de 2009 | 2.776.210 | 250.000 | 2.397.040 | 6.692 | (5.253) | 127.731 |
| Reserva legal | - | - | - | 12.773 | - | (12.773) |
| Resultados transitados | - | - | - | - | 958 | (958) |
| Distribuição de dividendos | (114.000) | - | - | - | - | (114.000) |
| Resultado do exercício | 182.090 | - | - | - | - | 182.090 |
| Saldo a 31 de Dezembro de 2010 | 2.844.300 | 250.000 | 2.397.040 | 19.465 | (4.295) | 182.090 |

Tagus - Sociedade de Titularização de Créditos, S.A.

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

| | 2010 | 2009 |
|---|----------------|----------------|
| | Euros | Euros |
| Outro rendimento integral do exercício | - | - |
| Resultado do exercício | 182.090 | 127.731 |
| Total do rendimento integral do exercício | <u>182.090</u> | <u>127.731</u> |

Tagus – Sociedade 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 Tagus – Sociedade de Titularização de Créditos, S.A., foi constituída em 11 de Novembro de 2004, ao abrigo do Decreto-lei nº 453/99, de 5 de Novembro, revisto pelo Decreto-lei nº 82/2002, de 5 de Abril e pelo Decreto-lei nº 303/2003, de 5 de Dezembro e alterado pelo Decreto-Lei nº 52/2006, de 15 de Março, os quais regulamentam as sociedades de titularização de créditos.

A Sociedade tem por objecto o exercício de actividades permitidas por lei às sociedades de titularização de créditos, nomeadamente a realização de operações de titularização de créditos, mediante a aquisição, gestão e transmissão de créditos e a emissão de obrigações titularizadas para o pagamento dos créditos adquiridos.

O capital social da Sociedade corresponde a Euros 250.000, integralmente subscrito e realizado em dinheiro pelo único accionista Deutsche Bank (Portugal), S.A., encontrando-se representado por 50.000 acções, escriturais e com o valor nominal de 5 euros cada.

De acordo com as disposições legais aplicáveis, as demonstrações financeiras da Sociedade, para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 31 de Dezembro de 2009, foram preparadas em conformidade com as IFRS aprovadas pela UE e em vigor nessas datas.

No âmbito do disposto no Regulamento (CE) nº 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 nº 35/2005, de 17 de Fevereiro e do Regulamento nº 11/2005 da CMVM, as demonstrações financeiras da Sociedade devem ser preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) conforme endossadas pela União Europeia (‘UE’) a partir de 2008. As IFRS incluem os standards emitidos pelo International Accounting Standards Board (“IASB”), bem como as interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”) e pelos respectivos órgãos antecessores.

As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, modificado pela aplicação do justo valor para os instrumentos financeiros derivados excepto aqueles para os quais o justo valor não está disponível. Os outros activos e passivos financeiros e activos e passivos não financeiros são registados ao custo amortizado ou custo histórico.

A preparação das demonstrações financeiras anuais de acordo com as IFRS 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 1.16.

1.2. Desreconhecimento

A Sociedade desreconhece os activos financeiros quando expiram todos os direitos a fluxos de caixa futuros ou aos activos que foram transferidos. No âmbito de uma transferência de activos, o desreconhecimento apenas pode ocorrer quando substancialmente todos os riscos e benefícios dos activos foram transferidos ou a Sociedade não detém controlo sobre os mesmos. A Sociedade procede ao desreconhecimento de passivos financeiros quando os mesmos são cancelados ou extintos.

A actividade da Sociedade encontra-se regulamentada pelo decreto-lei 453/99 que define claramente a obrigatoriedade de património autónomo de cada operação, respondendo os activos de cada operação exclusivamente pelos passivos correspondentes. O património da Sociedade não pode ser afecto a qualquer das operações.

Tendo em consideração as regras de desreconhecimento definidas pela IAS 39, nomeadamente nos parágrafos 16 a 23 e no parágrafo 36 do Application Guidance da mesma norma, e apesar da natureza e características das operações sob gestão e da transferência da maioria dos riscos e benefícios, as operações são reconhecidas no Balanço e na Demonstração de Resultados, mas devidamente segregadas e apresentadas como tal dado que de acordo com a Lei portuguesa a Sociedade é o último responsável por quaisquer eventos, relacionados com as referidas operações, o que impede o seu desreconhecimento.

1.3. Crédito a clientes

A rubrica crédito a clientes inclui os activos adquiridos no âmbito das operações de titularização, para os quais não existe uma intenção de venda no curto prazo, sendo o seu registo efectuado na data em que os activos são adquiridos aos originadores.

O crédito a clientes é reconhecido inicialmente ao seu justo valor, acrescido dos custos de transacção, e é subsequentemente valorizado ao custo amortizado, com base no método da taxa de juro efectiva, sendo apresentado em balanço deduzido de perdas por imparidade.

Imparidade

A política da Sociedade consiste na avaliação regular da existência de evidência objectiva de imparidade dos activos das suas operações. As perdas por imparidade identificadas são registadas por contrapartida de resultados na rubrica imparidade de crédito, sendo subsequentemente revertidas por resultados caso se verifique uma redução do montante da perda estimada, num período posterior.

Após o reconhecimento inicial, um activo ou um conjunto de activos definido como um conjunto de activos com características de risco semelhantes, poderá ser classificado como uma carteira com imparidade quando existe evidência objectiva de imparidade resultante de um ou mais eventos, e quando estes tenham impacto no valor estimado dos fluxos de caixa futuros do activo ou conjunto de activos, que possa ser estimado de forma fiável.

Sempre que exista informação por parte dos originadores das operações, a imparidade é apurada com base nas taxas de imparidade fornecidas pelos mesmos, de acordo com os requisitos da IAS 39, para as carteiras de crédito securitizadas e/ou para carteiras de crédito com características semelhantes aos créditos securitizados.

De acordo com a IAS 39 existem dois métodos para o cálculo das perdas por imparidade: (i) análise individual; e (ii) análise colectiva.

(i) Análise individual

A avaliação da existência de perdas por imparidade em termos individuais é determinada através de uma análise da exposição total dos activos por operação.

As perdas por imparidade são calculadas através da comparação do valor actual dos fluxos de caixa futuros esperados descontados à taxa de juro efectiva original de cada contrato e o valor contabilístico do activo, sendo as perdas registadas por contrapartida de resultados. O valor contabilístico dos activos com imparidade é apresentado no balanço líquido das perdas por imparidade. Para os activos com uma taxa de juro variável, a taxa de desconto utilizada corresponde à taxa de juro efectiva anual, aplicável no período em que foi determinada a imparidade.

O cálculo do valor actual dos fluxos de caixa futuros esperados de um activo com garantias reais, corresponde aos fluxos de caixa que possam resultar da recuperação e venda do colateral, deduzido dos custos inerentes à sua recuperação e venda.

Os activos em que não seja identificada uma evidência objectiva de imparidade, são agrupados em carteiras com características de risco de crédito semelhantes, as quais são avaliadas colectivamente.

(ii) Análise colectiva

As perdas por imparidade baseadas na análise colectiva podem ser calculadas através de duas perspectivas:

- para grupos homogéneos de activos não considerados individualmente significativos; ou
- em relação a perdas incorridas mas não identificadas ('IBNR') em activos sujeitos à análise individual de imparidade (ver parágrafo (i) anterior).

As perdas por imparidade em termos colectivos são determinadas considerando os seguintes aspectos:

- experiência histórica de perdas em carteiras de risco semelhante;
- conhecimento da envolvente económica e da sua influência sobre o nível das perdas históricas; e
- período estimado entre a ocorrência da perda e a sua identificação.

Os activos analisados individualmente para os quais não foi identificada evidência objectiva de imparidade, são agrupados tendo por base características de risco semelhantes com o objectivo de determinar as perdas por imparidade em termos colectivos.

1.4. Instrumentos financeiros

Classificação, reconhecimento inicial e mensuração subsequente

(A) Activos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados

(i) Activos e passivos financeiros detidos para negociação

Os activos e passivos financeiros adquiridos ou emitidos com o objectivo de venda ou recompra no curto prazo, ou que façam parte de uma carteira de instrumentos financeiros identificados geridos em conjunto e para os quais existe evidência de um padrão recente de tomada de lucros no curto prazo ou que se enquadrem na definição de derivado (excepto no caso de um derivado que seja um instrumento de cobertura eficaz) são classificados como de negociação.

Os derivados de negociação com justo valor positivo são incluídos na rubrica activos financeiros detidos para negociação, sendo os derivados de negociação com justo valor negativo incluídos na rubrica passivos financeiros detidos para negociação.

(B) 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 títulos de dívida emitidos e empréstimos.

Os juros de títulos de dívida são reconhecidos com base na taxa de juro efectiva, do passivo financeiro. Nas situações em que existe prémio ou desconto associado, o prémio ou desconto é incluído no cálculo da taxa de juro efectiva.

Os títulos de dívida afectos às operações reflectem também a diferença entre o valor contabilístico dos activos e dos passivos afectos à operação, na medida em que qualquer excesso dos valores gerados pelos activos será pago ao detentor dos títulos emitidos e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das operações.

1.5. Reclassificação entre categorias de instrumentos financeiros

Em Outubro de 2008 o IASB emitiu a revisão da norma IAS 39 - Reclassificação de instrumentos financeiros (Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement and IFRS 7: Financial Instruments Disclosures). Esta alteração veio permitir que uma entidade transfira de activos financeiros ao justo valor através de resultados - negociação para as carteiras de activos financeiros disponíveis para venda, Empréstimos e valores a receber ou para activos financeiros detidos até à maturidade, desde que sejam cumpridos os requisitos da norma.

As transferências de activos financeiros disponíveis para venda para as categorias de Empréstimos e valores a receber e activos financeiros detidos até à maturidade são também permitidas.

São proibidas as transferências de e para outros activos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados.

1.6. 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 como passivo financeiro.

1.7. Reconhecimento de juros

Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros mensurados ao custo amortizado e activos e passivos financeiros reconhecidos ao justo valor através de resultados são reconhecidos nas rubricas de juros e proveitos similares ou juros e custos similares, utilizando o método da taxa de juro efectiva.

A taxa de juro efectiva corresponde à taxa que desconta os pagamentos ou recebimentos futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro (ou, quando apropriado, por um período mais curto), para o valor líquido actual de balanço do activo ou passivo financeiro.

Para a determinação da taxa de juro efectiva procede-se à estimativa dos fluxos de caixa futuros considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro (por exemplo opções de pagamento antecipado), não considerando eventuais perdas por imparidade. O cálculo inclui as comissões pagas ou recebidas consideradas como parte integrante da taxa de juro efectiva, custos de transacção e todos os prémios ou descontos directamente relacionados com a transacção.

No caso de activos financeiros ou grupos de activos financeiros semelhantes para os quais foram reconhecidas perdas por imparidade, os juros registados em resultados são determinados com base na taxa de juro utilizada para desconto de fluxos de caixa futuros na mensuração da perda por imparidade.

Para os instrumentos financeiros derivados, com excepção daqueles que forem classificados como instrumentos de cobertura do risco de taxa de juro na óptica contabilística, a componente de juro corrido não é autonomizada das alterações no seu justo valor, sendo classificada como Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados.

1.8. 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 pelo método da taxa de juro efectiva em margem financeira.

1.9. Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados

Os Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados registam os seus ganhos e perdas realizadas, as variações de justo valor e os juros corridos de derivados.

1.10. 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 incorreu em quaisquer despesas de investigação e desenvolvimento.

1.11. Caixa e equivalentes de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores referentes a caixa e depósitos à ordem.

1.12. *Offsetting*

Os activos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido registado no balanço quando a Sociedade tem um direito legal de compensar os valores reconhecidos e as transacções podem ser liquidadas pelo seu valor líquido.

1.13. 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.

1.14. 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.

Cada uma das operações, contabilisticamente segregadas com riscos e benefícios claramente diferenciáveis, bem como a componente da Sociedade não afecta directamente a nenhuma das operações (Tagus), estão identificadas como segmentos distintos da Sociedade. A 31 de Dezembro de 2010, estes segmentos são os seguintes:

- Tagus;
- Pérola;
- Altis;
- Rose;
- Aqua Mortgage nº1;
- Magma;
- EnergyOn nº1;
- Aqua Finance nº3;
- EnergyOn nº2;
- Hipototta nº11;
- Nostrum nº2;
- Caravela SME nº2.

O detalhe de cada uma das operações é apresentado na nota 27.

1.15. Provisões

São reconhecidas provisões quando (i) a Sociedade tem uma obrigação presente (legal ou decorrente de práticas passadas ou políticas publicadas que impliquem o reconhecimento de certas responsabilidades), (ii) seja provável que o seu pagamento venha a ser exigido e (iii) quando possa ser feita uma estimativa fiável do valor dessa obrigação.

As provisões são revistas no final de cada data de reporte e ajustadas para reflectir a melhor estimativa, sendo revertidas por resultados na proporção dos pagamentos que não sejam prováveis.

As provisões são desreconhecidas através da sua utilização ou reversão, para as obrigações para as quais foram inicialmente constituídas.

1.16. 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.

Perdas por imparidade em créditos a clientes

A Sociedade determina as perdas por imparidade com base em taxas e informações fornecidas pelos originadores dos activos referentes às carteiras securitizadas e a carteiras com características semelhantes assim como informação de mercado, conforme referido na política contabilística 1.3.

O processo de avaliação da carteira de activos de forma a determinar se uma perda por imparidade deve ser reconhecida é sujeito a diversas estimativas e julgamentos. Este processo inclui factores como a probabilidade de incumprimento, as notações de risco, o valor dos colaterais associado a cada operação, as taxas de recuperação e as estimativas quer dos fluxos de caixa futuros, quer do momento do seu recebimento.

Metodologias alternativas e a utilização de outros pressupostos e estimativas poderiam resultar em níveis diferentes das perdas por imparidade reconhecidas.

Justo valor dos instrumentos financeiros derivados

O justo valor é baseado em cotações de mercado, quando disponíveis, e na sua ausência é determinado com base na utilização de preços de transacções recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado ou com base em metodologias de avaliação, baseadas em técnicas de fluxos de caixa futuros descontados considerando as condições de mercado, o efeito do tempo, a curva de rentabilidade e factores de volatilidade. Estas metodologias podem requerer a utilização de pressupostos ou julgamentos na estimativa do justo valor.

Consequentemente, a utilização de diferentes metodologias ou de diferentes pressupostos ou julgamentos na aplicação de determinado modelo poderiam originar resultados financeiros diferentes daqueles reportados.

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 têm a atribuição 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.

1.17. 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.

2 Margem financeira

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 | | | 2009 | | |
|---------------------------------------|--------------------|------------------|--------------------|-------------------|---------------|-------------------|
| | Euros | | | Euros | | |
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| <i>Juros e rendimentos similares:</i> | | | | | | |
| Juros de crédito | 143.035.501 | - | 143.035.501 | 79.567.834 | - | 79.567.834 |
| Juros de depósitos | 424.829 | 13.524 | 438.353 | 75.220 | 18.843 | 94.063 |
| Prémio de emissão de obrigações | 17.052 | - | 17.052 | 17.052 | - | 17.052 |
| | <u>143.477.382</u> | <u>13.524</u> | <u>143.490.906</u> | <u>79.660.106</u> | <u>18.843</u> | <u>79.678.949</u> |
| <i>Juros e encargos similares:</i> | | | | | | |
| Juros de outros empréstimos | 4.748 | - | 4.748 | - | - | - |
| Juros de títulos emitidos | 122.807.642 | - | 122.807.642 | 74.314.043 | - | 74.314.043 |
| Juros de outros passivos financeiros | - | 176.286 | 176.286 | - | 7.675 | 7.675 |
| | <u>122.812.390</u> | <u>176.286</u> | <u>122.988.676</u> | <u>74.314.043</u> | <u>7.675</u> | <u>74.321.718</u> |
| <i>Margem financeira</i> | <u>20.664.992</u> | <u>(162.762)</u> | <u>20.502.230</u> | <u>5.346.063</u> | <u>11.168</u> | <u>5.357.231</u> |

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 27.

3 Resultados de serviços e comissões

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 | | | 2009 | | |
|--|-----------------|---------|---------|-----------------|---------|---------|
| | Euros | | | Euros | | |
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| <i>Serviços e comissões recebidas:</i> | | | | | | |
| <i>Management fees:</i> | | | | | | |
| Pérola n°1 | - | 32.231 | 32.231 | - | 32.231 | 32.231 |
| Altis n°1 | - | 23.238 | 23.238 | - | 26.073 | 26.073 |
| Rose n°1 | - | 22.224 | 22.224 | - | 28.713 | 28.713 |
| Aqua Mortgage n°1 | - | 36.060 | 36.060 | - | 30.957 | 30.957 |
| Magma n°1 | - | 31.410 | 31.410 | - | 31.178 | 31.178 |
| Energyon n° 1 | - | 125.654 | 125.654 | - | 105.141 | 105.141 |
| Aqua Finance n°3 | - | 32.788 | 32.788 | - | 16.529 | 16.529 |
| EnergyOn n° 2 | - | 70.475 | 70.475 | - | 5.511 | 5.511 |
| Hipototta n°11 | - | 65.585 | 65.585 | - | - | - |
| Nostrum n°2 | - | 63.348 | 63.348 | - | - | - |
| Caravela SME n°2 | - | 9.625 | 9.625 | - | - | - |
| <i>Audit fee</i> | 35.547 | - | 35.547 | 34.505 | - | 34.505 |
| <i>Service fee</i> | 7.300 | - | 7.300 | 9.360 | - | 9.360 |
| <i>Issuer fee</i> | 76.542 | - | 76.542 | 62.192 | - | 62.192 |
| <i>Agent bank fee</i> | 28.457 | - | 28.457 | 35.161 | - | 35.161 |
| <i>Irish stock exchange fee</i> | 6.500 | - | 6.500 | 3.035 | - | 3.035 |
| <i>Legal fee</i> | - | - | - | 1.800 | - | 1.800 |
| <i>Arranger fee</i> | - | - | - | - | - | - |
| <i>Rating Agency fee</i> | - | - | - | - | - | - |
| <i>Clearstream fee</i> | - | - | - | 46.251 | - | 46.251 |
| <i>Euronext</i> | - | - | - | - | - | - |
| <i>Interbolsa</i> | - | - | - | - | - | - |
| <i>Outros</i> | - | - | - | - | - | - |
| | 154.346 | 512.638 | 666.984 | 192.304 | 276.333 | 468.637 |

A rubrica *Audit fee* – Operações regista honorários de auditoria referentes às operações que a Sociedade tem a receber dos respectivos originadores. A Sociedade recebe dos originadores os montantes correspondentes a estes serviços especializados e paga à empresa que lhe presta o serviço, bem como para os restantes *fees* acima descritos, conforme referido na nota 7.

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 27.

4 Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 Euros | | | 2009 Euros | | |
|--|-------------------|----------|-------------------|-------------------|----------|-------------------|
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| <i>Lucros de activos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados:</i> | | | | | | |
| Operações com instrumentos financeiros de negociação - Swaps | 14.600.012 | - | 14.600.012 | - | - | - |
| Outros proveitos e ganhos em operações financeiras | 56.002.873 | - | 56.002.873 | 66.784.782 | - | 66.784.782 |
| <i>Prejuízos de activos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados:</i> | | | | | | |
| Operações com instrumentos financeiros de negociação - Swaps | 10.081.817 | - | 10.081.817 | 38.908.705 | - | 38.908.705 |
| Outros custos e perdas em operações financeiras | 11.260.424 | - | 11.260.424 | - | - | - |
| <i>Resultados de activos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados</i> | <u>49.260.644</u> | <u>-</u> | <u>49.260.644</u> | <u>27.876.077</u> | <u>-</u> | <u>27.876.077</u> |

A rubrica Lucros / (Prejuízos) em Operações com instrumentos financeiros de negociação – Swaps inclui as variações de justo valor e juros corridos dos derivados financeiros.

A rubrica Outros proveitos e ganhos em operações financeiras inclui o reconhecimento da insuficiência/excesso que seria assumido pelos detentores dos títulos emitidos, no montante de Euros 56.002.873 (2009: Euros 66.784.782), à data de 31 de Dezembro de 2010, nas operações Aqua Mortgage nº1, Aqua Finance nº3, EnergyOn nº1, EnergyOn nº2, Hipototta nº11 e Nostrum nº2, caso as operações se encerrassem nesta data.

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 28.

5 Outros resultados de exploração

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 Euros | | | 2009 Euros | | |
|----------------|-----------------|--------------|--------------|-----------------|----------------|----------------|
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| Multas fiscais | - | - | - | - | (9.981) | (9.981) |
| Outros | - | 2.196 | 2.196 | - | - | - |
| | <u>-</u> | <u>2.196</u> | <u>2.196</u> | <u>-</u> | <u>(9.981)</u> | <u>(9.981)</u> |

6 Custos com pessoal

Em 31 de Dezembro de 2010, a rubrica Custos com pessoal no montante de Euros 6.000 é referente a remuneração dos membros do Conselho Fiscal.

7 Gastos gerais administrativos

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
|---------------------------------|------------------|----------------|------------------|-------------------|----------------|-------------------|
| Assistência Jurídica | - | 7.155 | 7.155 | - | 13.030 | 13.030 |
| Honorários | - | 3.665 | 3.665 | - | 2.049 | 2.049 |
| Contencioso | - | - | - | - | 500 | 500 |
| <i>Audit fee</i> | 225.290 | 2.906 | 228.196 | 129.425 | 2.836 | 132.261 |
| <i>Service fee</i> | 2.908.651 | - | 2.908.651 | 466.499 | - | 466.499 |
| <i>Issuer fee</i> | 401.571 | - | 401.571 | 220.286 | - | 220.286 |
| <i>Agent bank fee</i> | 99.847 | - | 99.847 | 72.535 | - | 72.535 |
| <i>Irish stock exchange fee</i> | 8.000 | - | 8.000 | 3.035 | - | 3.035 |
| <i>Legal fee</i> | 208.332 | - | 208.332 | 418.184 | - | 418.184 |
| <i>Arranger fee</i> | 3.183.954 | - | 3.183.954 | 11.733.696 | - | 11.733.696 |
| <i>Rating Agency fee</i> | 526.752 | - | 526.752 | 325.000 | - | 325.000 |
| <i>Clearstream fee</i> | - | - | - | 46.250 | - | 46.250 |
| <i>Service Level Agreement</i> | - | 85.785 | 85.785 | - | 83.693 | 83.693 |
| <i>Euronext</i> | 60.358 | - | 60.358 | - | - | - |
| <i>Interbolsa</i> | 68.812 | - | 68.812 | - | - | - |
| <i>CMVM</i> | 4.784 | - | 4.784 | - | - | - |
| <i>Outros</i> | 8.000 | 601 | 8.601 | 47.100 | 155 | 47.255 |
| | <u>7.704.351</u> | <u>100.112</u> | <u>7.804.463</u> | <u>13.462.010</u> | <u>102.263</u> | <u>13.564.273</u> |

A Sociedade celebrou um *Service Level Agreement* (“SLA”) com o Deutsche Bank (Portugal), S.A. e com a Navigator SGFTC, S.A. que define os termos em que estas entidades prestam serviços à Sociedade.

Em 31 de Dezembro de 2010, a rubrica *Service Level Agreement* no segmento Tagus regista os montantes de Euros 60.545 (2009: Euros 59.069) e Euros 25.240 (2009: Euros 24.624) referentes aos serviços prestados pelo Deutsche Bank (Portugal), S.A. e pela Navigator SGFTC, S.A., respectivamente, no âmbito do *Service Level Agreement*, conforme referido na nota 19.

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 27.

8 Imparidade do crédito

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 | 2009 |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Euros | Euros |
| | Total Operações | Total Operações |
| <i>Crédito concedido a clientes:</i> | | |
| Dotações do exercício | 62.375.631 | 19.952.434 |
| | <u>62.375.631</u> | <u>19.952.434</u> |

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 27.

9 Disponibilidades em outras instituições de crédito

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 Euros | | | 2009 Euros | | |
|----------------------------|--------------------|----------------|--------------------|-------------------|----------------|-------------------|
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| Depósitos à ordem | 214.093.863 | 163.622 | 214.257.485 | 16.435.364 | 204.762 | 16.640.126 |
| Cash reserve | 114.204.606 | - | 114.204.606 | 16.550.082 | - | 16.550.082 |
| Excess available principal | 29.632 | - | 29.632 | 8.487.560 | - | 8.487.560 |
| | <u>328.328.101</u> | <u>163.622</u> | <u>328.491.723</u> | <u>41.473.006</u> | <u>204.762</u> | <u>41.677.768</u> |

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito – é referente a um depósito à ordem junto do Deutsche Bank (Portugal), S.A. no montante de Euros 163.622 (2009: Euros 204.762).

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 27.

10 Aplicações em instituições de crédito

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 Euros | | | 2009 Euros | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------|------------------|------------------|
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| Depósitos a prazo | - | 14.500.000 | 14.500.000 | - | 3.200.027 | 3.200.027 |
| Depósitos a prazo - <i>Issuer accou</i> | 18.455.950 | - | 18.455.950 | - | - | - |
| Depósitos a prazo - <i>Cash reserve</i> | 40.052.522 | - | 40.052.522 | - | - | - |
| | <u>58.508.472</u> | <u>14.500.000</u> | <u>73.008.472</u> | <u>-</u> | <u>3.200.027</u> | <u>3.200.027</u> |

A rubrica Aplicações em instituições de crédito – Depósitos a prazo - Tagus é referente a um depósito a prazo junto do Deutsche Bank (Portugal), S.A. no montante de Euros 14.500.000.

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 27.

11 Crédito a clientes

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

| 2010 | | | | | | |
|-------------------|-----------------------|--------------------------------|---------------------|------------------------|--------------|-----------------------|
| Euros | | | | | | |
| | Crédito | Periodificação de juros | Imparidade | Total Operações | Tagus | Total |
| Pérola n°1 | 150.000.000 | 117.133 | - | 150.117.133 | - | 150.117.133 |
| Altis n°1 | 182.084.445 | 101.482 | - | 182.185.927 | - | 182.185.927 |
| Rose n°1 | 160.000.000 | 154.738 | - | 160.154.738 | - | 160.154.738 |
| Aqua Mortgage n°1 | 232.418.942 | 233.499 | (889.718) | 231.762.723 | - | 231.762.723 |
| Magma | 60.000.000 | 15.047 | - | 60.015.047 | - | 60.015.047 |
| EnergyOn n°1 | 1.163.024.893 | 5.608.212 | - | 1.168.633.105 | - | 1.168.633.105 |
| Aqua Finance n°3 | 202.302.648 | 809.643 | (24.434.313) | 178.677.978 | - | 178.677.978 |
| EnergyOn n°2 | 413.441.165 | 947.874 | - | 414.389.039 | - | 414.389.039 |
| Hipototta n°11 | 1.875.185.043 | 3.731.892 | (12.960.108) | 1.865.956.827 | - | 1.865.956.827 |
| Nostrum n°2 | 5.281.292.781 | 4.006.805 | (43.759.667) | 5.241.539.919 | - | 5.241.539.919 |
| Caravela SME n°2 | 2.582.573.591 | 311.333 | - | 2.582.884.924 | - | 2.582.884.924 |
| | 12.302.323.508 | 16.037.658 | (82.043.806) | 12.236.317.360 | - | 12.236.317.360 |

Em 31 de Dezembro de 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| 2009 | | | | | | |
|-------------------|----------------------|--------------------------------|---------------------|------------------------|--------------|----------------------|
| Euros | | | | | | |
| | Crédito | Periodificação de juros | Imparidade | Total Operações | Tagus | Total |
| Pérola n°1 | 150.000.000 | 99.733 | - | 150.099.733 | - | 150.099.733 |
| Altis n°1 | 206.737.202 | 86.830 | - | 206.824.032 | - | 206.824.032 |
| Rose n°1 | 240.000.000 | 198.827 | - | 240.198.827 | - | 240.198.827 |
| Aqua Mortgage n°1 | 230.656.972 | 212.551 | (714.473) | 230.155.050 | - | 230.155.050 |
| Magma | 80.000.000 | 373.513 | - | 80.373.513 | - | 80.373.513 |
| EnergyOn n°1 | 1.225.672.709 | 9.753.640 | - | 1.235.426.349 | - | 1.235.426.349 |
| Aqua Finance n°3 | 199.743.125 | 926.518 | (19.237.961) | 181.431.682 | - | 181.431.682 |
| EnergyOn n°2 | 435.416.041 | 37.511 | - | 435.453.552 | - | 435.453.552 |
| Hipototta n°11 | - | - | - | - | - | - |
| Nostrum n°2 | - | - | - | - | - | - |
| Caravela SME n°2 | - | - | - | - | - | - |
| | 2.768.226.049 | 11.689.123 | (19.952.434) | 2.759.962.738 | - | 2.759.962.738 |

A análise das características dos portfólios das diversas operações é analisada na nota 27.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue:

| | 2010 | 2009 |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Imparidade para crédito:</i> | | |
| Saldo em 1 de Janeiro | 19.952.434 | - |
| Dotações do exercício | 62.375.631 | 19.952.434 |
| Utilizações de imparidade | (284.259) | - |
| Saldo em 31 de Dezembro | <u>82.043.806</u> | <u>19.952.434</u> |

12 Activos financeiros detidos para negociação

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 | | | 2009 | | |
|-------|------------------------|--------------|-------------------|------------------------|--------------|--------------|
| | Euros | | | Euros | | |
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| Swaps | 14.600.012 | - | 14.600.012 | - | - | - |
| | <u>14.600.012</u> | <u>-</u> | <u>14.600.012</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> |

A rubrica Activos financeiros detidos para negociação – Swaps regista o justo valor dos derivados incluindo o juro corrido da operação Nostrum nº2, tal como referido na política contabilística descrita na nota 1.4 e detalhado por operação na nota 27.

De acordo com os requisitos da IFRS 7, o justo valor dos derivados incluem-se no nível 2.

A análise dos Activos financeiros detidos para negociação, por maturidade, em 31 de Dezembro de 2010, é apresentada como segue:

| | Nocial com prazo remanescente | | | Justo valor | | |
|-------|--------------------------------------|--------------|----------------------|------------------------|--------------|-------------------|
| | Euros | | | Euros | | |
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| | Mais de 5 anos | | | | | |
| Swaps | 5.345.504.059 | - | 5.345.504.059 | 11.916.757 | - | 11.916.757 |
| | <u>5.345.504.059</u> | <u>-</u> | <u>5.345.504.059</u> | <u>11.916.757</u> | <u>-</u> | <u>11.916.757</u> |

13 Activos intangíveis

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 Euros | | | 2009 Euros | | |
|-----------------------------------|--|---|--|-----------------|----------|----------|
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| <i>Custo de aquisição</i> | | | | | | |
| <i>Software</i> | - | 10.354 | 10.354 | - | 10.354 | 10.354 |
| <i>Amortizações acumuladas</i> | | | | | | |
| Relativas ao exercício corrente | - | - | - | - | - | - |
| Relativas a exercícios anteriores | - | (10.354) | (10.354) | - | (10.354) | (10.354) |
| | - | - | - | - | - | - |
| | | | | | | |
| | Saldo em 01-01-2010 Euros | Aquisições/ Dotações Euros | Saldo em 31-12-2010 Euros | | | |
| | Tagus | Tagus | Tagus | | | |
| <i>Custo de aquisição</i> | | | | | | |
| <i>Software</i> | 10.354 | - | 10.354 | | | |
| <i>Amortizações acumuladas</i> | | | | | | |
| <i>Software</i> | 10.354 | - | 10.354 | | | |

14 Outros activos

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 | | | 2009 | | |
|--|------------------|----------------|------------------|-----------------|----------------|----------------|
| | Euros | | | Euros | | |
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| Estado e outros entes públicos | 7.919 | 75.023 | 82.942 | - | 88.428 | 88.428 |
| Devedores Diversos - valores a regularizar | 1.795.947 | - | 1.795.947 | 70.595 | 5.000 | 75.595 |
| <i>Issuer fee:</i> | | | | | | |
| Altis n°1 | - | 612 | 612 | - | 632 | 632 |
| Rose n°1 | - | 569 | 569 | - | 853 | 853 |
| Aqua Mortgage n°1 | - | 1.577 | 1.577 | - | 1.577 | 1.577 |
| Magma n°1 | - | 646 | 646 | - | 250 | 250 |
| EnergyOn n°1 | - | 6.069 | 6.069 | - | 5.943 | 5.943 |
| Aqua Finance n°3 | - | 2.754 | 2.754 | - | 2.754 | 2.754 |
| EnergyOn n°2 | - | 3.369 | 3.369 | - | 5.486 | 5.486 |
| Hipototta n°11 | - | 12.998 | 12.998 | - | - | - |
| Nostrum n°2 | - | 63.349 | 63.349 | - | - | - |
| Caravela SME n°2 | - | 9.625 | 9.625 | - | - | - |
| | <u>1.803.866</u> | <u>176.591</u> | <u>1.980.457</u> | <u>70.595</u> | <u>110.923</u> | <u>181.518</u> |

Em 31 de Dezembro de 2010, a rubrica Estado e outros entes públicos – Tagus regista o montante de Euros 75.023 relativo aos pagamentos especiais por conta de IRC efectuados desde 2006 até 2010 e pagamentos por conta efectuados em 2010.

Em 31 de Dezembro de 2010, a rubrica de Devedores diversos - valores a receber refere-se a valores a receber sobre serviços prestados pela Sociedade às operações Altis n°1, Rose n°1, Aqua Mortgage n°1, Magma n°1, EnergyOn n°1, Aqua Finance n°3, EnergyOn n°2, Hipototta n°11, Nostrum n°2 e Caravela SME n°2.

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 27.

15 Outros empréstimos

À data de 31 de Dezembro de 2010, a rubrica Outros empréstimos regista o montante de Euros 500.223 referente a um empréstimo no montante de Euros 500.000 junto do Santander no âmbito da operação Hipototta n°11 e respectivos juros no montante de Euros 223, conforme descrito na nota 27.

16 Passivos financeiros detidos para negociação

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 Euros | | | 2009 Euros | | |
|-------|-----------------|-------|------------|-----------------|-------|------------|
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| Swaps | 21.194.900 | - | 21.194.900 | 25.043.265 | - | 25.043.265 |
| | 21.194.900 | - | 21.194.900 | 25.043.265 | - | 25.043.265 |

A rubrica Passivos financeiros detidos para negociação – Swaps regista o justo valor dos derivados incluindo o juro corrido das operações EnergyOn n°1, EnergyOn n°2 e Hipototta n°11, tal como referido na política contabilística descrita na nota 1.4.

De acordo com os requisitos da IFRS 7, o justo valor dos derivados incluem-se no nível 2.

A análise dos Passivos financeiros detidos para negociação, por maturidade, em 31 de Dezembro de 2010, é apresentada como segue:

| | Nocional com prazo remanescente Euros | | | Justo valor Euros | | |
|-------|--|-------|---------------|----------------------|-------|------------|
| | Total Operações Mais de 5 anos | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| Swaps | 3.513.731.367 | - | 3.513.731.367 | 16.521.902 | - | 16.521.902 |
| | 3.513.731.367 | - | 3.513.731.367 | 16.521.902 | - | 16.521.902 |

A análise dos Passivos financeiros detidos para negociação, por maturidade, em 31 de Dezembro de 2009, é apresentada como segue:

| | Nocional com prazo remanescente Euros | | | Justo valor Euros | | |
|-------|--|-------|---------------|----------------------|-------|------------|
| | Total Operações Mais de 5 anos | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| Swaps | 1.716.573.206 | - | 1.716.573.206 | 24.024.455 | - | 24.024.455 |
| | 1.716.573.206 | - | 1.716.573.206 | 24.024.455 | - | 24.024.455 |

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 27.

17 Títulos de dívida emitidos

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 Euros | | | 2009 Euros | | |
|------------------------------------|-----------------------|----------|-----------------------|----------------------|----------|----------------------|
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| <i>Empréstimos obrigacionistas</i> | | | | | | |
| Obrigações de titularização | 12.679.394.544 | - | 12.679.394.544 | 2.825.897.202 | - | 2.825.897.202 |
| Juros periodificados | 45.466.226 | - | 45.466.226 | 16.192.305 | - | 16.192.305 |
| Prémio de emissão | 889.869 | - | 889.869 | 906.920 | - | 906.920 |
| Outros | (109.687.511) | - | (109.687.511) | (66.770.375) | - | (66.770.375) |
| | <u>12.616.063.128</u> | <u>-</u> | <u>12.616.063.128</u> | <u>2.776.226.052</u> | <u>-</u> | <u>2.776.226.052</u> |

A rubrica Outros apresenta o reconhecimento da insuficiência que seria assumida pelos detentores dos títulos de dívida emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010 nas operações Aqua Mortgage nº1, Aqua Finance nº3, EnergyOn nº1, EnergyOn nº2, Hipototta nº11 e Nostrum nº2.

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 27.

18 Outros passivos financeiros

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| Prestações acessórias | | | | 2010 Euros | | | 2009 Euros | | |
|-----------------------|-------------|-------------------|--------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|--------------|----------------|
| Acta | Data início | Data de reembolso | Taxa de juro | Montante Euros | Juros Euros | Total Euros | Montante Euros | Juros Euros | Total Euros |
| 16/2009 | Jun-2009 | Jun-2019 | E12M+6% | 150.000 | 6.541 | 156.541 | 150.000 | 5.793 | 155.793 |
| 17/2009 | Nov-2009 | Nov-2019 | E12M+6% | 307.211 | 24.518 | 331.729 | 307.211 | 1.882 | 309.093 |
| 19/2010 | Jul-2010 | Jul-2020 | E12M+6% | 1.911.958 | 69.674 | 1.981.632 | - | - | - |
| 21/2010 | Nov-2010 | Nov-2020 | E12M+6% | 5.200.000 | 61.023 | 5.261.023 | - | - | - |
| 22/2010 | Dez-2010 | Dez-2020 | E12M+6% | 4.000.000 | 11.715 | 4.011.715 | - | - | - |
| | | | | <u>11.569.169</u> | <u>173.471</u> | <u>11.742.640</u> | <u>457.211</u> | <u>7.675</u> | <u>464.886</u> |

Os montantes reconhecidos nesta rubrica representam as prestações acessórias de capital que foram consideradas, na óptica contabilística, como outros passivos financeiros, tal como descrito na política contabilística 1.4.

Adicionalmente ver nota 20.

19 Outros passivos

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 Euros | | | 2009 Euros | | |
|---|------------------|----------------|------------------|-----------------|----------------|----------------|
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| Fornecedores | - | 713 | 713 | - | - | - |
| Estado e outros entes públicos | - | 61.444 | 61.444 | - | 44.165 | 44.165 |
| Credores diversos - valores a regularizar | 13.177 | - | 13.177 | 20.362 | - | 20.362 |
| <i>Custos a pagar:</i> | | | | | | |
| Assistência jurídica | - | 3.855 | 3.855 | - | 3.300 | 3.300 |
| Comissões | 1.537.093 | - | 1.537.093 | 87.060 | - | 87.060 |
| <i>Service Level Agreement</i> | - | 85.785 | 85.785 | - | 83.693 | 83.693 |
| Auditoria | 249.290 | 2.906 | 252.196 | 129.600 | 5.986 | 135.586 |
| <i>Proveitos diferidos:</i> | | | | | | |
| <i>Acceptance fee</i> | - | 98.570 | 98.570 | - | 137.472 | 137.472 |
| | <u>1.799.560</u> | <u>253.273</u> | <u>2.052.833</u> | <u>237.022</u> | <u>274.616</u> | <u>511.638</u> |

Em 31 de Dezembro de 2010, a rubrica Estado e outros entes públicos regista o montante de Euros 61.017 (2009: Euros 43.746) e o montante de Euros 427 (2009: Euros 419) relativos a IRC a pagar e a imposto selo, respectivamente.

A Sociedade celebrou um *Service Level Agreement* (“SLA”) com o Deutsche Bank (Portugal), S.A. e com a Navigator SGFTC, S.A. que define os termos em que estas entidades prestam serviços à Sociedade.

A rubrica *Service Level Agreement* inclui os montantes de Euros 60.545 (2009: Euros 59.069) e Euros 25.240 (2009: Euros 24.624) referentes aos serviços prestados pelo Deutsche Bank (Portugal), S.A e pela Navigator SGFTC, S.A.

A rubrica *Acceptance fee* – Tagus regista o valor a reconhecer, em resultados, referente ao *fee* anual pago pelos originadores pelos serviços realizados pela Sociedade às diversas operações.

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 27.

20 Capital e prestações acessórias

Conforme referido na nota 1.1, o capital social da Sociedade no montante de Euros 250.000, encontra-se representado por 50.000 acções com o valor nominal de 5 euros cada.

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

| Data deliberação Assembleia Geral | Montante Euros |
|--|---------------------------|
| 12 de Dezembro de 2005 | 200.000 |
| 29 de Dezembro de 2005 | 20.000 |
| 28 de Dezembro de 2006 | 226.000 |
| 10 de Dezembro de 2007 | 440.000 |
| 09 de Dezembro de 2008 | 233.000 |
| 18 de Dezembro de 2008 | 20.000 |
| 26 de Fevereiro de 2009 | 1.258.040 |
| | <u>2.397.040</u> |

A classificação das prestações acessórias concedidas pelo accionista 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 1.6.

Nesta base, e atendendo as suas características, a Sociedade classificou o montante de Euros 11.569.169, referente a prestações acessórias de capital subordinadas, como outros passivos financeiros, conforme apresentado na nota 18.

À data de 31 de Dezembro de 2010, os Fundos Próprios da Sociedade ascendem a Euros 14.413.469 (2009: Euros 3.233.421) permitindo que a Sociedade tenha em circulação obrigações titularizadas até ao montante de Euros 14.038.469.090 (2009: Euros 2.933.421.000) de acordo com o Regulamento da CMVM nº 12/2002.

21 Reservas e resultados transitados

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, esta rubrica é analisada como segue:

| | 2010 | | | 2009 | | |
|------------------------|-----------------|---------|---------|-----------------|---------|---------|
| | Euros | | | Euros | | |
| | Total Operações | Tagus | Total | Total Operações | Tagus | Total |
| Reserva Legal | - | 19.465 | 19.465 | - | 6.692 | 6.692 |
| Resultados Transitados | - | (4.295) | (4.295) | - | (5.253) | (5.253) |
| | - | 15.170 | 15.170 | - | 1.439 | 1.439 |

Nos termos da Legislação portuguesa, a Sociedade deverá reforçar anualmente a reserva legal em pelo menos 5% dos lucros líquidos anuais, até à concorrência de 20% do capital social, não podendo normalmente esta reserva ser distribuída.

De acordo com a deliberação da Assembleia-Geral datada de 31 de Março de 2010, a Sociedade procedeu à aprovação da proposta de aplicação dos resultados do exercício de 2009, que consistiu no reforço da reserva legal no montante de Euros 12.773, pagamento de dividendos no montante de Euros 114.000 e transferência do montante Euros 958 para resultados transitados.

22 Contas extrapatrimoniais

| | 2010 | 2009 |
|-----------------|-----------------|-----------------|
| | Euros | Euros |
| | Total Operações | Total Operações |
| Garantias reais | 8.627.686.101 | 427.339.033 |

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 27.

23 Justo valor

O justo valor tem como base os preços de cotação 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 é feita com base nas respectivas características financeiras e as taxas de desconto utilizadas incorporam a curva de taxas de juro de mercado e os outros factores de mercado, se aplicáveis.

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.

Passivos financeiros detidos para negociação

Estes instrumentos financeiros estão contabilizados ao justo valor. O justo valor tem como base as cotações de mercado, sempre que estas se encontrem disponíveis. Caso estas não existam, o cálculo do justo valor assenta na utilização de modelos numéricos, baseados em técnicas de desconto de fluxo de caixa que, para estimar o justo valor, utilizam as curvas de taxa de juro de mercado ajustadas pelos factores associados, predominantemente o risco de crédito e risco de liquidez, determinados de acordo com as condições de mercado e prazos respectivos.

Créditos a clientes

O justo valor destes instrumentos financeiros é calculado com base na actualização dos fluxos de caixa de capital e juros esperados no futuro para os referidos instrumentos. Considera-se que os pagamentos de prestações ocorrem nas datas contratualmente definidas. A taxa de desconto utilizada é a que reflecte as taxas actuais de mercado para cada uma das classes homogéneas deste tipo de instrumentos e com maturidade residual semelhante.

Um dos principais factores que implica que o justo valor do crédito seja diferente do seu custo amortizado líquido das perdas por imparidade será a avaliação da variação do risco taxa juro. Este valor encontra-se já reflectido nas demonstrações financeiras. Estima-se que as diferenças face ao justo valor não são significativas.

Dado que estes activos estão directamente relacionados com os passivos financeiros de cada operação, o eventual impacto do risco taxa de juro nos activos financeiros é reflectido na variação risco taxa de juro dos passivos financeiros adicionado do justo valor dos derivados, quando aplicável.

Títulos de dívida emitidos

O justo valor dos títulos de dívida das operações de securitização reflecte o valor dos activos financeiros e títulos de dívida emitidos na medida em que qualquer excesso dos valores gerados pelos activos será pago aos detentores e qualquer insuficiência será assumida pelos mesmos na data de cancelamento daquelas.

24 Partes relacionadas

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

25 Gestão de risco

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.

Tagus

A Sociedade desenvolve uma actividade instrumental no âmbito do Deutsche Bank (Portugal), S.A., 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.

Operações

Como definido nas *Offering Circular* das operações, os créditos adquiridos têm que cumprir um conjunto de requisitos quer na data de aquisição quer ao longo de vida da operação, sob pena de serem substituídos ou dos originadores terem de efectuar pagamentos compensatórios às operações. Os *Servicing Agreements* contratados para todas as operações garantem que entidades terceiras especializadas (usualmente os próprios originadores) desenvolvam procedimentos de modo a gerir e controlar o risco de crédito, nomeadamente garantindo os recebimentos, identificando situações de incumprimento e gerindo as recuperações de crédito.

Considerando o risco de taxa de juro, são contratados Swaps de modo a eliminar o diferencial existente entre as taxas de juro do crédito e as taxas de juro das obrigações (*basis risk*).

26 Eventos subsequentes

A 15 de Fevereiro de 2011, foi constituída uma nova Operação de Titularização de uma carteira créditos originados pelo Banco Santander Totta, S.A., a adquirir pela Sociedade, com a emissão das correspondentes obrigações titularizadas com a designação *HipoTotta N.º 12*, com o valor nominal global aproximado de Euros 1.400.000.000.

27 Análise detalhada das operações

De seguida são apresentadas em detalhe cada uma das operações.

A Demonstração dos Resultados, o Balanço e a Demonstração dos Fluxos de Caixa de cada uma das operações são apresentados nas páginas seguintes.

Tagus - Sociedade de Titularização de Créditos, S.A.

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

| | Pérola | | Altis | | Rose | | Aqua Mortgage | | Magma | | EnergyOn 1 | | Aqua Finance | | EnergyOn 2 | | Hipototta 11 | Nostrum 2 | Caravela SME 2 | Total | |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2010 (Euros) | 2009 (Euros) | 2010 (Euros) | 2009 (Euros) | 2010 (Euros) | 2009 (Euros) | 2010 (Euros) | 2009 (Euros) | 2010 (Euros) | 2009 (Euros) | 2010 (Euros) | 2009 (Euros) | 2010 (Euros) | 2009 (Euros) | 2010 (Euros) | 2009 (Euros) | 2010 (Euros) | 2010 (Euros) | 2010 (Euros) | 2010 (Euros) | 2009 (Euros) |
| Juros e rendimentos similares | 2.297.904 | 4.326.367 | 3.088.509 | 5.440.071 | 4.555.558 | 8.989.956 | 5.702.776 | 8.605.958 | 2.752.798 | 4.805.934 | 40.485.296 | 31.477.088 | 22.747.407 | 15.281.276 | 13.546.708 | 733.456 | 20.953.712 | 18.016.614 | 9.330.100 | 143.477.382 | 79.660.106 |
| Juros e encargos similares | 2.297.904 | 4.326.367 | 3.088.509 | 5.440.071 | 4.555.558 | 8.989.956 | 5.509.853 | 8.260.091 | 2.752.798 | 4.805.934 | 29.966.813 | 27.051.530 | 22.050.190 | 14.920.707 | 10.600.108 | 519.387 | 13.847.412 | 19.742.135 | 8.401.110 | 122.812.390 | 74.314.043 |
| Margem financeira | - | - | - | - | - | - | 192.923 | 345.867 | - | - | 10.518.483 | 4.425.558 | 697.217 | 360.569 | 2.946.600 | 214.069 | 7.106.300 | (1.725.521) | 928.990 | 20.664.992 | 5.346.063 |
| Resultados de serviços e comissões | - | - | 52.976 | 44.217 | 27.211 | 69.647 | - | - | 74.159 | 78.440 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 154.346 | 192.304 |
| Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados | - | - | - | - | - | - | 175.245 | 728.880 | - | - | (10.277.031) | 8.091.041 | 5.196.352 | 19.237.961 | (133.705) | (181.805) | 7.856.861 | 46.442.922 | - | 49.260.644 | 27.876.077 |
| Outros resultados de exploração | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total de proveitos operacionais | - | - | 52.976 | 44.217 | 27.211 | 69.647 | 175.245 | 728.880 | 74.159 | 78.440 | (10.277.031) | 8.091.041 | 5.196.352 | 19.237.961 | (133.705) | (181.805) | 7.856.861 | 46.442.922 | - | 49.414.990 | 28.068.381 |
| Gastos gerais administrativos | - | - | 52.976 | 44.217 | 27.211 | 69.647 | 192.923 | 360.274 | 74.159 | 78.440 | 241.452 | 12.516.599 | 697.217 | 360.569 | 2.812.895 | 32.264 | 1.718.794 | 957.734 | 928.990 | 7.704.351 | 13.462.010 |
| Total de custos operacionais | - | - | 52.976 | 44.217 | 27.211 | 69.647 | 192.923 | 360.274 | 74.159 | 78.440 | 241.452 | 12.516.599 | 697.217 | 360.569 | 2.812.895 | 32.264 | 1.718.794 | 957.734 | 928.990 | 7.704.351 | 13.462.010 |
| Imparidade do crédito | - | - | - | - | - | - | 175.245 | 714.473 | - | - | - | - | 5.196.352 | 19.237.961 | - | - | 13.244.367 | 43.759.667 | - | 62.375.631 | 19.952.434 |
| Resultado operacional | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Resultado antes de impostos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Impostos sobre lucros | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Resultado do exercício | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |

Tagus - Sociedade de Titularização de Créditos, S.A.

Balanço em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

| | Pérola | | Atis | | Rose | | Aqua Mortgage | | Magma | | EnergyOn 1 | | Aqua Finance | | EnergyOn 2 | | Hipototta 11 | Nostrum 2 | Caravela SME 2 | Total | |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|----------------------|----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2009 |
| Activo | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 7.424 | 7.417 | 108 | - | 729 | 237 | 5.690.032 | 6.626.869 | 1.348 | 5 | 14.824.333 | 11.821.382 | 16.657.652 | 16.887.192 | 5.037.367 | 6.129.904 | 446.904 | 162.667.028 | 122.995.176 | 328.328.101 | 41.473.006 |
| Aplicações em instituições de crédito | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 58.508.472 | - | - | 58.508.472 | - |
| Crédito a clientes | 150.117.133 | 150.099.733 | 182.185.927 | 206.824.032 | 160.154.738 | 240.198.827 | 231.762.723 | 230.155.050 | 60.015.047 | 80.373.513 | 1.168.633.105 | 1.235.426.349 | 178.677.978 | 181.431.682 | 414.389.039 | 435.453.552 | 1.865.956.827 | 5.241.539.919 | 2.582.884.924 | 12.236.317.360 | 2.759.962.738 |
| Activos financeiros detidos para negociação | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 14.600.012 | - | - | 14.600.012 | - |
| Outros activos | - | - | 22.261 | 21.871 | 5.742 | 8.783 | 11.100 | 11.285 | 12.960 | 14.122 | 4.442 | 4.742 | 461.219 | 4.817 | 1.278.223 | 4.975 | 7.919 | - | - | 1.803.866 | 70.595 |
| | <u>150.124.557</u> | <u>150.107.150</u> | <u>182.208.296</u> | <u>206.845.903</u> | <u>160.161.209</u> | <u>240.207.847</u> | <u>237.463.855</u> | <u>236.793.204</u> | <u>60.029.355</u> | <u>80.387.640</u> | <u>1.183.461.880</u> | <u>1.247.252.473</u> | <u>195.796.849</u> | <u>198.323.691</u> | <u>420.704.629</u> | <u>441.588.431</u> | <u>1.924.920.122</u> | <u>5.418.806.959</u> | <u>2.705.880.100</u> | <u>12.639.557.811</u> | <u>2.801.506.339</u> |
| Passivo | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Outros empréstimos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 500.223 | - | - | 500.223 | - |
| Passivos financeiros detidos para negociação | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 14.797.270 | 23.202.195 | - | - | 5.250.181 | 1.841.070 | 1.147.449 | - | - | 21.194.900 | 25.043.265 |
| Títulos de dívida emitidos | 150.117.133 | 150.099.733 | 182.185.927 | 206.824.032 | 160.154.738 | 240.198.827 | 237.435.501 | 236.761.415 | 60.015.047 | 80.373.513 | 1.168.625.973 | 1.224.012.388 | 195.718.194 | 198.246.022 | 415.400.509 | 439.710.122 | 1.922.859.771 | 5.417.849.225 | 2.705.701.110 | 12.616.063.128 | 2.776.226.052 |
| Outros passivos | 7.424 | 7.417 | 22.369 | 21.871 | 6.471 | 9.020 | 28.354 | 31.789 | 14.308 | 14.127 | 38.637 | 37.890 | 78.655 | 77.669 | 53.939 | 37.239 | 412.679 | 957.734 | 178.990 | 1.799.560 | 237.022 |
| Total do Passivo | <u>150.124.557</u> | <u>150.107.150</u> | <u>182.208.296</u> | <u>206.845.903</u> | <u>160.161.209</u> | <u>240.207.847</u> | <u>237.463.855</u> | <u>236.793.204</u> | <u>60.029.355</u> | <u>80.387.640</u> | <u>1.183.461.880</u> | <u>1.247.252.473</u> | <u>195.796.849</u> | <u>198.323.691</u> | <u>420.704.629</u> | <u>441.588.431</u> | <u>1.924.920.122</u> | <u>5.418.806.959</u> | <u>2.705.880.100</u> | <u>12.639.557.811</u> | <u>2.801.506.339</u> |
| Capital Próprio | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Prestações suplementares | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Reservas e resultados transitados | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Resultado do exercício | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total do Capital Próprio | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>-</u> |
| | <u>150.124.557</u> | <u>150.107.150</u> | <u>182.208.296</u> | <u>206.845.903</u> | <u>160.161.209</u> | <u>240.207.847</u> | <u>237.463.855</u> | <u>236.793.204</u> | <u>60.029.355</u> | <u>80.387.640</u> | <u>1.183.461.880</u> | <u>1.247.252.473</u> | <u>195.796.849</u> | <u>198.323.691</u> | <u>420.704.629</u> | <u>441.588.431</u> | <u>1.924.920.122</u> | <u>5.418.806.959</u> | <u>2.705.880.100</u> | <u>12.639.557.811</u> | <u>2.801.506.339</u> |

O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

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

| | Pérola | | Altis | | Rose | | Aqua Mortgage | | Magma | | EnergyOn 1 | | Aqua Finance | | EnergyOn 2 | | Hipototta n° 11 | Nostrum Mortgage n° 2 | Caravela | Total | |
|---|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|---------------|--------------|---------------|-----------------|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2010 | 2010 | 2010 | 2009 |
| | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) | (Euros) |
| Actividades operacionais | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Outros recebimentos (pagamentos) relativos à actividade operacional | 7 | 173 | 108 | 43 | 492 | - | (196.171) | (379.500) | 1.343 | 5 | (10.795.791) | (749.291) | (1.152.633) | (778.193) | (5.472.933) | 230 | (1.277.201) | - | - | (18.892.779) | (1.906.533) |
| Outros recebimentos (pagamentos) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (750.000) | (750.000) | - |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | 7 | 173 | 108 | 43 | 492 | - | (196.171) | (379.500) | 1.343 | 5 | (10.795.791) | (749.291) | (1.152.633) | (778.193) | (5.472.933) | 230 | (1.277.201) | - | (750.000) | (19.642.779) | (1.906.533) |
| Actividades de investimento | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Recebimentos respeitantes a: | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Aquisição/amortização de capital | - | - | 24.652.757 | 23.262.798 | 80.000.000 | 80.000.000 | (1.761.971) | 22.902.012 | 20.000.000 | 20.000.000 | 62.647.816 | (1.204.421.973) | (2.559.523) | (244.373.226) | 21.974.876 | (434.720.326) | (1.875.185.043) | (5.281.292.781) | (2.582.573.591) | (9.534.097.460) | (1.737.350.715) |
| Juros e rendimentos similares | 2.280.504 | 4.487.940 | 3.073.857 | 5.579.516 | 4.599.647 | 9.428.694 | 5.681.830 | 9.080.625 | 3.111.264 | 4.450.529 | 44.630.728 | (27.741.914) | 22.864.282 | 12.923.440 | 12.379.756 | - | 17.221.820 | 14.009.809 | 9.018.767 | 138.872.264 | 18.208.829 |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | 2.280.504 | 4.487.940 | 27.726.614 | 28.842.314 | 84.599.647 | 89.428.694 | 3.919.859 | 31.982.637 | 23.111.264 | 24.450.529 | 107.278.544 | (1.232.163.887) | 20.304.759 | (231.449.787) | 34.354.632 | (434.720.326) | (1.857.963.223) | (5.267.282.972) | (2.573.554.824) | (9.395.225.196) | (1.719.141.886) |
| Actividades de financiamento | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pagamentos respeitantes a: | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Títulos de dívida emitidos | - | - | (24.652.757) | (23.262.798) | (80.000.000) | (80.000.000) | - | (23.607.716) | (20.000.000) | (20.000.000) | (55.967.279) | 1.258.600.000 | - | 256.535.268 | (19.683.496) | 440.850.000 | 1.926.550.874 | 5.429.950.000 | 2.697.300.000 | 9.853.497.342 | 1.809.114.754 |
| Empréstimos obtidos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 500.000 | - | - | 500.000 | - |
| Juros e encargos similares | (2.280.504) | (4.487.767) | (3.073.857) | (5.580.119) | (4.599.647) | (9.443.224) | (4.660.522) | (9.751.504) | (3.111.264) | (4.450.529) | (37.512.523) | (13.865.440) | (19.381.666) | (7.420.097) | (10.290.740) | - | (8.855.074) | - | - | (93.765.797) | (54.998.680) |
| Prestações acessórias de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | (2.280.504) | (4.487.767) | (27.726.614) | (28.842.917) | (84.599.647) | (89.443.224) | (4.660.522) | (33.359.220) | (23.111.264) | (24.450.529) | (93.479.802) | 1.244.734.560 | (19.381.666) | 249.115.171 | (29.974.236) | 440.850.000 | 1.918.195.800 | 5.429.950.000 | 2.697.300.000 | 9.760.231.545 | 1.754.116.074 |
| Variação da caixa e seus equivalentes | 7 | 346 | 108 | (559) | 492 | (14.530) | (936.836) | (1.756.084) | 1.343 | 5 | 3.002.951 | 11.821.382 | (229.540) | 16.887.192 | (1.092.537) | 6.129.904 | 58.955.376 | 162.667.028 | 122.995.176 | 345.363.570 | 33.067.656 |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | 7.417 | 7.244 | - | 559 | 237 | 14.767 | 6.626.869 | 8.382.953 | 5 | - | 11.821.382 | - | 16.887.192 | - | 6.129.904 | - | - | - | - | 122.995.176 | 8.405.233 |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | 7.424 | 7.590 | 108 | - | 729 | 237 | 5.690.033 | 6.626.869 | 1.348 | 5 | 14.824.333 | 11.821.382 | 16.657.652 | 16.887.192 | 5.037.367 | 6.129.904 | 58.955.376 | 162.667.028 | 122.995.176 | 386.836.750 | 41.473.179 |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 7.424 | 7.417 | 108 | - | 729 | 237 | 5.690.033 | 6.626.869 | 1.348 | 5 | 14.824.333 | 11.821.382 | 16.657.652 | 16.887.192 | 5.037.367 | 6.129.904 | 446.904 | 162.667.028 | 122.995.176 | 328.328.102 | 41.473.006 |
| Aplicações em instituições de crédito | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 58.508.472 | - | - | 58.508.472 | - |

27 Análise detalhada das operações

1 - Operação Pérola

A 15 de Dezembro de 2005 a Sociedade efectuou a Operação “Pérola No. 1 Securitisation Notes” – esta operação consistiu na aquisição de um portfolio de dívidas do Governo Regional da Madeira a fornecedores e respectivamente, a emissão de obrigações titularizadas por um montante total de Euros 150.000.000. Estas obrigações foram colocadas particularmente e registadas subsequentemente junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

No âmbito da aquisição referida no parágrafo anterior foi efectuada uma emissão de obrigações “Pérola No. 1 Securitisation Notes” com valor nominal igual ao valor de aquisição dos créditos.

A remuneração das obrigações encontra-se indexada à Euribor a seis meses, acrescida de um *spread* de 0,5%. De acordo com o estabelecido contratualmente, a data de reembolso das obrigações irá ocorrer de uma só vez em Dezembro de 2012.

De acordo com o estabelecido contratualmente, a remuneração das obrigações (incluindo o reembolso do capital) está dependente da performance dos activos, sendo que em caso de delinquência desses activos esta é integralmente reflectida na remuneração das obrigações.

Qualquer excesso dos valores gerados pelos activos será pago aos detentores das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo detentor das mesmas na data de cancelamento em Dezembro de 2012, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

Periodicamente é efectuada pela Sociedade a avaliação da imparidade dos activos da carteira com recurso a um modelo desenvolvido para o efeito que tem em consideração o montante estimado dos recebimentos de dívidas até ao final da operação (baseado na análise histórica de recebimentos), os custos e proveitos associados, bem como a taxa de juro implícita na operação. As perdas por imparidade dos activos securitizados, ou quaisquer outros factos no âmbito da operação poderão conduzir a uma insuficiência de fundos para liquidação do capital e juros das obrigações. Estas perdas serão assumidas exclusivamente pelos detentores das obrigações.

Títulos de dívida emitidos

| | Maturidade Legal | Montante Euros | Taxa de Juro | Taxa de Juro em 31.12.2010 | Taxa de Juro em 31.12.2009 |
|-------------------------------------|---------------------|-------------------|------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Pérola n° 1 Securitisation Notes | Dezembro de 2012 | 150.000.000 | EUR + 6M + 0,50% | 1,757% | 1,496% |

A rubrica Obrigações de titularização – Pérola regista o valor contabilístico das obrigações de titularização emitidas, no âmbito daquela operação de titularização. Esta emissão corresponde a uma única tranche de obrigações com uma remuneração variável de Euribor a 6 meses acrescida de um *spread* de 0,50%. Semestralmente são apurados todos os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e transferidos para a Sociedade. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de Dezembro de 2010 e 2009:

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

| | Notas | Pérola | |
|------------------------------------|-------|-----------|-----------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Juros e rendimentos similares | 1.1 | 2.297.904 | 4.326.367 |
| Juros e encargos similares | 1.1 | 2.297.904 | 4.326.367 |
| Margem financeira | 1.1 | - | - |
| Resultados de serviços e comissões | | - | - |
| Outros resultados de exploração | | - | - |
| Total de proveitos operacionais | | - | - |
| Outros gastos administrativos | | - | - |
| Total de custos operacionais | | - | - |
| Resultado operacional | | - | - |
| Resultado antes de impostos | | - | - |
| Impostos sobre lucros | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Balanço em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

| | Notas | Pérola | |
|--|-------|--------------------|--------------------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Activo | | | |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 1.2 | 7.424 | 7.417 |
| Créditos a clientes | 1.3 | 150.117.133 | 150.099.733 |
| Outros activos | | - | - |
| | | <u>150.124.557</u> | <u>150.107.150</u> |
| Passivo | | | |
| Títulos de dívida emitidos | 1.4 | 150.117.133 | 150.099.733 |
| Outros passivos | 1.5 | 7.424 | 7.417 |
| Total do Passivo | | <u>150.124.557</u> | <u>150.107.150</u> |
| Capital Próprio | | | |
| Capital | | - | - |
| Prestações acessórias de capital | | - | - |
| Reservas e resultados acumulados | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |
| Total do Capital Próprio | | <u>-</u> | <u>-</u> |
| | | <u>150.124.557</u> | <u>150.107.150</u> |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

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

| | Pérola | |
|---|--------------------|--------------------|
| | 2010 | 2009 |
| | (Euros) | (Euros) |
| Actividades operacionais | | |
| Outros recebimentos (pagamentos) relativos à actividade operacional | 7 | 173 |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | <u>7</u> | <u>173</u> |
| Actividades de investimento | | |
| Recebimentos provenientes de: | | |
| Juros e rendimentos similares | 2.280.504 | 4.487.767 |
| | <u>2.280.504</u> | <u>4.487.767</u> |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | <u>2.280.504</u> | <u>4.487.767</u> |
| Actividades de financiamento | | |
| Pagamentos respeitantes a: | | |
| Títulos de dívida emitidos | - | - |
| Juros e encargos similares | (2.280.504) | (4.487.767) |
| | <u>(2.280.504)</u> | <u>(4.487.767)</u> |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | <u>(2.280.504)</u> | <u>(4.487.767)</u> |
| Variação da caixa e seus equivalentes | 7 | 173 |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | 7.417 | 7.244 |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | <u>7.424</u> | <u>7.417</u> |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 1.2) | 7.424 | 7.417 |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

1.1 – Margem financeira

| | 2010 | 2009 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Juros e rendimentos similares:</i> | | |
| Juros de crédito | 2.297.904 | 4.326.367 |
| | 2.297.904 | 4.326.367 |
| <i>Juros e encargos similares:</i> | | |
| Juros de títulos emitidos | 2.297.904 | 4.326.367 |
| | 2.297.904 | 4.326.367 |
| <i>Margem financeira</i> | - | - |

1.2 – Disponibilidades em outras instituições de crédito

| | 2010 | 2009 |
|-------------------|--------------|--------------|
| | Euros | Euros |
| Depósitos à ordem | 7.424 | 7.417 |

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito na Operação Pérola, diz respeito a depósitos à ordem junto do Deutsche Bank, AG – London.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

1.3 – Crédito a Clientes

| | 2010 | 2009 |
|-------------------------|--------------------|--------------------|
| | Euros | Euros |
| Crédito | 150.000.000 | 150.000.000 |
| Periodificação de juros | 117.133 | 99.733 |
| | <u>150.117.133</u> | <u>150.099.733</u> |

Até à data ainda não existiu qualquer amortização de capital, tal como previsto pela Operação.

1.4 – Títulos de dívida emitidos

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|
| | Euros | Euros |
| Obrigações de titularização | 150.000.000 | 150.000.000 |
| Juros periodificados | 117.133 | 99.733 |
| | <u>150.117.133</u> | <u>150.099.733</u> |

1.5 – Outros Passivos

| | 2010 | 2009 |
|-----------------|--------------|--------------|
| | Euros | Euros |
| Outros Credores | 7.424 | 7.417 |
| | <u>7.424</u> | <u>7.417</u> |

A rubrica Outros credores é referente aos valores a pagar ao originador da Operação Pérola – Governo Regional da Madeira.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

2 - Operação Altis

A 29 de Dezembro de 2006 a Sociedade efectuou a Operação “Altis No. 1 Securitisation Notes” - esta operação consistiu na aquisição de um portfolio de créditos futuros sobre as receitas da empresa Transportes Aéreos Portugueses S.A. (TAP) e respectivamente a emissão de obrigações titularizadas por um montante total de Euros 230.000.000. Estas obrigações foram colocadas particularmente e registadas subsequentemente junto da comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). Os créditos encontram-se garantidos pelo originador da operação.

No âmbito da aquisição referida no parágrafo anterior foi efectuada uma emissão de obrigações “Altis No.1 Securitisation Notes” com valor nominal igual ao valor de aquisição dos créditos.

A remuneração das obrigações encontra-se indexada à taxa Euribor a três meses, acrescida de um spread de 0,80%. De acordo com o estabelecido contratualmente, a data de reembolso das obrigações é trimestral, ocorrendo, a 20 de Março de 2009, o 1º reembolso, até à data de maturidade Dezembro de 2016.

De acordo com o estabelecido contratualmente, o Originador garante a criação de *cash flow* suficiente para cobrir os montantes acordados entre as partes. Caso as receitas previstas pelo presente contrato não se revelem suficientes, o Originador compromete-se a garantir que a Sociedade receba de qualquer outra forma o montante previsto no final do prazo.

Qualquer excesso dos valores gerados pelos activos será pago aos detentores das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo detentor na data de cancelamento das mesmas em Dezembro de 2016, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

Periodicamente é efectuada pela Sociedade a avaliação da imparidade dos activos da carteira com recurso a um modelo desenvolvido para o efeito que tem em consideração o montante estimado dos recebimentos de dívidas até ao final da operação (baseado na análise histórica de recebimentos), os custos e proveitos associados, bem como a taxa de juro implícita na operação. As perdas por imparidade dos activos securitizados, ou quaisquer outros factos no âmbito da operação poderão conduzir a uma insuficiência de fundos para liquidação do capital e juros das obrigações. Estas perdas serão assumidas exclusivamente pelos detentores das obrigações.

Títulos de dívida emitidos

| | Maturidade Legal | Montante Euros | Taxa de Juro | Taxa de Juro em 31.12.2010 | Taxa de Juro em 31.12.2009 |
|------------------------------------|---------------------|-------------------|-----------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Altis n° 1 Securitisation Notes | Dezembro de 2016 | 182.084.445 | EUR 3 M + 0,80% | 1,824% | 1,512% |

A rubrica Obrigações de titularização – Altis regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito daquela operação de titularização. Esta emissão corresponde a uma única tranche de obrigações com uma remuneração variável de Euribor a 3 meses acrescida de uma *spread* de 0,80%. Trimestralmente são apurados todos os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e transferidos para a Sociedade. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de Dezembro de 2010 e 2009:

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

| | Notas | Altis | |
|------------------------------------|-------|-----------|-----------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Juros e rendimentos similares | 2.1 | 3.088.509 | 5.440.071 |
| Juros e encargos similares | 2.1 | 3.088.509 | 5.440.071 |
| Margem financeira | 2.1 | - | - |
| Resultados de serviços e comissões | 2.2 | 52.976 | 44.217 |
| Total de proveitos operacionais | | 52.976 | 44.217 |
| Gastos gerais administrativos | 2.3 | 52.976 | 44.217 |
| Total de custos operacionais | | 52.976 | 44.217 |
| Resultado operacional | | - | - |
| Resultado antes de impostos | | - | - |
| Impostos sobre lucros | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Balanço em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

| | Notas | Altis | |
|--|-------|--------------------|--------------------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Activo | | | |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 2.4 | 108 | - |
| Crédito a clientes | 2.5 | 182.185.927 | 206.824.032 |
| Outros activos | 2.6 | 22.261 | 21.871 |
| | | <u>182.208.296</u> | <u>206.845.903</u> |
| Passivo | | | |
| Títulos de dívida emitidos | 2.7 | 182.185.927 | 206.824.032 |
| Outros passivos | 2.8 | 22.369 | 21.871 |
| Total do Passivo | | <u>182.208.296</u> | <u>206.845.903</u> |
| Capital Próprio | | | |
| Capital | | - | - |
| Prestações acessórias de capital | | - | - |
| Reservas e resultados acumulados | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |
| Total do Capital Próprio | | <u>-</u> | <u>-</u> |
| | | <u>182.208.296</u> | <u>206.845.903</u> |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

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

| | Altis | |
|---|---------------------|---------------------|
| | 2010 | 2009 |
| | (Euros) | (Euros) |
| Actividades operacionais | | |
| Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional | 108 | 43 |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | <u>108</u> | <u>43</u> |
| Actividades de investimento | | |
| Recebimentos provenientes de: | | |
| Amortizações de capital | 24.652.757 | 23.262.798 |
| Juros e rendimentos similares | 3.073.857 | 5.579.516 |
| | <u>27.726.614</u> | <u>28.842.314</u> |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | <u>27.726.614</u> | <u>28.842.314</u> |
| Actividades de financiamento | | |
| Pagamentos respeitantes a: | | |
| Amortização de títulos de dívida emitidos | (24.652.757) | (23.262.798) |
| Juros e encargos similares | (3.073.857) | (5.580.118) |
| | <u>(27.726.614)</u> | <u>(28.842.916)</u> |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | <u>(27.726.614)</u> | <u>(28.842.916)</u> |
| Variação da caixa e seus equivalentes | 108 | (559) |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | - | 559 |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | <u>108</u> | <u>-</u> |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 2.4) | 108 | - |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

2.1 – Margem financeira

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|---------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Juros e rendimentos similares:</i> | | |
| Juros de crédito | 3.088.509 | 5.440.071 |
| | <u>3.088.509</u> | <u>5.440.071</u> |
| <i>Juros e encargos similares:</i> | | |
| Juros de títulos emitidos | 3.088.509 | 5.440.071 |
| | <u>3.088.509</u> | <u>5.440.071</u> |
| <i>Margem financeira</i> | <u><u>-</u></u> | <u><u>-</u></u> |

2.2 – Resultados de serviços e comissões

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|-------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Rendimentos de serviços e comissões | | |
| <i>Audit fee</i> | 21.525 | 20.825 |
| <i>Issuer fee</i> | 23.238 | 14.124 |
| <i>Agent bank fee</i> | 8.213 | 9.268 |
| | <u>52.976</u> | <u>44.217</u> |

A rubrica *Audit fee* regista honorários de auditoria referentes à operação que a Sociedade tem a receber do respectivo originador. A Sociedade recebe do originador os montantes correspondentes a estes serviços especializados e paga à empresa que lhe presta o serviço, bem como para os restantes *fees* acima descritos, conforme referido na nota 2.3.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

2.3 – Gastos gerais administrativos

| | <u>2010</u> Euros | <u>2009</u> Euros |
|-----------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Audit fee</i> | 21.525 | 20.825 |
| <i>Issuer fee</i> | 23.238 | 14.124 |
| <i>Agent bank fee</i> | 8.213 | 9.268 |
| | <u>52.976</u> | <u>44.217</u> |

2.4 – Disponibilidades em outras instituições de crédito

| | <u>2010</u> Euros | <u>2009</u> Euros |
|-------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Depósitos à ordem | <u>108</u> | <u>-</u> |

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito na Operação Altis, diz respeito a depósitos à ordem junto do Deutsche Bank, AG – London.

2.5 – Crédito a Clientes

| | <u>2010</u> Euros | <u>2009</u> Euros |
|-------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Crédito | 182.084.445 | 206.737.202 |
| Periodificação de juros | <u>101.482</u> | <u>86.830</u> |
| | <u>182.185.927</u> | <u>206.824.032</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

A rubrica Crédito a clientes – Altis regista o valor nominal dos créditos adquiridos no âmbito daquela operação de titularização no montante de Euros 230.000.000, deduzido dos valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos, acrescido do montante de recompras de novos créditos efectuadas, bem como os respectivos juros periodificados. Os valores referentes às amortizações entretanto ocorridas são analisados como segue:

| Data | Recebimentos Euros |
|-------------|-------------------------------|
| 29-12-2006 | 230.000.000 |
| 20-03-2009 | (5.799.404) |
| 22-06-2009 | (5.664.900) |
| 21-09-2009 | (5.856.306) |
| 21-12-2009 | (5.942.188) |
| 23-03-2010 | (6.029.289) |
| 22-06-2010 | (6.117.701) |
| 21-09-2010 | (6.207.378) |
| 21-12-2010 | (6.298.389) |
| | <u>182.084.445</u> |

2.6 – Outros activos

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|--------------------|-----------------------|-----------------------|
| Devedores diversos | | |
| Valor a receber | 13.357 | 11.446 |
| Acceptance fee | 8.904 | 10.425 |
| | <u>22.261</u> | <u>21.871</u> |

A rubrica *Acceptance fee* regista o valor reconhecido em resultados referente ao *fee* inicial pago pelo originador que é diferido até à maturidade da Operação, representando os serviços realizados pela Sociedade à mesma. A Sociedade recebe os montantes correspondentes a estes serviços do originador da operação (TAP S.A.) e paga às entidades que prestam esse serviço.

2.7 – Títulos de dívida emitidos

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Obrigações de titularização | 182.084.445 | 206.737.202 |
| Juros periodificados | 101.482 | 86.830 |
| | <u>182.185.927</u> | <u>206.824.032</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

2.8 – Outros passivos

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------|---------------|---------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 21.525 | 21.000 |
| <i>Issuer fee</i> | 612 | 632 |
| <i>Agent bank fee</i> | 232 | 239 |
| | 22.369 | 21.871 |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

3 - Operação Rose

A 19 de Dezembro de 2007 a Sociedade efectuou a Operação “Rose No. 1 Securitisation Notes” – esta operação consistiu na aquisição de um portfolio de créditos futuros sobre as receitas da Brisa (Brisa – Auto-Estradas de Portugal, S.A.) e respectivamente, a emissão de obrigações titularizadas por um montante total de Euros 400.000.000. Estas obrigações foram colocadas particularmente e registadas subsequentemente junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). Os créditos encontram-se garantidos pelo originador da operação.

No âmbito da aquisição referida no parágrafo anterior foi efectuada uma emissão de obrigações “Rose No. 1 Securitisation Notes” com valor nominal igual ao valor de aquisição dos créditos.

A remuneração das obrigações encontra-se indexada à Euribor a três meses, acrescida de um *spread* de 1,15%. De acordo com o estabelecido contratualmente, o reembolso das obrigações irá ocorrer a 15 de Dezembro de cada ano, tendo sido efectuado o primeiro reembolso em 15 de Dezembro de 2008 e o segundo em 15 de Dezembro de 2009 ambos no montante de Euros 80.000.000.

Imparidade

Periodicamente é efectuada pela Sociedade a avaliação da imparidade dos activos da carteira com recurso a um modelo desenvolvido para o efeito que tem em consideração o montante estimado dos recebimentos de dívidas até ao final da operação (baseado na análise histórica de recebimentos), os custos e proveitos associados, bem como a taxa de juro implícita na operação. As perdas por imparidade dos activos securitizados, ou quaisquer outros factos no âmbito da operação poderão conduzir a uma insuficiência de fundos para liquidação do capital e juros das obrigações. Estas perdas serão assumidas exclusivamente pelos detentores das obrigações.

Títulos de dívida emitidos

| | Maturidade Legal | Montante Euros | Taxa de Juro | Taxa de Juro em 31.12.2010 | Taxa de Juro em 31.12.2009 |
|-----------------------------------|---------------------|-------------------|-----------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Rose nº 1 Securitisation Notes | Dezembro de 2012 | 160.000.000 | EUR 3 M + 1,15% | 2,176% | 1,85% |

A rubrica Obrigações de titularização – Rose regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito daquela operação de titularização. Esta emissão corresponde a uma única tranche de obrigações com uma remuneração variável de Euribor a 3 meses acrescida de um *spread* de 1,15%. Trimestralmente são apurados todos os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e transferidos para a Sociedade. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de Dezembro de 2010 e 2009:

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

| | Notas | Rose | |
|------------------------------------|-------|-----------|-----------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Juros e rendimentos similares | 3.1 | 4.555.558 | 8.989.956 |
| Juros e encargos similares | 3.1 | 4.555.558 | 8.989.956 |
| Margem financeira | 3.1 | - | - |
| Resultados de serviços e comissões | 3.2 | 27.211 | 69.647 |
| Total de proveitos operacionais | | 27.211 | 69.647 |
| Gastos gerais administrativos | 3.3 | 27.211 | 69.647 |
| Total de custos operacionais | | 27.211 | 69.647 |
| Resultado operacional | | - | - |
| Resultado antes de impostos | | - | - |
| Impostos sobre lucros | | - | - |
| Resultados do exercício | | - | - |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Balanço em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

| | Notes | Rose | |
|--|-------|--------------------|--------------------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Activo | | | |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 3.4 | 729 | 237 |
| Crédito a clientes | 3.5 | 160.154.738 | 240.198.827 |
| Outros activos | 3.6 | 5.742 | 8.783 |
| | | <u>160.161.209</u> | <u>240.207.847</u> |
| Passivo | | | |
| Títulos de dívida emitidos | 3.7 | 160.154.738 | 240.198.827 |
| Outros passivos | 3.8 | 6.471 | 9.020 |
| Total do Passivo | | <u>160.161.209</u> | <u>240.207.847</u> |
| Capital Próprio | | | |
| Capital | | - | - |
| Prestações acessórias de capital | | - | - |
| Reservas e resultados acumulados | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |
| Total do Capital Próprio | | <u>-</u> | <u>-</u> |
| | | <u>160.161.209</u> | <u>240.207.847</u> |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

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

| | Rose | |
|---|--------------|--------------|
| | 2010 | 2009 |
| | (Euros) | (Euros) |
| Actividades operacionais | | |
| Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional | 492 | - |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | 492 | - |
| Actividades de investimento | | |
| Recebimentos provenientes de: | | |
| Amortização de capital | 80.000.000 | 80.000.000 |
| Juros e rendimentos similares | 4.599.647 | 9.428.694 |
| | 84.599.647 | 89.428.694 |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | 84.599.647 | 89.428.694 |
| Actividades de financiamento | | |
| Pagamentos respeitantes a: | | |
| Títulos de dívida emitidos | (80.000.000) | (80.000.000) |
| Juros e encargos similares | (4.599.647) | (9.443.224) |
| | (84.599.647) | (89.443.224) |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | (84.599.647) | (89.443.224) |
| Variação da caixa e seus equivalentes | 492 | (14.530) |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | 237 | 14.767 |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | 729 | 237 |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 3.4) | 729 | 237 |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

3.1 – Margem financeira

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|---------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Juros e rendimentos similares:</i> | | |
| Juros de crédito | 4.555.558 | 8.989.956 |
| | <u>4.555.558</u> | <u>8.989.956</u> |
| <i>Juros e encargos similares:</i> | | |
| Juros de títulos emitidos | 4.555.558 | 8.989.956 |
| | <u>4.555.558</u> | <u>8.989.956</u> |
| <i>Margem financeira</i> | <u><u>-</u></u> | <u><u>-</u></u> |

3.2 – Resultados de serviços e comissões

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|-------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Rendimentos de serviços e comissões | | |
| <i>Issuer fee</i> | 22.224 | 16.888 |
| <i>Agent bank fee</i> | 4.987 | 6.508 |
| <i>Clearstream fee</i> | - | 46.251 |
| <i>Outros</i> | - | - |
| | <u>27.211</u> | <u>69.647</u> |

A rubrica Rendimentos de serviços de comissões regista os *fees* que a Sociedade tem a receber do respectivo originador. A Sociedade recebe do originador os montantes correspondentes a estes *fees* e paga às entidades que lhe prestam o serviço, conforme referido na nota 3.3.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

3.3 – Gastos gerais administrativos

| | 2010 | 2009 |
|------------------------|---------------|---------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Issuer fee</i> | 22.224 | 16.888 |
| <i>Agent bank fee</i> | 4.987 | 6.508 |
| <i>Clearstream fee</i> | - | 46.251 |
| <i>Outros</i> | - | - |
| | <u>27.211</u> | <u>69.647</u> |

3.4 – Disponibilidades em outras instituições de crédito

| | 2010 | 2009 |
|-------------------|--------------|--------------|
| | Euros | Euros |
| Depósitos à ordem | <u>729</u> | <u>237</u> |

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito na Operação Rose, diz respeito a depósitos à ordem junto do Deutsche Bank AG – London.

3.5 – Crédito a Clientes

| | 2010 | 2009 |
|-------------------------|--------------------|--------------------|
| | Euros | Euros |
| Crédito | 160.000.000 | 240.000.000 |
| Periodificação de juros | 154.738 | 198.827 |
| | <u>160.154.738</u> | <u>240.198.827</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

A rubrica Crédito e periodificação de juros – Rose regista o valor nominal dos créditos adquiridos no âmbito daquela operação de titularização no montante de Euros 400.000.000, deduzido dos valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos e respectivos juros periodificados. Os valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos são analisados como segue:

| Data | Recebimentos |
|-------------|---------------------|
| Dez-07 | 400.000.000 |
| Dez-08 | (80.000.000) |
| Dez-09 | (80.000.000) |
| Dez-10 | (80.000.000) |
| | <u>160.000.000</u> |

3.6 – Outros activos

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|-----------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Devedores diversos | | |
| <i>Acceptance fee</i> | 5.742 | 8.783 |
| | <u>5.742</u> | <u>8.783</u> |

A rubrica *Acceptance fee* regista o valor reconhecido em resultados referente ao *fee* inicial pago pelo originador que é diferido até à maturidade da Operação, representando os serviços realizados pela Sociedade à mesma. A Sociedade recebe os montantes correspondentes a estes serviços do originador da operação (Brisa – Auto-Estradas de Portugal, S.A.) e paga às entidades que prestam esse serviço.

3.7 – Títulos de dívida emitidos

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Obrigações de titularização | 160.000.000 | 240.000.000 |
| Juros periodificados | 154.738 | 198.827 |
| | <u>160.154.738</u> | <u>240.198.827</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

3.8 – Outros passivos

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------|--------------|--------------|
| | Euros | Euros |
| Outros credores | 5.754 | 7945 |
| <i>Issuer fee</i> | 569 | 853 |
| <i>Agent bank fee</i> | 148 | 222 |
| | <u>6.471</u> | <u>9.020</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

4 - Operação Aqua Mortgage

A 9 de Dezembro de 2008 a Sociedade efectuou a Operação “ Aqua Mortgage No. 1 Securitisation Notes” – esta operação consistiu na aquisição de um portfólio de créditos hipotecários do Finibanco, S.A no montante de Euros 233.000.000 e respectivamente, a emissão de obrigações titularizadas divididas em 3 tranches: Euros 203.176.000 Class A, Euros 29.824.000 Class B, Euros 3.500.000 Class C. As 2 primeiras emissões foram emitidas ao par e a tranche C foi emitida com um prémio de Euros 925.000. Estas obrigações foram colocadas particularmente e registadas subsequentemente junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Os *ratings* atribuídos às diferentes classes foram os seguintes:

| | S&P |
|---------|-----|
| Class A | AAA |
| Class B | - |
| Class C | - |

A remuneração das 2 primeiras tranches encontra-se indexada à Euribor a seis meses, acrescida de um *spread* de 0,15% para a Class A e de 0,40% para a Class B. As obrigações de classe C não têm uma taxa de juro definida, tendo direito aos montantes disponíveis após cumprimento das restantes responsabilidades da operação, como estipulado nas condições da mesma.

De acordo com o estabelecido contratualmente, a data de reembolso das obrigações irá iniciar-se a Janeiro de 2011 terminando a Dezembro de 2063, a data de maturidade legal para todas as tranches.

Os créditos cedidos correspondem às prestações de reembolso do capital e de pagamento dos juros remuneratórios e demais montantes devidos ao cedente no âmbito de contratos de concessão de crédito hipotecário (incluindo crédito à habitação concedido ao abrigo do Decreto-Lei n.º 348/98, de 11 de Novembro).

Imparidade

Periodicamente é efectuada pela Sociedade a avaliação da imparidade da carteira de activos vincendos e vencidos, tomando em consideração o tipo de crédito concedido, as contragarantias existentes, a antiguidade e o comportamento dos activos em mora e a imparidade média da carteira de crédito do originador para activos similares. As perdas por imparidade dos activos securitizados, ou quaisquer outros factos no âmbito da operação poderão conduzir a uma insuficiência de fundos para liquidação do capital e juros das obrigações. Estas perdas serão assumidas exclusivamente pelos detentores das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Títulos de dívida emitidos

| | Maturidade Legal | Montante Euros | Taxa de Juro | Taxa de Juro em 31.12.2010 | Taxa de Juro em 31.12.2009 |
|---------------|-----------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Aqua Mortgage | | | | | |
| Class A-Notes | Dezembro de 2063 | 203.176.000 | EUR 6 M + 0,15% | 1,407% | 1,144% |
| Class B-Notes | Dezembro de 2063 | 29.824.000 | EUR 6 M + 0,40% | 1,657% | 1,394% |

A rubrica Obrigações de titularização – Aqua Mortgage regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito daquela operação de titularização. Esta emissão corresponde a duas tranches de obrigações (“Class A Notes” e “Class B Notes”) com uma remuneração variável de Euribor a 6 meses acrescida de um spread de 0,15% e 0,40%, respectivamente e a uma terceira tranche de obrigações (“Class C Notes”) a remuneração destas notes será a diferença entre os valores recebidos e as remunerações pagas às “Class A” e “Classe B”. Mensalmente são apurados todos os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Sociedade. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de Dezembro de 2010 e 2009:

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

| | Notas | Aqua Mortgage | |
|---|-------|---------------|-----------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Juros e rendimentos similares | 4.1 | 5.702.776 | 8.605.958 |
| Juros e encargos similares | 4.1 | 5.509.853 | 8.260.091 |
| Margem financeira | 4.1 | 192.923 | 345.867 |
| Resultados de serviços e comissões | | - | - |
| Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados | 4.2 | 175.245 | 728.880 |
| Total de proveitos operacionais | | 175.245 | 728.880 |
| Gastos gerais administrativos | 4.3 | 192.923 | 360.274 |
| Total de custos operacionais | | 192.923 | 360.274 |
| Imparidade do crédito | 4.4 | 175.245 | 714.473 |
| Resultado operacional | | - | - |
| Resultado antes de impostos | | - | - |
| Impostos sobre lucros | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Balanço em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

| | Notas | Aqua Mortgage | |
|--|-------|--------------------|--------------------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Activo | | | |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 4.5 | 5.690.032 | 6.626.869 |
| Crédito a clientes | 4.6 | 231.762.723 | 230.155.050 |
| Outros activos | 4.7 | 11.100 | 11.285 |
| | | <u>237.463.855</u> | <u>236.793.204</u> |
| Passivo | | | |
| Títulos de dívida emitidos | 4.8 | 237.435.501 | 236.761.415 |
| Outros passivos | 4.9 | 28.354 | 31.789 |
| Total do Passivo | | <u>237.463.855</u> | <u>236.793.204</u> |
| Capital Próprio | | | |
| Capital | | - | - |
| Prestações acessórias de capital | | - | - |
| Reservas e resultados acumulados | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |
| Total do Capital Próprio | | <u>-</u> | <u>-</u> |
| | | <u>237.463.855</u> | <u>236.793.204</u> |
| Contas extrapatrimoniais (nota 4.10) | | | |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Demonstração dos Fluxos de Caixa para o período compreendido entre 31 de Dezembro de 2010 e 2009

| | Aqua Mortgage | |
|---|----------------------|--------------|
| | 2010 | 2009 |
| | (Euros) | (Euros) |
| Actividades operacionais | | |
| Outros recebimentos (pagamentos) relativos à actividade operacional | (196.173) | (379.500) |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | (196.173) | (379.500) |
| Actividades de investimento | | |
| Recebimentos provenientes de: | | |
| Aquisição/amortização de capital | (1.761.971) | 22.902.012 |
| Juros e rendimentos similares | 5.681.830 | 9.080.625 |
| | 3.919.859 | 31.982.636 |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | 3.919.859 | 31.982.636 |
| Actividades de financiamento | | |
| Pagamentos respeitantes a: | | |
| Títulos de dívida emitidos | - | (23.607.716) |
| Juros e encargos similares | (4.660.522) | (9.751.504) |
| | (4.660.522) | (33.359.221) |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | (4.660.522) | (33.359.221) |
| Varição da caixa e seus equivalentes | (936.836) | (1.756.084) |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | 6.626.869 | 8.382.953 |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | 5.690.033 | 6.626.869 |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 4.5) | | |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

4.1 – Margem financeira

| | 2010 | 2009 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Juros e rendimentos similares</i> | | |
| Juros de crédito | 5.675.509 | 8.557.239 |
| Juros de depósitos | 10.215 | 31.667 |
| Prémio de emissão de obrigações | 17.052 | 17.052 |
| | <u>5.702.776</u> | <u>8.605.958</u> |
| <i>Juros e encargos similares</i> | | |
| Juros de títulos emitidos | 5.509.853 | 8.260.091 |
| | <u>5.509.853</u> | <u>8.260.091</u> |
| <i>Margem financeira</i> | <u>192.923</u> | <u>345.867</u> |

4.2 – Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados

| | 2010 | 2009 |
|--|----------------|----------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Lucros de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | | |
| Outros proveitos e ganhos em operações financeiras | 175.245 | 728.880 |
| <i>Prejuízos de activos e passivos ao justo valor de resultados:</i> | | |
| Outros custos e perdas em operações financeiras | - | - |
| <i>Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados</i> | <u>175.245</u> | <u>728.880</u> |

A rubrica Outros proveitos e ganhos em operações financeiras inclui o reconhecimento da insuficiência/excesso que seria assumido pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

4.3 – Gastos gerais administrativos

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 21.033 | 20.520 |
| <i>Service fee</i> | 118.258 | 117.906 |
| <i>Issuer fee</i> | 36.112 | 30.914 |
| <i>Agent bank fee</i> | 8.520 | 13.073 |
| <i>Irish stock exchange</i> | 1.500 | - |
| <i>Legal fee</i> | 7.500 | 177.861 |
| | <u>192.923</u> | <u>360.274</u> |

4.4 – Imparidade do crédito

| | 2010 | 2009 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Crédito concedido a clientes:</i> | | |
| Dotação do exercício | 175.245 | 714.473 |
| | <u>175.245</u> | <u>714.473</u> |

4.5 – Disponibilidades em outras instituições de crédito

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------------------|------------------|------------------|
| | Euros | Euros |
| Depósitos à ordem | 2.159.701 | 3.035.905 |
| <i>Cash Reserve</i> | 3.500.700 | 3.500.296 |
| <i>Excess Available Principal</i> | 29.631 | 90.668 |
| | <u>5.690.032</u> | <u>6.626.869</u> |

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito na Operação Aqua Mortgage, diz respeito a depósitos à ordem junto do Deutsche Bank, AG - London.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

4.6 – Crédito a Clientes

| | 2010 | 2009 |
|-------------------------|--------------------|--------------------|
| | Euros | Euros |
| Crédito | 232.113.418 | 230.472.209 |
| Juro Vencido | 305.525 | 184.763 |
| Periodificação de juros | 233.498 | 212.551 |
| Imparidade | (889.718) | (714.473) |
| | <u>231.762.723</u> | <u>230.155.050</u> |

A rubrica Crédito a clientes – Aqua Mortgage regista o valor nominal dos créditos adquiridos no âmbito daquela operação de titularização no montante de Euros 233.000.000, deduzido dos valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das perdas por imparidade registadas, acrescido do montante de recompras de novos créditos efectuadas, bem como os respectivos juros periodificados. Os valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos e aos montantes de recompras de novos créditos efectuadas são analisados como segue:

| Ano | Saldo Inicial | Recebimentos | Recompras | Saldo Final |
|------------|----------------------|---------------------|-------------------|--------------------|
| | Euros | Euros | Euros | Euros |
| 2008 | 233.000.000 | (3.081.699) | - | 229.918.301 |
| 2009 | 229.918.301 | (23.056.808) | 23.610.716 | 230.472.209 |
| 2010 | <u>230.472.209</u> | <u>(20.100.692)</u> | <u>21.741.901</u> | <u>232.113.418</u> |

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue:

| | 2010 | 2009 |
|---------------------------------|----------------|----------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Imparidade para crédito:</i> | | |
| Saldo em 1 de Janeiro | 714.473 | - |
| Dotação do exercício | 175.245 | 714.473 |
| Saldo em 31 de Dezembro | <u>889.718</u> | <u>714.473</u> |

A rubrica imparidade para crédito regista a estimativa de perdas incorridas à data de fim do exercício determinadas de acordo com a avaliação da evidência objectiva de imparidade, conforme referido na política contabilística descrita na nota 1.3.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

O risco de crédito da operação é mitigado através de contragarantias pessoais e contragarantias reais. As garantias reais correspondem a hipotecas sobre imóveis e penhores mercantis sobre bens dos clientes. Os colaterais são reavaliados periodicamente e considerando as políticas contabilísticas do originador. De acordo com o definido nas Normas Internacionais de Relato Financeiro e, de forma a reflectir o valor de mercado dos mesmos, os valores dos imóveis são revistos regularmente com base em avaliações independentes efectuadas por entidades avaliadoras certificadas e independentes ou através da utilização de coeficientes de reavaliação que reflectem a tendência de evolução do mercado para o tipo de imóvel e a área geográfica respectiva.

4.7 – Outros activos

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------|---------------|---------------|
| | Euros | Euros |
| Devedores diversos | | |
| Valor a receber | 6.290 | 6.290 |
| <i>Acceptance fee</i> | 4.810 | 4.995 |
| | <u>11.100</u> | <u>11.285</u> |

A rubrica *Acceptance fee* regista o valor reconhecido em resultados referente ao *fee* inicial pago pelo originador que é diferido até à maturidade da Operação, representando os serviços realizados pela Sociedade à mesma. A Sociedade recebe os montantes correspondentes a estes serviços do originador da operação (Finibanco) e paga às entidades que prestam esse serviço.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

4.8 – Títulos de dívida emitidos

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|
| | Euros | Euros |
| Obrigações de titularização | 236.500.000 | 236.500.000 |
| Juros periodificados | 935.350 | 68.968 |
| Prémio de emissão | 889.869 | 906.920 |
| Outros | (889.718) | (714.473) |
| | <u>237.435.501</u> | <u>236.761.415</u> |

A rubrica Outros inclui o reconhecimento da insuficiência que seria assumida pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

4.9 – Outros passivos

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------|---------------|---------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 21.033 | 20.520 |
| <i>Service fee</i> | 5.190 | 5.177 |
| <i>Issuer fee</i> | 1.577 | 1.577 |
| <i>Agent bank fee</i> | 554 | 4.515 |
| | <u>28.354</u> | <u>31.789</u> |

4.10 – Contas extrapatrimoniais

| | 2010 | 2009 |
|-----------------|--------------|--------------|
| | Euros | Euros |
| Garantias reais | 327.359.143 | 427.339.033 |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

5 - Operação Magma

A 30 de Dezembro de 2008 a Sociedade efectuou a Operação “Magma No. 1 Securitisation Notes” - esta operação consistiu na aquisição de um portfolio de créditos futuros sobre as receitas da Sonaecom – Serviços de Comunicações, S.A. (prestação de serviços telefónicos, móveis e fixos) e respectivamente a emissão de obrigações titularizadas por um montante total de Euros 100.000.000. Estas obrigações foram colocadas particularmente e registadas subseqüentemente junto da comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

No âmbito da aquisição referida no parágrafo anterior foi efectuada uma emissão de obrigações “Magma No.1 Securitisation Notes” com valor nominal igual ao valor de aquisição dos créditos.

A remuneração das obrigações encontra-se indexada à taxa Euribor a três meses, acrescida de um *spread* de 3,50%. De acordo com o estabelecido contratualmente, a data de reembolso das obrigações irá ocorrer de uma só vez em Dezembro de 2013.

Imparidade

Periodicamente é efectuada pela Sociedade a avaliação da imparidade dos activos da carteira com recurso a um modelo desenvolvido para o efeito que tem em consideração o montante estimado dos recebimentos de dívidas até ao final da operação (baseado na análise histórica de recebimentos), os custos e proveitos associados, bem como a taxa de juro implícita na operação. As perdas por imparidade dos activos securitizados, ou quaisquer outros factos no âmbito da operação poderão conduzir a uma insuficiência de fundos para liquidação do capital e juros das obrigações. Estas perdas serão assumidas exclusivamente pelos detentores das obrigações.

Títulos de dívida emitidos

| | Maturidade Legal | Montante Euros | Taxa de Juro | Taxa de Juro em 31.12.2010 | Taxa de Juro em 31.12.2009 |
|------------------------------------|------------------|----------------|-----------------|----------------------------|----------------------------|
| Magma nº 1 Securitisation Notes | Dezembro de 2013 | 60.000.000 | EUR 3 M + 3,50% | 4,514% | 4,200% |

A rubrica Obrigações de titularização – Magma regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito daquela operação de titularização. Esta emissão corresponde a uma única tranche de obrigações com uma remuneração variável de Euribor a 3 meses acrescida de um *spread* de 3,5%. Trimestralmente são apurados todos os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Sociedade. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de Dezembro de 2010 e 2009:

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

| | Notas | Magma | |
|------------------------------------|-------|-----------|-----------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Juros e rendimentos similares | | 2.752.798 | 4.805.934 |
| Juros e encargos similares | | 2.752.798 | 4.805.934 |
| Margem financeira | 5.1 | - | - |
| Resultados de serviços e comissões | 5.2 | 74.159 | 78.440 |
| Total de proveitos operacionais | | 74.159 | 78.440 |
| Gastos gerais administrativos | 5.3 | 74.159 | 78.440 |
| Total de custos operacionais | | 74.159 | 78.440 |
| Resultado operacional | | - | - |
| Resultado antes de impostos | | - | - |
| Impostos sobre lucros | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Balanço em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

| | Notas | Magma | |
|--|-------|-------------------|-------------------|
| | | 2010 | 2009 |
| <i>Activo</i> | | (Euros) | (Euros) |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 5.4 | 1.348 | 5 |
| Crédito a clientes | 5.5 | 60.015.047 | 80.373.513 |
| Outros activos | 5.6 | 12.960 | 14.122 |
| | | <u>60.029.355</u> | <u>80.387.640</u> |
| | | | |
| <i>Passivo</i> | | | |
| Títulos de dívida emitidos | 5.7 | 60.015.047 | 80.373.513 |
| Outros passivos | 5.8 | 14.308 | 14.127 |
| | | <u>60.029.355</u> | <u>80.387.640</u> |
| | | | |
| <i>Capital Próprio</i> | | | |
| Capital | | - | - |
| Prestações acessórias de capital | | - | - |
| Reservas e resultados acumulados | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |
| | | <u>-</u> | <u>-</u> |
| Total do Capital Próprio | | <u>60.029.355</u> | <u>80.387.640</u> |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

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

| | Magma | |
|---|--------------|--------------|
| | 2010 | 2009 |
| | (Euros) | (Euros) |
| Actividades operacionais | | |
| Outros recebimentos/pagamentos relativos à actividade operacional | 1.343 | 5 |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | 1.343 | 5 |
| Actividades de investimento | | |
| Recebimentos provenientes de: | | |
| Aquisição de créditos | 20.000.000 | 20.000.000 |
| Juros e rendimentos similares | 3.111.264 | 4.450.529 |
| | 23.111.264 | 24.450.529 |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | 23.111.264 | 24.450.529 |
| Actividades de financiamento | | |
| Pagamentos respeitantes a: | | |
| Títulos de dívida emitidos | (20.000.000) | (20.000.000) |
| Juros e encargos similares | (3.111.264) | (4.450.529) |
| | (23.111.264) | (24.450.529) |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | (23.111.264) | (24.450.529) |
| Variação da caixa e seus equivalentes | 1.343 | 5 |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | 5 | - |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | 1.348 | 5 |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 5.4) | 1.348 | 5 |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

5.1 – Margem financeira

| | 2010 | 2009 |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Juros e rendimentos similares:</i> | | |
| Juros de crédito | 2.752.798 | 4.805.934 |
| | <u>2.752.798</u> | <u>4.805.934</u> |
| <i>Juros e encargos similares:</i> | | |
| Juros de títulos emitidos | 2.752.798 | 4.805.934 |
| | <u>2.752.798</u> | <u>4.805.934</u> |
| <i>Margem financeira</i> | <u>-</u> | <u>-</u> |

5.2 – Rendimentos de Serviços e Comissões

| | 2010 | 2009 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| | Euros | Euros |
| Rendimentos de Serviços e Comissões | | |
| <i>Audit fee</i> | 14.022 | 13.680 |
| <i>Service fee</i> | 7.300 | 9.360 |
| <i>Issuer fee</i> | 31.080 | 31.180 |
| <i>Agent bank fee</i> | 15.257 | 19.385 |
| <i>Irish stock exchange</i> | 6.500 | 3.035 |
| <i>Legal fee</i> | - | 1.800 |
| | <u>74.159</u> | <u>78.440</u> |

A rubrica *Audit fee* regista honorários de auditoria referentes à operação que a Sociedade tem a receber do respectivo originador. A Sociedade recebe do originador os montantes correspondentes a estes serviços especializados e paga à empresa que lhe presta o serviço, bem como para os restantes *fees* acima descritos, conforme referido na nota 5.3.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

5.3 – Gastos gerais administrativos

| | <u>2010</u> Euros | <u>2009</u> Euros |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Audit fee</i> | 14.022 | 13.680 |
| <i>Service fee</i> | 7.300 | 9.360 |
| <i>Issuer fee</i> | 31.080 | 31.180 |
| <i>Agent bank fee</i> | 15.257 | 19.385 |
| <i>Irish stock exchange</i> | 6.500 | 3.035 |
| <i>Assistência jurídica</i> | - | 1.800 |
| | <u>74.159</u> | <u>78.440</u> |

5.4 – Disponibilidades em outras instituições de crédito

| | <u>2010</u> Euros | <u>2009</u> Euros |
|-------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Depósitos à ordem | <u>1.348</u> | <u>5</u> |

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito na Operação Magma, diz respeito a depósitos à ordem junto do DB London AG.

5.5 – Crédito a Clientes

| | <u>2010</u> Euros | <u>2009</u> Euros |
|-------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Créditos | 60.000.000 | 80.000.000 |
| Periodificação de juros | <u>15.047</u> | <u>373.513</u> |
| | <u>60.015.047</u> | <u>80.373.513</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

A rubrica Crédito a clientes – Magma regista o valor nominal dos créditos adquiridos no âmbito daquela operação de titularização no montante de Euros 100.000.000, deduzido dos valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos, acrescido do montante de recompras de novos créditos efectuadas, bem como os respectivos juros periodificados. Os valores referentes às amortizações entretanto ocorridas são analisados como segue:

| Data | Recebimentos Euros |
|-------------|-------------------------------|
| 30-12-2008 | 100.000.000 |
| 27-03-2009 | (5.000.000) |
| 29-06-2009 | (5.000.000) |
| 28-09-2009 | (5.000.000) |
| 28-12-2009 | (5.000.000) |
| 27-03-2010 | (5.000.000) |
| 29-06-2010 | (5.000.000) |
| 28-09-2010 | (5.000.000) |
| 28-12-2010 | (5.000.000) |
| | 60.000.000 |

5.6 – Outros activos

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Devedores diversos | | |
| Valor a receber | 9.991 | 14.122 |
| <i>Acceptance fee</i> | 2.969 | - |
| | 12.960 | 14.122 |

A rubrica *Acceptance fee* regista o valor reconhecido em resultados referente ao *fee* inicial pago pelo originador que é diferido até à maturidade da Operação, representando os serviços realizados pela Sociedade à mesma. A Sociedade recebe os montantes correspondentes a estes serviços do originador da operação (Sonaecom – Serviços de Comunicação, S.A.) e paga às entidades que prestam esse serviço.

5.7 – Títulos de dívida emitidos

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Obrigações de titularização | 60.000.000 | 80.000.000 |
| Juros periodificados | 15.047 | 373.513 |
| | 60.015.047 | 80.373.513 |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

5.8 – Outros passivos

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------|---------------|---------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 14.022 | 13.680 |
| <i>Service fee</i> | 33 | 67 |
| <i>Issuer fee</i> | 167 | 250 |
| <i>Agent bank fee</i> | 86 | 130 |
| | <u>14.308</u> | <u>14.127</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

6 - Operação Energy On N° 1

A 6 de Março de 2009 a Sociedade efectuou a Operação “EnergyOn N° 1 Securitisation Notes” – esta operação consistiu na aquisição à EDP Serviço Universal, SA, de créditos que correspondem ao direito de recebimento de montantes relativos aos pagamentos dos valores de ajustamentos positivos referentes a custos decorrentes da actividade de aquisição de energia eléctrica, relativos ao ano de 2007 e 2008. Foram emitidas obrigações titularizadas ao par por um montante total de Euros 1.258.600.000. Estas obrigações foram colocadas particularmente e registadas subsequentemente junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Os *ratings* atribuídos às diferentes classes foram os seguintes:

| | Moody's |
|----------|---------|
| Class A1 | Aaa |
| Class A2 | - |
| Class B | - |

Esta emissão corresponde a três tranches de obrigações: “Class A1 Notes” emitidas ao par pelo montante de Euros 1.253.450.000 com uma remuneração variável de Euribor a 1 mês acrescida de um *spread* de 0,90%, após a Step-Up Date o *spread* será de 1.95%; “Class A2 Notes” emitidas ao par pelo montante de Euros 150.000 com uma remuneração correspondente a 12 pagamentos consecutivos, definida como *Differential Step-Up Amounts*, apenas na medida em que tais pagamentos sejam devidos; e uma terceira tranche de obrigações, “Class B Notes”, emitidas ao par pelo montante de Euros 5.000.000, cuja remuneração será a diferença entre os valores recebidos e as remunerações pagas às “Class A1” e “Classe A2” e a todos os custos, comissões e despesas em dívida nessa data. Todas elas estão registadas junto da Interbolsa e a Class A1 está listada na Euronext Lisboa. De acordo com o estabelecido contratualmente, a data de reembolso das obrigações irá começar a 12 de Março de 2010, mensalmente, começando pela Class A1, depois Class A2 e finalmente Class B.

Imparidade

Periodicamente é efectuada pela Sociedade a avaliação da imparidade dos activos da carteira com recurso a um modelo desenvolvido para o efeito. Dada a natureza do devedor foi considerado que não existiu variação do risco de crédito.

Títulos de dívida emitidos

| | Maturidade Legal | Montante Euros | Taxa de Juro | Taxa de Juro em 31.12.2010 | Taxa de Juro em 31.12.2009 |
|-------------------|------------------|----------------|-----------------|----------------------------|----------------------------|
| EnergyOn n° 1 | | | | | |
| Class A 1 - Notes | Dezembro de 2025 | 1.197.482.729 | EUR 1 M + 1,95% | 2,772% | 2,403% |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Os valores recebidos dos activos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos activos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

A rubrica Obrigações de titularização – EnergyOn regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito daquela operação de titularização. Os valores recebidos mensalmente são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de Dezembro de 2010 e 2009:

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

| | | EnergyOn n° 1 | |
|---|--------------|----------------------|-------------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| | Notas | | |
| Juros e rendimentos similares | 6.1 | 40.485.296 | 31.477.088 |
| Juros e encargos similares | 6.1 | 29.966.813 | 27.051.530 |
| Margem financeira | 6.1 | 10.518.483 | 4.425.558 |
| Resultados de serviços e comissões | | - | - |
| Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados | 6.2 | (10.277.031) | 8.091.041 |
| Total de proveitos operacionais | | (10.277.031) | 8.091.041 |
| Gastos gerais administrativos | 6.3 | 241.452 | 12.516.599 |
| Total de custos operacionais | | 241.452 | 12.516.599 |
| Resultado operacional | | - | - |
| Resultado antes de impostos | | - | - |
| Impostos sobre lucros | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

| | | EnergyOn nº 1 | |
|--|--------------|----------------------|----------------------|
| | | 2010 | 2009 |
| <i>Activo</i> | Notas | (Euros) | (Euros) |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 6.4 | 14.824.333 | 11.821.382 |
| Crédito a clientes | 6.5 | 1.168.633.105 | 1.235.426.349 |
| Activos financeiros detidos para negociação | | - | - |
| Outros activos | 6.6 | 4.442 | 4.742 |
| | | <u>1.183.461.880</u> | <u>1.247.252.473</u> |
| | | | |
| <i>Passivo</i> | | | |
| Passivos financeiros detidos para negociação | 6.7 | 14.797.270 | 23.202.195 |
| Títulos de dívida emitidos | 6.8 | 1.168.625.973 | 1.224.012.388 |
| Outros passivos | 6.9 | 38.637 | 37.890 |
| | | <u>1.183.461.880</u> | <u>1.247.252.473</u> |
| | | | |
| <i>Capital Próprio</i> | | | |
| Capital | | - | - |
| Prestações acessórias de capital | | - | - |
| Reservas e resultados acumulados | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |
| | | <u>-</u> | <u>-</u> |
| Total do Capital Próprio | | <u>1.183.461.880</u> | <u>1.247.252.473</u> |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

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

| | EnergyOn nº 1 | |
|---|----------------------|-----------------|
| | 2010 | 2009 |
| | (Euros) | (Euros) |
| Actividades operacionais | | |
| Outros recebimentos (pagamentos) relativos à actividade operacional | (10.795.791) | (749.291) |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | (10.795.791) | (749.291) |
| Actividades de investimento | | |
| Recebimentos provenientes de: | | |
| Aquisição de créditos | 62.647.816 | (1.204.421.973) |
| Juros e rendimentos similares | 44.630.728 | (27.741.914) |
| | 107.278.544 | (1.232.163.887) |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | 107.278.544 | (1.232.163.887) |
| Actividades de financiamento | | |
| Pagamentos respeitantes a: | | |
| Títulos de dívida emitidos | (55.967.279) | 1.258.600.000 |
| Juros e encargos similares | (37.512.523) | (13.865.440) |
| | (93.479.802) | 1.244.734.560 |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | (93.479.802) | 1.244.734.560 |
| Variação da caixa e seus equivalentes | 3.002.951 | 11.821.382 |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | 11.821.382 | - |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | 14.824.333 | 11.821.382 |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 6.5) | 14.824.333 | 11.821.382 |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

6.1– Margem financeira

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|---------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Juros e rendimentos similares:</i> | | |
| Juros de crédito | 40.449.650 | 31.004.376 |
| Juros de depósitos | 35.646 | 472.712 |
| | <u>40.485.296</u> | <u>31.477.088</u> |
| <i>Juros e encargos similares:</i> | | |
| Juros de títulos emitidos | 29.966.813 | 27.051.530 |
| | <u>29.966.813</u> | <u>27.051.530</u> |
| <i>Margem financeira</i> | <u><u>10.518.483</u></u> | <u><u>4.425.558</u></u> |

6.2 – Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|---|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Lucros de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | | |
| Operações com instrumentos financeiros de negociação Swaps | - | - |
| Outros proveitos e ganhos em operações financeiras | 3.746.984 | 45.158.676 |
| | <u>3.746.984</u> | <u>45.158.676</u> |
| <i>Prejuízos de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | | |
| Operações com instrumentos financeiros de negociação Swaps | 2.763.590 | 37.067.635 |
| Outros custos e perdas em operações financeiras | 11.260.425 | - |
| | <u>14.024.015</u> | <u>37.067.635</u> |
| <i>Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | <u><u>(10.277.031)</u></u> | <u><u>8.091.041</u></u> |

A rubrica Lucros / (Prejuízos) em Operações com instrumentos financeiros de negociação – Swaps inclui as variações de justo valor e juros corridos dos derivados financeiros.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

A rubrica Outros proveitos e ganhos em operações financeiras inclui o reconhecimento da insuficiência/excesso que seria assumido pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

6.3 – Gastos gerais administrativos

| | 2010 | 2009 |
|---------------------------|----------------|-------------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 30.750 | 30.000 |
| <i>Service fee</i> | 125.981 | 105.141 |
| <i>Issuer fee</i> | 25.104 | 19.889 |
| <i>Agent bank fee</i> | 11.860 | 17.252 |
| <i>Legal fee</i> | - | 238.523 |
| <i>Arranger fee</i> | - | 11.733.696 |
| <i>Raiting Agency fee</i> | 12.500 | 325.000 |
| <i>CMVM</i> | - | 2.000 |
| <i>Euronext</i> | 513 | 10.865 |
| <i>Interbolsa</i> | 32.744 | 30.733 |
| <i>Outros</i> | 2.000 | 3.500 |
| | <u>241.452</u> | <u>12.516.599</u> |

6.4 – Disponibilidades em outras instituições de crédito

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Euros | Euros |
| Depósitos à ordem | 9.750.368 | 40 |
| <i>Cash Reserve</i> | 5.073.965 | 5.039.127 |
| <i>Excess Available Principal</i> | - | 6.782.215 |
| | <u>14.824.333</u> | <u>11.821.382</u> |

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito na Operação EnergyOn 1, diz respeito a depósitos à ordem junto do DB London AG.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

6.5 – Créditos a clientes

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|-------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Crédito | 1.163.024.893 | 1.225.672.709 |
| Periodificação de juros | 5.608.212 | 9.753.640 |
| | <u>1.168.633.105</u> | <u>1.235.426.349</u> |

A rubrica Créditos – EnergyOn nº 1 regista o valor nominal dos créditos adquiridos no âmbito daquela operação de titularização no montante de Euros 1.163.024.893, deduzido dos valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos, acrescido da respectiva periodificação de juros e da periodificação do diferencial de encargos financeiros resultante da ocorrência do *Eurosystem Event*.

Os valores referentes às amortizações entretanto ocorridas são analisados como segue:

| <u>Data</u> | <u>Recebimentos</u> <u>Euros</u> |
|-------------|-------------------------------------|
| 06-03-2009 | 1.225.672.709 |
| 28-02-2010 | (5.695.256) |
| 31-03-2010 | (5.695.256) |
| 30-04-2010 | (5.695.256) |
| 31-05-2010 | (5.695.256) |
| 30-06-2010 | (5.695.256) |
| 31-07-2010 | (5.695.256) |
| 31-08-2010 | (5.695.256) |
| 30-09-2010 | (5.695.256) |
| 31-10-2010 | (5.695.256) |
| 30-11-2010 | (5.695.256) |
| 31-12-2010 | (5.695.256) |
| | <u>1.163.024.893</u> |

6.6 – Outros activos

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|-----------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Devedores diversos | | |
| <i>Acceptance fee</i> | 4.442 | 4.742 |
| | <u>4.442</u> | <u>4.742</u> |

A rubrica *Acceptance fee* regista o valor reconhecido em resultados referente ao *fee* inicial pago pelo originador que é diferido até à maturidade da Operação, representando os serviços realizados pela Sociedade à mesma. A Sociedade recebe os montantes correspondentes a estes serviços do originador da operação (EDP Serviço Universal, S.A.) e paga às entidades que prestam esse serviço.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

6.7 – Passivos financeiros detidos para negociação

O detalhe dos swaps, pago e calculado mensalmente, é apresentado no quadro seguinte:

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|-------|-----------------------------|-----------------------------|
| Swaps | 14.797.270 | 23.202.195 |

A rubrica Swaps refere-se ao justo valor da operação de swap de taxa de juro contratada no âmbito da operação EnergyOn nº 1 e ao respectivo juro corrido. O detalhe do justo valor do Swap com referência a 31 de Dezembro de 2010 é apresentado no quadro seguinte:

| | Montante Nocional | Maturidade | Justo valor em 31.12.2010 | Justo valor em 31.12.2009 |
|------------------------|------------------------------|-------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Operação EnergyOn nº 1 | 1.218.729.450 | 12-02-2025 | 14.797.270 | 23.202.195 |

6.8 – Títulos de dívida emitidos

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Obrigações de titularização | 1.202.632.721 | 1.258.600.000 |
| Juros periodificados | 2.012.880 | 10.571.064 |
| Outros | (36.019.628) | (45.158.676) |
| | 1.168.625.973 | 1.224.012.388 |

A rubrica Outros inclui o reconhecimento da insuficiência/excesso que seria assumido pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

6.9 – Outros passivos

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|-----------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Audit fee</i> | 30.750 | 30.000 |
| <i>Service fee</i> | 1.250 | 1.142 |
| <i>Issuer fee</i> | 6.013 | 5.944 |
| <i>Agent bank fee</i> | 624 | 804 |
| | 38.637 | 37.890 |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

7 - Operação Aqua Finance 3

A 30 de Junho de 2009 a Sociedade efectuou a Operação “ Aqua Finance No. 3 Securitisation Notes” – esta operação consistiu na aquisição de um portfólio de créditos para aquisição de equipamentos e outros bens de consumo, de leasing e de contratos de aluguer a longo prazo de veículos e equipamentos (ALD), do Finicredito, S.A e respectivamente, a emissão de obrigações titularizadas divididas em 3 tranches: Euros 110.020.000 Classe A, Euros 96.980.000 Class B, Euros 6.210.000 Classe C. Todas as tranches foram emitidas ao par. Estas obrigações foram colocadas particularmente e registadas subsequentemente junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Os *ratings* atribuídos às diferentes classes foram os seguintes:

| | S&P |
|---------|-----|
| Class A | AAA |
| Class B | - |
| Class C | - |

A remuneração das 2 primeiras tranches é fixa para a Class A é de 5% e para a Class B de 5.75%. As obrigações de Class C não têm uma taxa de juro definida, tendo direito aos montantes disponíveis após cumprimento das restantes responsabilidades da operação, com estipulado nas condições da mesma.

De acordo com o estabelecido contratualmente, a data de reembolso das obrigações irá iniciar-se a Agosto de 2012 terminando a Dezembro de 2023, a data da maturidade legal para todas as tranches.

Os créditos a ceder correspondem às prestações de reembolso do capital e de pagamento dos juros remuneratórios e demais montantes devidos ao cedente no âmbito de contratos de concessão de crédito acima descritos.

Imparidade

Periodicamente é efectuada pela sociedade a avaliação da imparidade da carteira de activos vincendos e vencidos, tomando em consideração o tipo de crédito concedido, as contragarantias existentes, a antiguidade e o comportamento dos activos em mora e a imparidade média da carteira de crédito do originador para os activos similares. As perdas por imparidade dos activos securitizados, ou quaisquer outros factos no âmbito da operação poderão conduzir a uma insuficiência de fundos para liquidação do capital e juros das obrigações. Estas perdas serão assumidas exclusivamente pelos detentores das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Títulos de dívida emitidos

| | Maturidade Legal | Montante Euros | Taxa de Juro | Taxa de Juro em 31.12.2010 | Taxa de Juro em 31.12.2009 |
|-------------------------------|---------------------|-------------------|-----------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Aqua Finance Class A-Notes | Dezembro de 2023 | 110.020.000 | Fixa | 5,000% | 5,000% |
| Class B-Notes | Dezembro de 2023 | 96.980.000 | Fixa | 5,750% | 5,750% |

A rubrica Obrigações de titularização – Aqua Finance regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito daquela operação de titularização. Esta emissão corresponde a duas tranches de obrigações (“Class A Notes” e “Class B Notes”) com uma remuneração fixa de 5% e 5,75%, respectivamente e a uma terceira tranche de obrigações (“Class C Notes”) a remuneração destas notes será a diferença entre os valores recebidos e as remunerações pagas às “Class A” e “Classe B”. Mensalmente são apurados todos os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Sociedade. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de Dezembro de 2010 e 2009:

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

| | Notas | Aqua Finance | Aqua Finance |
|---|-------|--------------|--------------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Juros e rendimentos similares | 7.1 | 22.747.407 | 15.281.276 |
| Juros e encargos similares | 7.1 | 22.050.190 | 14.920.707 |
| Margem financeira | 7.1 | 697.217 | 360.569 |
| Resultados de serviços e comissões | | - | - |
| Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados | 7.2 | 5.196.352 | 19.237.961 |
| Total de proveitos operacionais | | 5.196.352 | 19.237.961 |
| Gastos gerais administrativos | 7.3 | 697.217 | 360.569 |
| Total de custos operacionais | | 697.217 | 360.569 |
| Imparidade do crédito | 7.4 | 5.196.352 | 19.237.961 |
| Resultado operacional | | - | - |
| Resultado antes de impostos | | - | - |
| Impostos sobre lucros | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Balanço em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

| | Notas | <u>Aqua Finance</u> | <u>Aqua Finance</u> |
|--|-------|---------------------|---------------------|
| | | 2010 | 2009 |
| <i>Activo</i> | | (Euros) | (Euros) |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 7.5 | 16.657.652 | 16.887.192 |
| Crédito a clientes | 7.6 | 178.677.978 | 181.431.682 |
| Outros activos | 7.7 | 461.219 | 4.817 |
| | | <u>195.796.849</u> | <u>198.323.691</u> |
| | | | |
| <i>Passivo</i> | | | |
| Títulos de dívida emitidos | 7.8 | 195.718.194 | 198.246.022 |
| Outros passivos | 7.9 | 78.655 | 77.669 |
| Total do Passivo | | <u>195.796.849</u> | <u>198.323.691</u> |
| | | | |
| <i>Capital Próprio</i> | | | |
| Capital | | - | - |
| Prestações acessórias de capital | | - | - |
| Reservas e resultados acumulados | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |
| Total do Capital Próprio | | <u>-</u> | <u>-</u> |
| | | <u>195.796.849</u> | <u>198.323.691</u> |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

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

| | <u>Aqua Finance</u> | <u>Aqua Finance</u> |
|--|---------------------|----------------------|
| | 2010 | 2009 |
| | (Euros) | (Euros) |
| Actividades operacionais | | |
| Outros recebimentos (pagamentos) relativos à actividade operacional | (1.152.633) | (778.193) |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | <u>(1.152.633)</u> | <u>(778.193)</u> |
| Actividades de investimento | | |
| Recebimentos provenientes de: | | |
| Aquisição/amortização de capital | (2.559.523) | (244.373.226) |
| Juros e rendimentos similares | 22.864.282 | 12.923.440 |
| | <u>20.304.759</u> | <u>(231.449.786)</u> |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | <u>20.304.759</u> | <u>(231.449.786)</u> |
| Actividades de financiamento | | |
| Pagamentos respeitantes a: | | |
| Títulos de dívida emitidos | - | 256.535.268 |
| Juros e encargos similares | (19.381.666) | (7.420.097) |
| | <u>(19.381.666)</u> | <u>249.115.171</u> |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | <u>(19.381.666)</u> | <u>249.115.171</u> |
| Variação da caixa e seus equivalentes | (229.540) | 16.887.192 |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | 16.887.192 | - |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | <u>16.657.652</u> | <u>16.887.192</u> |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 7.5) | 16.657.652 | 16.887.192 |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

7.1 – Margem financeira

| | 2010 | 2009 |
|---------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Juros e rendimentos similares:</i> | | |
| Juros de crédito | 22.719.977 | 15.273.369 |
| Juros de depósitos | 27.430 | 7.907 |
| | <u>22.747.407</u> | <u>15.281.276</u> |
| <i>Juros e encargos similares:</i> | | |
| Juros de títulos emitidos | 22.050.190 | 14.920.707 |
| | <u>22.050.190</u> | <u>14.920.707</u> |
| <i>Margem financeira</i> | <u><u>697.217</u></u> | <u><u>360.569</u></u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

7.2 – Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|--|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Lucros de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | | |
| Outros proveitos e ganhos em operações financeiras | 5.196.352 | 19.237.961 |
| <i>Prejuízos de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | | |
| Outros custos e perdas em operações financeiras | - | - |
| <i>Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados</i> | <u>5.196.352</u> | <u>19.237.961</u> |

A rubrica Outros proveitos e ganhos em operações financeiras inclui o reconhecimento da insuficiência/excesso que seria assumido pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

7.3 – Gastos gerais administrativos

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|-----------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Audit fee</i> | 20.910 | 20.400 |
| <i>Service fee</i> | 631.039 | 317.400 |
| <i>Issuer fee</i> | 32.788 | 16.529 |
| <i>Agent bank fee</i> | 12.480 | 6.240 |
| | <u>697.217</u> | <u>360.569</u> |

7.4 – Imparidade do crédito

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|--------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Crédito concedido a clientes:</i> | | |
| Dotação do exercício | 5.196.352 | 19.237.961 |
| | <u>5.196.352</u> | <u>19.237.961</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

7.5 – Disponibilidades em instituições de crédito

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Depósitos à ordem | 10.446.409 | 10.676.665 |
| Cash Reserve | 6.211.243 | 6.210.525 |
| Excess Available Principal | - | 2 |
| | <u>16.657.652</u> | <u>16.887.192</u> |

7.6 – Crédito a Clientes

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|-------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Crédito | 200.676.268 | 198.983.376 |
| Juro Vencido | 1.626.380 | 759.749 |
| Periodificação de juros | 809.643 | 926.518 |
| Imparidade | (24.434.313) | (19.237.961) |
| | <u>178.677.978</u> | <u>181.431.682</u> |

A rubrica Crédito a clientes – Aqua Finance 3 regista o valor nominal dos créditos adquiridos no âmbito daquela operação de titularização no montante de Euros 213.210.000, deduzido dos valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos e de perdas por imparidade reconhecida, acrescido do montante de recompras de novos créditos efectuadas, bem como os respectivos juros periodificados. Os valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos e aos montantes de recompras de novos créditos efectuadas são analisados como segue:

| Ano | Saldo Inicial Euros | Recebimentos Euros | Recompras Euros | Saldo Final Euros |
|------------|--------------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|
| | 213.210.000 | - | - | 213.210.000 |
| 2009 | 213.210.000 | (45.389.850) | 31.163.226 | 198.983.376 |
| 2010 | <u>198.983.376</u> | <u>(74.719.566)</u> | <u>76.412.458</u> | <u>200.676.268</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue:

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|---------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Imparidade para crédito:</i> | | |
| Saldo em 1 de Janeiro | 19.237.961 | - |
| Dotação de exercício | 5.196.352 | 19.237.961 |
| Saldo em 31 de Dezembro | <u>24.434.313</u> | <u>19.237.961</u> |

A imparidade do crédito regista a estimativa de perdas incorridas à data de fim do exercício determinadas de acordo com a avaliação da evidência objectiva da imparidade, conforme referido na política contabilística descrita na nota 1.3.

O risco de crédito da operação é mitigado através de contragarantias pessoais e contragarantias reais. As garantias reais correspondem a hipotecas sobre imóveis e penhores mercantis sobre bens dos clientes. Os colaterais são reavaliados periodicamente e considerando as políticas contabilísticas do originador. De acordo com o definido nas Normas Internacionais de Relato Financeiro e, de forma a reflectir o valor de mercado dos mesmos, os valores dos imóveis deverão ser revistos regularmente com base em avaliações independentes efectuadas por entidades avaliadoras certificadas e independentes ou através da utilização de coeficientes de reavaliação que reflectem a tendência de evolução do mercado para o tipo de imóvel e a área geográfica respectiva.

7.7 – Outros activos

| | 2010 Euros | 2009 Euros |
|-----------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Devedores diversos | | |
| Valor a receber | 456.764 | - |
| <i>Acceptance fee</i> | 4.455 | 4.817 |
| | <u>461.219</u> | <u>4.817</u> |

A rubrica *Acceptance fee* regista o valor reconhecido em resultados referente ao *fee* inicial pago pelo originador que é diferido até à maturidade da Operação, representando os serviços realizados pela Sociedade à mesma. A Sociedade recebe os montantes correspondentes a estes serviços do originador da operação (Finicrédito) e paga às entidades que prestam esse serviço.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

7.8 – Títulos de dívida emitidos

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------------|--------------|--------------|
| | Euros | Euros |
| Obrigações de titularização | 213.210.000 | 213.210.000 |
| Juros periodificados | 6.942.507 | 4.273.983 |
| Outros | (24.434.313) | (19.237.961) |
| | 195.718.194 | 198.246.022 |

A rubrica Outros inclui o reconhecimento da insuficiência que seria assumida pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

7.9 – Outros passivos

| | 2010 | 2009 |
|-----------------------|--------------|--------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 20.910 | 20.400 |
| <i>Service fee</i> | 53.951 | 53.475 |
| <i>Issuer fee</i> | 2.754 | 2.754 |
| <i>Agent bank fee</i> | 1.040 | 1.040 |
| | 78.655 | 77.669 |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

8 - Operação Energy On N° 2

A 3 de Dezembro de 2009 a Sociedade efectuou a Operação “EnergyOn N° 2 Securitisation Notes” – esta operação consistiu na aquisição à EDP Serviço Universal, S.A., de créditos que correspondem ao direito de recebimento de montantes relativos aos pagamentos dos valores de ajustamentos positivos referentes a custos decorrentes da actividade de aquisição de energia eléctrica, relativos ao ano de 2009. Foram emitidas obrigações titularizadas ao par por um montante total de Euros 440.850.000. Estas obrigações foram colocadas particularmente e registadas subsequentemente junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Os *ratings* atribuídos às diferentes classes foram os seguintes:

| | Moody's |
|---------|---------|
| Class A | Aaa |
| Class B | - |

Esta emissão corresponde a duas tranches de obrigações: “Class A Notes” emitidas ao par pelo montante de Euros 440.650.000 com uma remuneração variável de Euribor a 1 mês acrescida de um *spread* de 0,90%, após a Step-Up Date o *spread* será de 1,60%; “Class B Notes” emitidas ao par pelo montante de Euros 200.000 com uma remuneração correspondente a 12 pagamentos consecutivos, definida como *Differential Step-Up Amounts*, apenas na medida em que tais pagamentos sejam devidos. Todas elas estão registadas junto da Interbolsa e a Class A está listada na Euronext Lisboa. De acordo com o estabelecido contratualmente, a data de reembolso das obrigações irá começar a 12 de Março de 2010, mensalmente, começando pela Class A seguida da Class B.

Imparidade

Periodicamente é efectuada pela Sociedade a avaliação da imparidade dos activos da carteira com recurso a um modelo desenvolvido para o efeito. Dada a natureza do devedor foi considerado que não existiu variação do risco de crédito.

Títulos de dívida emitidos

| | Maturidade Legal | Montante Euros | Taxa de Juro | Taxa de Juro em 31.12.2010 | Taxa de Juro em 31.12.2009 |
|------------------------------------|---------------------|-------------------|-----------------|-------------------------------|-------------------------------|
| EnergyOn n° 2 Class A 1 - Notes | Dezembro de 2025 | 420.966.504 | EUR 1 M + 1,60% | 2,422% | 2,053% |

A rubrica Obrigações de titularização – EnergyOn regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito daquela operação de titularização. Os valores recebidos mensalmente são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de Dezembro de 2010 e 2009:

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

| | Notas | EnergyOn n° 2 | |
|---|-------|---------------|-----------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Juros e rendimentos similares | 8.1 | 13.546.708 | 733.456 |
| Juros e encargos similares | 8.1 | 10.600.108 | 519.387 |
| Margem financeira | 8.1 | 2.946.600 | 214.069 |
| Resultados de serviços e comissões | | - | - |
| Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados | 8.2 | (133.705) | (181.805) |
| Total de proveitos operacionais | | (133.705) | (181.805) |
| Gastos gerais administrativos | 8.3 | 2.812.895 | 32.264 |
| Total de custos operacionais | | 2.812.895 | 32.264 |
| Resultado operacional | | - | - |
| Resultado antes de impostos | | - | - |
| Impostos sobre lucros | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Balanço em 31 de Dezembro de 2010 e 2009

| | Notas | EnergyOn nº 2 | |
|--|-------|--------------------|--------------------|
| | | 2010 | 2009 |
| | | (Euros) | (Euros) |
| Activo | | | |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 8.4 | 5.037.367 | 6.129.904 |
| Crédito a clientes | 8.5 | 414.389.039 | 435.453.552 |
| Activos financeiros detidos para negociação | | - | - |
| Outros activos | 8.6 | 1.278.223 | 4.975 |
| | | <u>420.704.629</u> | <u>441.588.431</u> |
| Passivo | | | |
| Passivos financeiros detidos para negociação | 8.7 | 5.250.181 | 1.841.070 |
| Títulos de dívida emitidos | 8.8 | 415.400.509 | 439.710.122 |
| Outros passivos | 8.9 | 53.939 | 37.239 |
| | | <u>420.704.629</u> | <u>441.588.431</u> |
| Capital Próprio | | | |
| Capital | | - | - |
| Prestações acessórias de capital | | - | - |
| Reservas e resultados acumulados | | - | - |
| Resultado do exercício | | - | - |
| | | <u>-</u> | <u>-</u> |
| Total do Capital Próprio | | <u>420.704.629</u> | <u>441.588.431</u> |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

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

| | EnergyOn nº 2 | |
|---|----------------------|---------------|
| | 2010 | 2009 |
| | (Euros) | (Euros) |
| Actividades operacionais | | |
| Outros recebimentos (pagamentos) relativos à actividade operacional | (5.472.933) | 230 |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | (5.472.933) | 230 |
| Actividades de investimento | | |
| Recebimentos provenientes de: | | |
| Aquisição de créditos | 21.974.876 | (434.720.326) |
| Juros e rendimentos similares | 12.379.756 | - |
| | 34.354.632 | (434.720.326) |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | 34.354.632 | (434.720.326) |
| Actividades de financiamento | | |
| Pagamentos respeitantes a: | | |
| Títulos de dívida emitidos | (19.683.496) | 440.850.000 |
| Juros e encargos similares | (10.290.740) | - |
| | (29.974.236) | 440.850.000 |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | (29.974.236) | 440.850.000 |
| Variação da caixa e seus equivalentes | (1.092.537) | 6.129.904 |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | 6.129.904 | - |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | 5.037.367 | 6.129.904 |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 8.4) | 5.037.367 | 6.129.904 |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

8.1 – Margem financeira

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|---------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Juros e rendimentos similares:</i> | | |
| Juros de crédito | 13.454.459 | 733.226 |
| Juros de depósitos | 92.249 | 230 |
| | <u>13.546.708</u> | <u>733.456</u> |
| <i>Juros e encargos similares:</i> | | |
| Juros de títulos emitidos | 10.600.108 | 519.387 |
| | <u>10.600.108</u> | <u>519.387</u> |
| <i>Margem financeira</i> | <u>2.946.600</u> | <u>214.069</u> |

8.2 – Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|---|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Lucros de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | | |
| Operações com instrumentos financeiros de negociação Swaps | - | - |
| Outros proveitos e ganhos em operações financeiras | 6.073.906 | 1.659.265 |
| <i>Prejuízos de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | | |
| Operações com instrumentos financeiros de negociação Swaps | 6.207.611 | 1.841.070 |
| Outros custos e perdas em operações financeiras | - | - |
| <i>Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | <u>(133.705)</u> | <u>(181.805)</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

A rubrica Lucros / (Prejuízos) em Operações com instrumentos financeiros de negociação – Swaps inclui as variações de justo valor e juros corridos dos derivados financeiros.

A rubrica Outros proveitos e ganhos em operações financeiras inclui o reconhecimento da insuficiência/excesso que seria assumido pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

8.3 – Gastos gerais administrativos

| | 2010 | 2009 |
|---------------------------|------------------|---------------|
| | Euros | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 24.800 | 24.000 |
| <i>Service fee</i> | 24.302 | 1.944 |
| <i>Issuer fee</i> | 75.871 | 5.511 |
| <i>Agent bank fee</i> | 14.711 | 809 |
| <i>Legal fee</i> | 131.957 | - |
| <i>Arranger fee</i> | 2.292.420 | - |
| <i>Raiting Agency fee</i> | 198.293 | - |
| <i>Euronext</i> | 10.737 | - |
| <i>Interbolsa</i> | 31.020 | - |
| <i>CMVM</i> | 4.784 | - |
| <i>Outros</i> | 4.000 | - |
| | <u>2.812.895</u> | <u>32.264</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

8.4 – Disponibilidades em outras instituições de crédito

| | 2010 | 2009 |
|-------------------------|------------------|------------------|
| | Euros | Euros |
| Depósitos à ordem | 3.560.840 | 2.715.096 |
| <i>Cash Reserve</i> | 1.476.527 | 1.800.134 |
| <i>Excess Available</i> | - | 1.614.674 |
| | <u>5.037.367</u> | <u>6.129.904</u> |

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito na Operação EnergyOn 2, diz respeito a depósitos à ordem junto do DB London AG.

8.5– Crédito a clientes

| | 2010 | 2009 |
|-------------------------|--------------------|--------------------|
| | Euros | Euros |
| Crédito | 413.441.165 | 435.416.041 |
| Periodificação de juros | 947.874 | 37.511 |
| | <u>414.389.039</u> | <u>435.453.552</u> |

A rubrica Créditos – EnergyOn n° 2 regista o valor nominal dos créditos adquiridos no âmbito daquela operação de titularização no montante de Euros 434.720.326, deduzido dos valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos, acrescido da respectiva periodificação de juros e da periodificação do diferencial de encargos financeiros resultante da ocorrência do *Eurosystem Event*. Os valores referentes às amortizações entretanto ocorridas são analisados como segue:

| Data | Recebimentos |
|-------------|---------------------|
| | Euros |
| 03-12-2009 | 435.416.041 |
| 28-02-2010 | (1.997.716) |
| 31-03-2010 | (1.997.716) |
| 30-04-2010 | (1.997.716) |
| 31-05-2010 | (1.997.716) |
| 30-06-2010 | (1.997.716) |
| 31-07-2010 | (1.997.716) |
| 31-08-2010 | (1.997.716) |
| 30-09-2010 | (1.997.716) |
| 31-10-2010 | (1.997.716) |
| 30-11-2010 | (1.997.716) |
| 31-12-2010 | (1.997.716) |
| | <u>413.441.165</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

8.6 – Outros activos

3,8 Outros Activos

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|-----------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Devedores diversos | | |
| Valor a receber | 2.000 | - |
| <i>Acceptance fee</i> | 1.276.223 | 4.975 |
| | <u>1.278.223</u> | <u>4.975</u> |

A rubrica *Acceptance fee* regista o valor reconhecido em resultados referente ao *fee* inicial pago pelo originador que é diferido até à maturidade da Operação, representando os serviços realizados pela Sociedade à mesma. A Sociedade recebe os montantes correspondentes a estes serviços do originador da operação (EDP Serviço Universal, S.A.) e paga às entidades que prestam esse serviço.

8.7 – Passivos financeiros detidos para negociação

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|-------|-----------------------------|-----------------------------|
| Swaps | <u>5.250.181</u> | <u>1.841.070</u> |

A rubrica Swaps refere-se ao justo valor da operação de swap de taxa de juro contratada no âmbito da operação EnergyOn nº 2 e ao respectivo juro corrido.

O detalhe do justo valor do Swap com referência a 31 de Dezembro de 2010 é apresentado no quadro seguinte:

| | <u>Montante</u> <u>Nocional</u> | <u>Maturidade</u> | <u>Justo</u> <u>valor em</u> <u>31.12.2010</u> | <u>Justo</u> <u>valor em</u> <u>31.12.2009</u> |
|------------------------|------------------------------------|-------------------|--|--|
| Operação EnergyON nº 2 | 421.207.710 | 03-12-2025 | 5.250.181 | 1.871.004 |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

8.8 – Títulos de dívida emitidos

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Obrigações de titularização | 421.166.504 | 440.850.000 |
| Juros periodificados | 2.051.729 | 519.387 |
| Outros | (7.817.724) | (1.659.265) |
| | <u>415.400.509</u> | <u>439.710.122</u> |

A rubrica Outros inclui o reconhecimento da insuficiência que seria assumida pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

8.9 – Outros Passivos

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> | <u>2009</u> <u>Euros</u> |
|-----------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <i>Audit fee</i> | 48.800 | 24.000 |
| <i>Service fee</i> | 1.250 | 1.944 |
| <i>Issuer fee</i> | 3.369 | 5.486 |
| <i>Agent bank fee</i> | 520 | 809 |
| Outros | - | 5.000 |
| | <u>53.939</u> | <u>37.239</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

9 - Operação Hipototta No. 11

A 5 de Julho de 2010 a Sociedade efectuou a Operação “Hipototta No. 11 Securitisation Notes” – esta operação consistiu na aquisição de um portfolio de créditos hipotecários do Banco Santander Totta, S.A. no montante de Euros 2.000.000.000 e respectivamente, a emissão de obrigações titularizadas divididas em 3 tranches: Euros 1.760.000.000 Class A, Euros 240.000.000 Class B, Euros 40.000.000 Class C. As 3 tranches foram emitidas ao par. Estas obrigações foram colocadas particularmente e registadas subsequentemente junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Os ratings atribuídos às diferentes classes foram os seguintes:

| | S&P | Fitch |
|---------|------|-------|
| Class A | AAA | AAA |
| Class B | BBB+ | BBB+ |
| Class C | - | - |

A remuneração das obrigações encontra-se indexada à Euribor a três meses, acrescida de um *spread* de 0,2% e 0,6% para a Class A e para a Class B, respectivamente. As obrigações de classe C não têm uma taxa de juro definida, tendo direito aos montantes disponíveis após cumprimento das restantes responsabilidades da operação, como estipulado nas condições da mesma.

De acordo com o estabelecido contratualmente, a data de reembolso das obrigações irá iniciar-se a 30 de Outubro de 2010 terminando a 30 Julho de 2063, a data de maturidade legal para todas as tranches.

De acordo com o estabelecido contratualmente, a remuneração das obrigações (incluindo o reembolso do capital) está dependente da performance dos activos, sendo que em caso de delinquência desses activos esta é integralmente reflectida na remuneração das obrigações.

Os créditos cedidos correspondem às prestações de reembolso do capital e de pagamento dos juros remuneratórios e demais montantes devidos ao cedente no âmbito de contratos de concessão de crédito hipotecário.

Imparidade

Periodicamente é efectuada pela Sociedade a avaliação da imparidade dos activos da carteira com recurso a um modelo desenvolvido para o efeito que tem em consideração o montante estimado dos recebimentos de dívidas até ao final da operação (baseado na análise histórica de recebimentos), os custos e proveitos associados, bem como a taxa de juro implícita na operação. As perdas por imparidade dos activos securitizados, ou quaisquer outros factos no âmbito da operação poderão conduzir a uma insuficiência de fundos para liquidação do capital e juros das obrigações. Estas perdas serão assumidas exclusivamente pelos detentores das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Títulos de dívida emitidos

| | Maturidade Legal | Montante Euros | Taxa de Juro | Taxa de Juro em 31.12.2010 |
|---------------|-----------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| Hipototta 11 | | | | |
| Class A-Notes | Julho de 2063 | 1.646.835.134 | EUR 3 M + 0,20% | 1,243% |
| Class B-Notes | Julho de 2063 | 240.000.000 | EUR 3 M + 0,60% | 1,643% |

A rubrica Obrigações de titularização – Hipototta No. 11 regista o valor contabilístico das obrigações de titularização emitidas, no âmbito daquela operação de titularização. Esta emissão corresponde a três tranches de obrigações (“Class A Notes” e “Class B Notes”) com uma remuneração variável indexada à Euribor a 3 meses mais spread de 0,2% e 0,6%, respectivamente e a uma terceira tranche de obrigações (“Class C Notes”) a remuneração destas notes será a diferença entre os valores recebidos e as remunerações pagas às “Class A” e “Classe B”. Trimestralmente são apurados todos os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e transferidos para a Sociedade. Este valor descontado dos custos será pago ao detentor das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de Dezembro de 2010:

Demonstração dos Resultados para o período compreendido entre 5 de Julho e 31 de Dezembro de 2010

| | | Hipototta 11 |
|--|--------------|---------------------|
| | Notas | 2010 |
| | | (Euros) |
| Juros e rendimentos similares | 9.1 | 20.953.712 |
| Juros e encargos similares | 9.1 | 13.847.412 |
| Margem financeira | 9.1 | 7.106.300 |
| Resultados de serviços e comissões | | - |
| Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados | 9.2 | 7.856.861 |
| Total de proveitos operacionais | | 7.856.861 |
| Gastos gerais administrativos | 9.3 | 1.718.794 |
| Total de custos operacionais | | 1.718.794 |
| Imparidade do crédito | 9.4 | 13.244.367 |
| Resultado operacional | | - |
| Resultado antes de impostos | | - |
| Impostos sobre lucros | | - |
| Resultado do exercício | | - |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Balanço em 31 de Dezembro de 2010

| | Notas | <u>Hipototta 11</u> 2010 |
|--|-------|-----------------------------|
| Activo | | (Euros) |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 9.5 | 446.904 |
| Aplicações em outras instituições de crédito | 9.6 | 58.508.472 |
| Crédito a clientes | 9.7 | 1.865.956.827 |
| Activos financeiros detidos para negociação | | - |
| Outros activos | 9.8 | 7.919 |
| | | <u>1.924.920.122</u> |
| Passivo | | |
| Outros empréstimos | 9.9 | 500.223 |
| Passivos financeiros detidos para negociação | 9.10 | 1.147.449 |
| Títulos de dívida emitidos | 9.11 | 1.922.859.771 |
| Outros passivos | 9.12 | 412.679 |
| Total do Passivo | | <u>1.924.920.122</u> |
| Capital Próprio | | |
| Capital | | - |
| Prestações suplementares | | - |
| Reservas e resultados acumulados | | - |
| Resultado do exercício | | - |
| Total do Capital Próprio | | <u>-</u> |
| | | <u>1.924.920.122</u> |
| Contas extrapatrimoniais (nota 9.13) | | |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Demonstração dos Fluxos de Caixa para o período compreendido entre 5 de Julho e 31 de Dezembro de 2010

| | Hipototta 11 |
|--|---------------------|
| | 2010 |
| | (Euros) |
| Actividades operacionais | |
| Outros recebimentos (pagamentos) relativos à actividade operacional | (1.277.201) |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | (1.277.201) |
| Actividades de investimento | |
| Recebimentos provenientes de: | |
| Aquisição/amortização de capital | (1.875.185.043) |
| Juros e rendimentos similares | 17.221.820 |
| | (1.857.963.223) |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | (1.857.963.223) |
| Actividades de financiamento | |
| Pagamentos respeitantes a: | |
| Empréstimos obtidos | 500.000 |
| Títulos de dívida emitidos | 1.926.550.874 |
| Juros e encargos similares | (8.855.074) |
| | 1.918.195.800 |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | 1.918.195.800 |
| Variação da caixa e seus equivalentes | 58.955.376 |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | - |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | 58.955.376 |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 9.5) | 446.904 |
| Aplicações em outras instituições de crédito (nota 9.6) | 58.508.472 |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

9.1 – Margem financeira

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> |
|---------------------------------------|-----------------------------|
| <i>Juros e rendimentos similares:</i> | |
| Juros de crédito | 20.695.015 |
| Juros de depósitos | 258.697 |
| | <u>20.953.712</u> |
| <i>Juros e encargos similares:</i> | |
| Juros de outros empréstimos | 4.748 |
| Juros de títulos emitidos | 13.842.664 |
| | <u>13.847.412</u> |
| <i>Margem financeira</i> | <u><u>7.106.300</u></u> |

9.2 – Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> |
|--|------------------------------|
| <i>Lucros de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | |
| Outros proveitos e ganhos em operações financeiras | 8.967.477 |
| <i>Prejuízos de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | |
| Outros custos e perdas em operações financeiras Swaps | 1.110.616 |
| <i>Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados</i> | <u>-</u> <u>7.856.861</u> |

A rubrica Lucros / (Prejuízos) em Operações com instrumentos financeiros de negociação – Swaps inclui as variações de justo valor e juros corridos dos derivados financeiros.

A rubrica Outros proveitos e ganhos em operações financeiras inclui o reconhecimento da insuficiência que seria assumida pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

9.3 - Gastos gerais administrativos

| | 2010 |
|------------------------|------------------|
| | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 30.750 |
| <i>Service fee</i> | 1.004.529 |
| <i>Issuer fee</i> | 80.362 |
| <i>Agent bank fee</i> | 20.630 |
| <i>Legal fee</i> | 68.875 |
| <i>Arranger Fee</i> | 141.534 |
| <i>Rating Agencies</i> | 315.959 |
| <i>Euronext</i> | 49.107 |
| <i>Interbolsa</i> | 5.048 |
| CMVM | 2.000 |
| | <u>1.718.794</u> |

9.4 – Imparidade do crédito

| | 2010 |
|--------------------------------------|-------------------|
| | Euros |
| <i>Crédito concedido a clientes:</i> | |
| Dotação do exercício | 13.244.367 |
| | <u>13.244.367</u> |

9.5 - Disponibilidades em outras instituições de crédito

| | 2010 |
|-------------------|----------------|
| | Euros |
| Depósitos à ordem | <u>446.904</u> |

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito na Operação Hipototta, diz respeito a depósitos à ordem junto do Deutsche Bank, AG – London.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

9.6 – Aplicações em outras instituições de crédito

| | 2010 |
|-----------------------|-------------------|
| | Euros |
| Depósitos a prazo | |
| <i>Issuer account</i> | 18.455.951 |
| <i>Cash Reserve</i> | 40.052.522 |
| | <u>58.508.472</u> |

9.7 – Crédito a Clientes

| | 2010 |
|-------------------------|----------------------|
| | Euros |
| Crédito | 1.874.979.065 |
| Juro vencido | 205.978 |
| Periodificação de juros | 3.731.892 |
| Imparidade | (12.960.108) |
| | <u>1.865.956.827</u> |

A rubrica Crédito a clientes – Hipototta 11 regista o valor nominal dos créditos adquiridos no âmbito daquela operação de titularização no montante de Euros 2.000.000.000, deduzido dos valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos, acrescido do montante de recompras de novos créditos efectuadas, bem como os respectivos juros periodificados. Os valores referentes às amortizações entretanto ocorridas são analisados como segue:

| Ano | Saldo inicial Euros | Recebimentos Euros | Write-off Euros | Saldo final Euros |
|------|------------------------|-----------------------|--------------------|----------------------|
| 2010 | <u>2.000.000.000</u> | <u>(124.736.676)</u> | <u>(284.259)</u> | <u>1.874.979.065</u> |

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue:

| | 2010 |
|---------------------------------|-------------------|
| | Euros |
| <i>Imparidade para crédito:</i> | |
| Saldo em 1 de Janeiro | - |
| Dotação do exercício | 13.244.367 |
| Utilização do exercício | (284.259) |
| Saldo em 31 de Dezembro | <u>12.960.108</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

A imparidade do crédito regista a estimativa de perdas incorridas à data de fim do exercício determinadas de acordo com a avaliação da evidência objectiva da imparidade, conforme descrito na nota 1.3.

9.8 – Outros activos

| | 2010 Euros |
|--------------------|-----------------------------|
| Devedores diversos | |
| Valor a receber | 7.919 |
| | <u>7.919</u> |

9.9 – Outros empréstimos

À data de 31 de Dezembro de 2010, a rubrica Outros empréstimos regista o montante de Euros 500.223 referente a um empréstimo no montante de Euros 500.000 junto do Santander no âmbito da operação Hipototta nº11 e respectivos juros no montante de Euros 223.

9.10 – Passivos financeiros detidos para negociação

| | 2010 Euros |
|-------|-----------------------------|
| Swaps | <u>1.147.449</u> |

A rubrica Swaps refere-se ao justo valor da operação de swap de taxa de juro contratada no âmbito da operação Hipototta nº 11 e ao respectivo juro corrido.

O detalhe do justo valor do Swap com referência a 31 de Dezembro de 2010 é apresentado no quadro seguinte:

| | Montante Nocional | Maturidade | Justo valor em 31.12.2010 |
|-------------------------|------------------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Operação Hipototta nº11 | <u>1.873.794.207</u> | <u>05-07-2063</u> | <u>1.147.449</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

9.11 - Títulos de dívida emitidos

| | 2010 |
|-----------------------------|----------------------|
| | Euros |
| Obrigações de titularização | 1.926.550.874 |
| Juros periodificados | 4.992.115 |
| Outros | (8.683.218) |
| | <u>1.922.859.771</u> |

A rubrica Outros inclui o reconhecimento da insuficiência que seria assumida pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

9.12 – Outros passivos

| | 2010 |
|-----------------------|----------------|
| | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 30.750 |
| <i>Service fee</i> | 347.196 |
| <i>Issuer fee</i> | 27.250 |
| <i>Agent bank fee</i> | 7.483 |
| | <u>412.679</u> |

9.13 – Contas extrapatrimoniais

| | 2010 |
|-----------------|---------------|
| | Euros |
| Garantias reais | 2.226.099.647 |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

10 - Operação *Nostrum Mortgage No. 2*

A 5 de Novembro de 2010 a Sociedade efectuou a Operação “Nostrum Mortgage No. 2 Securitisation Notes” – esta operação consistiu na aquisição de um portfolio de créditos hipotecários da Caixa Geral de Depósitos no montante de Euros 5.345.050.000 e respectivamente, a emissão de obrigações titularizadas divididas em 3 tranches: Euros 4.008.800.000 Class A, Euros 1.336.250.000 Class B, Euros 84.900.000 Class C. As 3 tranches foram emitidas ao par. Estas obrigações foram colocadas particularmente e registadas subsequentemente junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Os ratings atribuídos às diferentes classes foram os seguintes:

| | Fitch |
|---------|-------|
| Class A | AAA |
| Class B | - |
| Class C | - |

A remuneração das obrigações encontra-se indexada à Euribor a três meses, acrescida de um *spread* de 0,2% e 0,3% para a Class A e para a Class B, respectivamente. As obrigações de classe C não têm uma taxa de juro definida, tendo direito aos montantes disponíveis após cumprimento das restantes responsabilidades da operação, como estipulado nas condições da mesma.

De acordo com o estabelecido contratualmente, a data de reembolso das obrigações irá iniciar-se a 20 de Fevereiro de 2011 terminando a 20 Maio de 2065, a data de maturidade legal para todas as tranches.

De acordo com o estabelecido contratualmente, a remuneração das obrigações (incluindo o reembolso do capital) está dependente da performance dos activos, sendo que em caso de delinquência desses activos esta é integralmente reflectida na remuneração das obrigações.

Os créditos cedidos correspondem às prestações de reembolso do capital e de pagamento dos juros remuneratórios e demais montantes devidos ao cedente no âmbito de contratos de concessão de crédito hipotecário.

Imparidade

Periodicamente é efectuada pela Sociedade a avaliação da imparidade dos activos da carteira com recurso a um modelo desenvolvido para o efeito que tem em consideração o montante estimado dos recebimentos de dívidas até ao final da operação (baseado na análise histórica de recebimentos), os custos e proveitos associados, bem como a taxa de juro implícita na operação. As perdas por imparidade dos activos securitizados, ou quaisquer outros factos no âmbito da operação poderão conduzir a uma insuficiência de fundos para liquidação do capital e juros das obrigações. Estas perdas serão assumidas exclusivamente pelos detentores das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Títulos de dívida emitidos

| | Maturidade Legal | Montante Euros | Taxa de Juro | Taxa de Juro em 31.12.2010 |
|------------------|-----------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| Nostrum Mortgage | | | | |
| Class A-Notes | Novembro de 2065 | 4.008.800.000 | EUR 3 M + 0,2% | 1,275% |
| Class B-Notes | Novembro de 2065 | 1.336.250.000 | EUR 3 M + 0,3% | 1,375% |

A rubrica Obrigações de titularização – Nostrum Mortgage regista o valor contabilístico das obrigações de titularização emitidas, no âmbito daquela operação de titularização. Esta emissão corresponde a duas tranches de obrigações (“Class A Notes” e “Class B Notes”) com uma remuneração variável indexada à Euribor a 3 meses mais spread de 0,2% e 0,3%, respectivamente e a uma terceira tranche de obrigações (“Class C Notes”) a remuneração destas notes será a diferença entre os valores recebidos e as remunerações pagas às “Class A” e “Classe B”. Trimestralmente são apurados todos os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e transferidos para a Sociedade. Este valor descontado dos custos será pago ao detentor das obrigações

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de Dezembro de 2010:

Demonstração dos Resultados
para o período compreendido entre 5 de Novembro e 31 de Dezembro de 2010

| | Notas | <u>Nostrum</u> <u>2010</u> (Euros) |
|---|-------|--|
| Juros e rendimentos similares | | 18.016.614 |
| Juros e encargos similares | | 19.742.135 |
| Margem financeira | 10.1 | <u>(1.725.521)</u> |
| Resultados de serviços e comissões | | - |
| Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados | 10.2 | <u>46.442.922</u> |
| Total de proveitos operacionais | | <u>46.442.922</u> |
| Gastos gerais administrativos | 10.3 | <u>957.734</u> |
| Total de custos operacionais | | <u>957.734</u> |
| Imparidade do crédito | 10.4 | <u>43.759.667</u> |
| Resultado operacional | | <u>-</u> |
| Resultado antes de impostos | | <u>-</u> |
| Impostos sobre lucros | | <u>-</u> |
| Resultado do exercício | | <u><u>-</u></u> |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Balanço em 31 de Dezembro de 2010

| | Notas | <u>Nostrum</u> <u>2010</u> |
|--|-------|-------------------------------|
| <i>Activo</i> | | (Euros) |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 10.5 | 162.667.028 |
| Crédito a clientes | 10.6 | 5.241.539.919 |
| Activos financeiros detidos para negociação | 10.7 | 14.600.012 |
| Outros activos | | - |
| | | <u>5.418.806.959</u> |
| <i>Passivo</i> | | |
| Títulos de dívida emitidos | 10.8 | 5.417.849.225 |
| Outros passivos | 10.9 | 957.734 |
| | | <u>5.418.806.959</u> |
| <i>Capital Próprio</i> | | |
| Capital | | - |
| Prestações acessórias de capital | | - |
| Reservas e resultados acumulados | | - |
| Resultado do exercício | | - |
| | | <u>-</u> |
| Total do Capital Próprio | | <u>5.418.806.959</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Demonstração dos Fluxos de Caixa para o período compreendido entre 5 de Novembro e 31 de Dezembro de 2010

| | Nostrum |
|--|-----------------|
| | 2010 |
| | (Euros) |
| Actividades operacionais | |
| Outros recebimentos (pagamentos) relativos à actividade operacional | - |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | - |
| Actividades de investimento | |
| Pagamentos respeitantes a: | |
| Aquisição/amortização de capital | (5.281.292.781) |
| Juros e rendimentos similares | 14.009.809 |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | (5.267.282.972) |
| Actividades de financiamento | |
| Recebimentos respeitantes a: | |
| Títulos de dívida emitidos | 5.429.950.000 |
| Juros e encargos similares | - |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | 5.429.950.000 |
| Variação da caixa e seus equivalentes | 162.667.028 |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | - |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | 162.667.028 |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (10.5) | 162.667.028 |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

10.1 – Margem financeira

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> |
|---------------------------------------|-----------------------------|
| <i>Juros e rendimentos similares:</i> | |
| Juros de crédito | 18.016.614 |
| | <u>18.016.614</u> |
| <i>Juros e encargos similares:</i> | |
| Juros de títulos emitidos | 19.742.135 |
| | <u>19.742.135</u> |
| <i>Margem financeira</i> | <u><u>(1.725.521)</u></u> |

10.2 – Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> |
|--|-----------------------------|
| <i>Lucros de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | |
| Operações com instrumentos financeiros de negociação Swaps | 14.600.012 |
| Outros proveitos e ganhos em operações financeiras | 43.759.667 |
| <i>Prejuízos de activos e passivos ao justo valor através de resultados:</i> | |
| Outros custos e perdas em operações financeiras | 11.916.757 |
| <i>Resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados</i> | <u><u>46.442.922</u></u> |

A rubrica Lucros / (Prejuízos) em Operações com instrumentos financeiros de negociação – Swaps inclui as variações de justo valor e juros corridos dos derivados financeiros.

A rubrica Outros proveitos e ganhos em operações financeiras inclui o reconhecimento da insuficiência/excesso que seria assumido pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

10.3 - Gastos gerais administrativos

| | 2010 |
|-----------------------|----------------|
| | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 30.750 |
| <i>Service fee</i> | 859.742 |
| <i>Issuer fee</i> | 64.481 |
| <i>Agent bank fee</i> | 2.761 |
| | <u>957.734</u> |

10.4 – Imparidade do crédito

| | 2010 |
|---------------------------------|-------------------|
| | Euros |
| <i>Imparidade para crédito:</i> | |
| Saldo em 1 de Janeiro | - |
| Dotação do exercício | 43.759.667 |
| Saldo em 31 de Dezembro | <u>43.759.667</u> |

10.5 - Disponibilidades em outras instituições de crédito

| | 2010 |
|---------------------|--------------------|
| | Euros |
| Depósitos à ordem | 82.491.278 |
| <i>Cash Reserve</i> | 80.175.750 |
| | <u>162.667.028</u> |

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito na Operação Nostrum, diz respeito a depósitos à ordem junto da Caixa Geral de Depósitos.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

10.6 – Crédito a Clientes

| | 2010 |
|-------------------------|-----------------------------|
| | Euros |
| Crédito | 5.281.035.772 |
| Juro Vencido | 257.009 |
| Periodificação de juros | 4.006.805 |
| Imparidade | <u>(43.759.667)</u> |
| | <u><u>5.241.539.919</u></u> |

A rubrica Crédito a clientes – Nostrum Mortgage nº 2 regista o valor nominal dos créditos adquiridos no âmbito daquela operação de titularização no montante de Euros 5.345.050.000, deduzido dos valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos, acrescido do montante de recompras de novos créditos efectuadas, bem como os respectivos juros periodificados. Os valores referentes às amortizações entretanto ocorridas são analisados como segue:

| Ano | Recebimentos |
|------------|-----------------------------|
| | Euros |
| | 5.345.050.000 |
| 2010 | <u>(64.014.228)</u> |
| | <u><u>5.281.035.772</u></u> |

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue:

| | 2010 |
|---------------------------------|--------------------------|
| | Euros |
| <i>Imparidade para crédito:</i> | |
| Saldo em 1 de Janeiro | - |
| Dotação do exercício | 43.759.667 |
| Saldo em 31 de Dezembro | <u><u>43.759.667</u></u> |

A imparidade do crédito regista a estimativa de perdas incorridas à data de fim do exercício determinadas de acordo com a avaliação da evidência objectiva da imparidade, conforme referido na política contabilística descrita na nota 1.3.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

10.7 – Activos financeiros detidos para negociação

| | 2010 Euros |
|------|-----------------------------|
| Swap | 14.600.012 |
| | <u>14.600.012</u> |

A rubrica Swaps refere-se ao justo valor da operação de swap de taxa de juro contratada no âmbito da operação Nostrum Mortgage n.º 2 e ao respectivo juro corrido.

O detalhe do justo valor do Swap com referência a 31 de Dezembro de 2010 é apresentado no quadro seguinte:

| | Montante Nocional | Maturidade | Justo Valor em 31.12.2010 |
|---------------------|------------------------------|-------------------|--------------------------------------|
| Operação Nostrum II | 5.345.504.059 | 05-11-2065 | 14.600.012 |

10.8 - Títulos de dívida emitidos

| | 2010 Euros |
|-----------------------------|-----------------------------|
| Obrigações de titularização | 5.429.950.000 |
| Juros periodificados | 19.742.135 |
| Outros | (31.842.910) |
| | <u>5.417.849.225</u> |

A rubrica Outros inclui o reconhecimento da insuficiência que seria assumida pelos detentores dos títulos emitidos à data de 31 de Dezembro de 2010.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

10.9 – Outros Passivos

| | 2010 |
|-----------------------|----------------|
| | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 30.750 |
| <i>Service fee</i> | 859.742 |
| <i>Issuer fee</i> | 64.481 |
| <i>Agent bank fee</i> | 2.761 |
| | 957.734 |

10.10 – Contas extrapatrimoniais

| | 2010 |
|-----------------|---------------|
| | Euros |
| Garantias reais | 6.074.227.311 |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

11 - Operação Caravela SME No. 2

A 23 de Dezembro de 2010 a Sociedade efectuou a Operação “Cavarela SME No. 2 Securitisation Notes” – esta operação consistiu na aquisição de um portfolio de linhas de crédito concedidas a pequenas e médias empresas. no montante de Euros 2.720.412.467 e respectivamente, a emissão de obrigações titularizadas divididas em 4 tranches: Euros 1.260.000.000 Class A, Euros 1.080.000.000 Class B, Euros 37.300.000 Class C e Euros 363.778.467 *Residual Variable Funding Notes*. As 4 tranches foram emitidas ao par. Estas obrigações foram colocadas particularmente e registadas subsequentemente junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Os ratings atribuídos às diferentes classes foram os seguintes:

| | Fitch |
|---------|-------|
| Class A | AAA |
| Class B | - |
| Class C | - |

A remuneração das obrigações encontra-se indexada à Euribor a um mês, acrescida de um *spread* de 1%, 1,1% e 1,1% para a Class A, para a Class B e Class C, respectivamente. As obrigações *Residual Variable Funding Notes* não têm uma taxa de juro definida, tendo direito aos montantes disponíveis após cumprimento das restantes responsabilidades da operação, como estipulado nas condições da mesma.

De acordo com o estabelecido contratualmente, a data de reembolso das obrigações irá iniciar-se a 23 de Dezembro de 2014 terminando a 23 Dezembro de 2020, a data de maturidade legal para todas as tranches.

De acordo com o estabelecido contratualmente, a remuneração das obrigações (incluindo o reembolso do capital) está dependente da performance dos activos, sendo que em caso de delinquência desses activos esta é integralmente reflectida na remuneração das obrigações.

Os créditos cedidos correspondem às prestações de reembolso do capital e de pagamento dos juros remuneratórios e demais montantes devidos ao cedente no âmbito de contratos de concessão de linhas de crédito concedidas a pequenas e médias empresas.

Imparidade

Periodicamente é efectuada pela Sociedade a avaliação da imparidade dos activos da carteira com recurso a um modelo desenvolvido para o efeito que tem em consideração o montante estimado dos recebimentos de dívidas até ao final da operação (baseado na análise histórica de recebimentos), os custos e proveitos associados, bem como a taxa de juro implícita na operação. As perdas por imparidade dos activos securitizados, ou quaisquer outros factos no âmbito da operação poderão conduzir a uma insuficiência de fundos para liquidação do capital e juros das obrigações. Estas perdas serão assumidas exclusivamente pelos detentores das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Títulos de dívida emitidos

| | Maturidade Legal | Montante Euros | Taxa de Juro | Taxa de Juro em 31.12.2010 |
|---------------|-----------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------------------|
| Caravela SME | | | | |
| Class A-Notes | Dezembro de 2020 | 1.260.000.000 | EUR 1 M + 1% | 1,937% |
| Class B-Notes | Dezembro de 2020 | 1.080.000.000 | EUR 1 M + 1,1% | 2,037% |
| Class C-Notes | Dezembro de 2020 | 37.300.000 | EUR 1 M + 1,1% | 2,037% |

A rubrica Obrigações de titularização – Caravela SME regista o valor contabilístico das obrigações de titularização emitidas, no âmbito daquela operação de titularização. Esta emissão corresponde a três tranches de obrigações (“Class A Notes”, “Class B Notes” e “Class C Notes”) com uma remuneração variável indexada à Euribor a 1 meses mais spread de 1%, 1,1% e 1,1%, respectivamente. Mensalmente são apurados todos os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e transferidos para a Sociedade. Este valor descontado dos custos será pago ao detentor das obrigações.

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de Dezembro de 2010:

Demonstração dos Resultados
para o período compreendido entre 23 de Dezembro e 31 de Dezembro de 2010

| | Notas | <u>Caravela</u> <u>2010</u> (Euros) |
|------------------------------------|-------|---|
| Juros e rendimentos similares | 11.1 | 9.330.100 |
| Juros e encargos similares | 11.1 | 8.401.110 |
| Margem financeira | 11.1 | 928.990 |
| Resultados de serviços e comissões | | - |
| Total de proveitos operacionais | | - |
| Gastos gerais administrativos | 11.2 | 928.990 |
| Total de custos operacionais | | 928.990 |
| Resultado operacional | | - |
| Resultado antes de impostos | | - |
| Impostos sobre lucros | | - |
| Resultado do exercício | | - |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Balanço em 31 de Dezembro de 2010

| | Notas | <u>Caravela</u> <u>2010</u> |
|--|-------|--------------------------------|
| <i>Activo</i> | | (Euros) |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito | 11.3 | 122.995.176 |
| Créditos a clientes | 11.4 | 2.582.884.924 |
| Outros activos | | - |
| | | <u>2.705.880.100</u> |
| <i>Passivo</i> | | |
| Títulos de dívida emitidos | 11.5 | 2.705.701.110 |
| Outros passivos | 11.6 | 178.990 |
| | | <u>2.705.880.100</u> |
| <i>Capital Próprio</i> | | |
| Capital | | - |
| Prestações acessórias de capital | | - |
| Reservas e resultados acumulados | | - |
| Resultado do exercício | | - |
| | | <u>-</u> |
| Total do Capital Próprio | | <u>2.705.880.100</u> |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

Demonstração dos Fluxos de Caixa para o período compreendido entre 23 de Dezembro e 31 de Dezembro de 2010

| | <u>Caravela</u> |
|--|------------------------|
| | <u>2010</u> |
| | (Euros) |
| Actividades operacionais | |
| Outros recebimentos (pagamentos) relativos à actividade operacional | - |
| Outros recebimentos (pagamentos) | (750.000) |
| <i>Fluxos das actividades operacionais</i> | <u>(750.000)</u> |
| Actividades de investimento | |
| Pagamentos respeitantes a: | |
| Aquisições/amortização de capital | (2.582.573.591) |
| Juros e rendimentos similares | 9.018.767 |
| <i>Fluxos das actividades de investimento</i> | <u>(2.573.554.824)</u> |
| Actividades de financiamento | |
| Recebimentos respeitantes a: | |
| Títulos de dívida emitidos | 2.697.300.000 |
| Juros e encargos similares | - |
| <i>Fluxos das actividades de financiamento</i> | <u>2.697.300.000</u> |
| Variação da caixa e seus equivalentes | 122.995.176 |
| Caixa e seus equivalentes no início do período | - |
| Caixa e seus equivalentes no fim do período | <u>122.995.176</u> |
| Disponibilidades em outras instituições de crédito (nota 11.3) | 122.995.176 |

Para ser lido em anexo às Demonstrações Financeiras

27 Análise detalhada das operações (continuação)

11.1 – Margem financeira

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> |
|---------------------------------------|-----------------------------|
| <i>Juros e rendimentos similares:</i> | |
| Juros de crédito | 9.329.508 |
| Juros de depósitos | 593 |
| | <u>9.330.100</u> |
| <i>Juros e encargos similares:</i> | |
| Juros de títulos emitidos | 8.401.110 |
| | <u>8.401.110</u> |
| <i>Margem financeira</i> | <u><u>928.990</u></u> |

11.2 - Gastos gerais administrativos

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> |
|-----------------------|-----------------------------|
| <i>Audit fee</i> | 30.750 |
| <i>Service fee</i> | 137.500 |
| <i>Issuer fee</i> | 10.313 |
| <i>Agent bank fee</i> | 427 |
| <i>Arranger fee</i> | 750.000 |
| | <u>928.990</u> |

11.3 - Disponibilidades em outras instituições de crédito

| | <u>2010</u> <u>Euros</u> |
|-------------------|-----------------------------|
| Depósitos à ordem | 105.228.754 |
| Cash Reserve | 17.766.422 |
| | <u>122.995.176</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

A rubrica Disponibilidades em outras instituições de crédito na Operação Caravela diz respeito a depósitos à ordem junto do Deutsche Bank, AG – London.

11.4 – Crédito a Clientes

| | 2010 Euros |
|-------------------------|-----------------------------|
| Crédito Vivo | 2.582.573.591 |
| Periodificação de juros | 311.333 |
| | <u>2.582.884.924</u> |

A rubrica Crédito a clientes – Caravela SME regista o valor nominal dos créditos adquiridos no âmbito daquela operação de titularização no montante de Euros 2.720.412.467, deduzido dos valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos, acrescido do montante de recompras de novos créditos efectuadas, bem como os respectivos juros periodificados. Os valores referentes aos recebimentos de capital entretanto ocorridos e aos montantes de recompras de novos créditos efectuadas são analisados como segue:

| Ano | Saldo Inicial Euros | Recebimentos Euros | Recompras Euros | Líquido Euros |
|------|------------------------|-----------------------|--------------------|----------------------|
| 2010 | <u>2.741.078.467</u> | <u>190.193.115</u> | <u>31.688.239</u> | <u>2.582.573.591</u> |

11.5 - Títulos de dívida emitidos

| | 2010 Euros |
|-----------------------------|-----------------------------|
| Obrigações de titularização | 2.697.300.000 |
| Juros periodificados | 8.401.110 |
| | <u>2.705.701.110</u> |

27 Análise detalhada das operações (continuação)

11.6 – Outros Passivos

| | 2010 |
|-----------------------|--------------|
| | Euros |
| <i>Audit fee</i> | 30.750 |
| <i>Service fee</i> | 137.500 |
| <i>Issuer fee</i> | 10.313 |
| <i>Agent bank fee</i> | 427 |
| | 178.990 |