



IMOVEDRAS

Fundo de Investimento Imobiliário Fechado

Relatório e Contas 2017

www.fundger.pt



RELATÓRIO DE GESTÃO

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

Em 2017, assistiu-se a uma melhoria da conjuntura económica global, acompanhada por níveis de inflação baixos. De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a economia mundial registou um crescimento de 3,6%, em termos reais, o melhor resultado nos últimos três anos. A aceleração de 0,4 pontos percentuais (p.p.) face ao ano anterior deveu-se à melhoria observada quer no bloco desenvolvido, que registou um ritmo de expansão anual de 2,2%, quer no bloco emergente e em desenvolvimento, onde se assistiu a um incremento de 0,3 p.p. do ritmo de progressão do crescimento, para 4,2%, a primeira aceleração em sete anos.

No bloco desenvolvido, o comportamento das economias europeias destacou-se positivamente, devendo a respetiva taxa de crescimento ter alcançado um valor superior a 2,2%, o que corresponde a um máximo da última década, após uma progressão de 1,8% em 2016. O desemprego na região registou uma nova redução pelo quarto ano consecutivo. Nos EUA, apesar do crescimento económico do primeiro trimestre ter apresentado um desempenho modesto, à semelhança do que sucedeu nos últimos anos, a atividade melhorou significativamente nos trimestres seguintes.

	Taxas de variação (em %)				Taxas (em %)	
	PIB		Inflação (b)		Desemprego (b)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
União Europeia (a)	2,0	2,4	0,3	1,7	8,6	7,8
Área do Euro	1,8	2,4	0,2	1,5	10,0	9,1
Alemanha	1,9	2,2	0,4	1,7	4,1	3,7
França	1,2	1,8	0,3	1,2	10,1	9,5
Reino Unido	1,9	1,8	0,7	2,7	4,8	4,5
Espanha	3,3	3,1	-0,3	2,0	19,6	17,4
Itália	0,9	1,5	-0,1	1,3	11,7	11,3
EUA	1,5	2,3	1,3	2,1	4,9	4,4
Japão	0,9	1,8	-0,1	0,4	3,1	2,9
Rússia	-0,2	1,8	7,0	4,2	5,5	5,5
China	6,7	6,8	2,0	1,8	4,0	4,0
Índia	7,1	6,7	4,5	3,8	n.d.	n.d.
Brasil	-3,5	1,1	8,7	3,7	11,3	13,1

(a) Comissão Europeia - fevereiro de 2018

(b) FMI: World Economic Outlook - janeiro de 2018, para países não europeus

n.d. - Não disponível

Em 2017, Produto Interno Bruto português registou o quarto ano consecutivo de expansão, que, segundo o Instituto Nacional de Estatísticas (INE), se situou em 2,7% durante os três primeiros trimestres do ano, mais 1,2 p.p. do que o observado em igual período de 2016. No mercado de trabalho, a taxa de desemprego de novembro de 2017 foi de 8,1%, valor que compara com 10,1% ao final de 2016 e que representa o registo mais baixo desde o último trimestre de 2008.

O bloco de economias dos países Emergentes registou uma aceleração da taxa de crescimento, após seis anos ininterruptos de arrefecimento, beneficiando do desempenho mais favorável da China, assim como da melhoria do crescimento verificado em outras importantes regiões emergentes, com destaque para a América Latina e Europa de Leste.

A inflação global registou em 2017 um aumento face ao ano anterior devido, sobretudo, ao efeito da evolução dos preços da energia que contribuiu para reverter os receios acerca dos níveis muito baixos verificados em 2016. De acordo com World Economic Outlook do FMI, o aumento da taxa de inflação resultou da aceleração do crescimento dos preços no bloco desenvolvido, +0,4 p.p., para 1,7%, enquanto no bloco emergente e em desenvolvimento se assistiu a um valor médio 4,2%, ligeiramente abaixo do observado em 2016.

Na zona Euro, a variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) permaneceu em terreno positivo ao longo de todo o ano, ao contrário do sucedido no ano anterior, tendo registado um crescimento de 1,5%, valor 1,3 p.p. acima do verificado em 2016. O IHPC português registou uma taxa de variação média anual de 1,4%, mais 0,8 p.p. do que o observado no ano anterior.

Apesar do Banco Central Europeu (BCE) ter reconhecido que os riscos em torno do crescimento económico se tornavam menos pronunciados, as taxas diretoras permaneceram inalteradas e em outubro foi inclusive decretada uma extensão, até setembro de 2018, da aquisição de títulos de dívida, ao abrigo do programa de alívio quantitativo, embora a partir do início deste ano o montante de aquisições tenha sido reduzido para metade (€30 mil milhões/mês).

No sentido oposto, a Reserva Federal dos EUA determinou três subidas da taxa de juro de referência de curto prazo (Fed funds), que se encontravam fixadas num intervalo entre 1,25% e 1,50%, no final de 2017. No Reino Unido, o Banco de Inglaterra decretou um incremento da sua taxa diretora de 0,25% para 0,50%, apenas no início de novembro, o primeiro aumento em 10 anos.

Após o referendo britânico ao Brexit e das eleições norte-americanas de 2016, o ano de 2017 encerrava num contexto de forte incerteza na esfera política. Contudo, o ano caracterizou-se por uma reduzida volatilidade das principais classes de risco, o que sugere uma maior ênfase dos investidores na conjuntura económica, tendencialmente favorável. O otimismo dos investidores encontrou ainda alicerces na recuperação das cotações da maioria das matérias-primas e da redução dos receios com os eventos geopolíticos.

A generalidade dos mercados acionistas mundiais mantiveram a tendência de valorização, evidenciada em anos anteriores, tendo o índice acionista MSCI Global registado o segundo ano consecutivo de valorização. Os índices de ações dos EUA alcançaram sucessivos máximos históricos, com valorizações superiores a 20%, assim como o índice japonês Topix. O Eurostoxx600 averbou um ganho de 7,7%, inferior aos 15,2% do PSI20 português e o índice MSCI para o bloco emergente alcançou uma valorização de 34,4%, o melhor resultado desde os 74,5% de 2009.

Em 2017, a taxa de rendibilidade da dívida pública norte-americana, a 10 anos, registou uma ligeira descida (-3,9 p.b.), tendo encerrado nos 2,40%. Nas economias europeias com qualidade creditícia mais elevada, as taxas de rendibilidade a 10 anos subiram 21,9 p.b. na Alemanha e 9,9 p.b. na França, atingindo, respetivamente, os valores de 0,42% e 0,78%, no final de dezembro. Nos países periféricos, o principal destaque foi para Portugal: após uma queda de 73,7 p.b. durante a primeira metade de 2017, as obrigações públicas nacionais a 10 anos, desceram 108,4 p.b. no segundo semestre, encerrando nos 1,94%. Em Espanha e em Itália, as condicionantes de ordem política levaram as taxas de rendibilidade a 10 anos a subir 18,3 p.b e 20,1 p.b., para 1,57% e 2,02%, respetivamente.

As taxas do mercado monetário da zona euro desceram ao longo do ano passado. As taxas Euribor registaram novos mínimos, acentuando os valores negativos. Em termos médios anuais, a Euribor a 1 mês, 3 meses, 6 meses e 12 meses registaram valores de -0,37%, -0,33%, -0,26% e -0,15%. A Eonia, por seu lado, continuou a apresentar registos muito próximos da taxa de depósito do BCE, sendo ainda de salientar os seus baixos níveis de volatilidade.

Apesar da contínua normalização da política monetária por parte da Reserva Federal e da forte aceleração do crescimento económico norte-americano, em 2017, o dólar registou uma depreciação em relação às restantes principais moedas de referência, principalmente em relação ao euro, 14,2%, mas também face à libra e ao iene, 9,5% e 3,7%, respetivamente. No final do ano, o dólar cotava a \$1,2005 face ao Euro.

MERCADO IMOBILIÁRIO

O volume de investimento em ativos imobiliários aumentou substancialmente em 2017, provocando uma redução da taxa de rendibilidade dos novos arrendamentos para mínimos históricos nos principais mercados europeus. Esta situação acabou por estender-se a geografias mais periféricas que registaram também aumentos dos preços, decréscimo das taxas de rendibilidade e estreitamento dos diferenciais entre a rentabilidade dos arrendamentos praticados nestes mercados e nos mercados mais centrais.

Portugal beneficiou também deste efeito de realocação dos investimentos imobiliários para mercados menos centrais o que, conjuntamente com as revisões em alta do rating da República e com o ambiente de reduzidas taxas de juro, potenciou o aumento da procura por ativos do setor imobiliário nacional com especial incidência na cidade de Lisboa e Porto, acabando por estender-se a outras regiões.

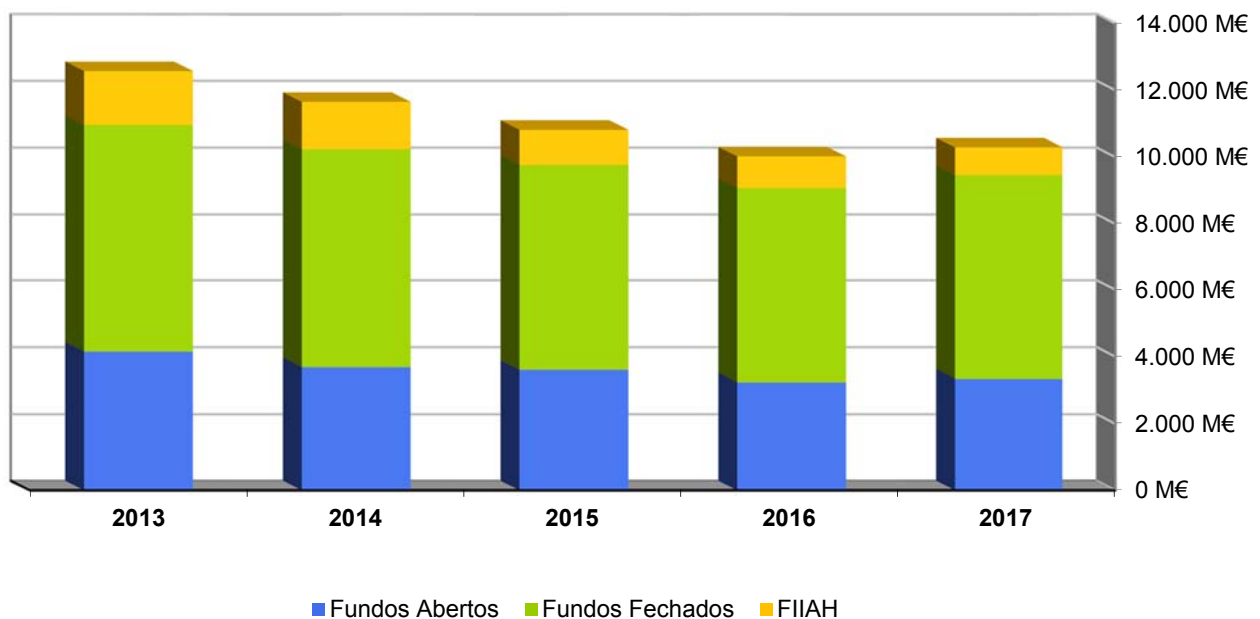
FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Em 31 de Dezembro de 2017, o valor dos fundos de investimento imobiliário e dos fundos especiais de investimento imobiliário era de 10.294 milhões de euros (M€), o que traduz um crescimento de 271 milhões de euros (+2,7%) face ao final de 2016.

O património imobiliário detido pelos fundos (que inclui imóveis, participações em sociedades imobiliárias e unidades de participação de fundos imobiliários) representava cerca de 103,3% do valor sob gestão, que engloba o recurso ao financiamento por parte dos fundos.

No período em análise, a totalidade do investimento encontrava-se aplicada exclusivamente em ativos imobiliários de países da União Europeia, sendo 36% do setor dos Serviços, 19% do Comércio e 16% de Habitação.

As categorias de fundos imobiliários Fechados de subscrição particular aumentaram 283 milhões de euros (3,2%), os fundos Abertos cresceram 105 milhões de euros (3,2%) e os FIIAH diminuíram 116 milhões de euros (-12,2%).



Fontes: CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários – Estatísticas periódicas

Durante o ano de 2017, o número de fundos imobiliários em atividade baixou de 231 para 224, na sequência da liquidação de 11 fundos e do lançamento de apenas 4 novos fundos fechados.

No final do ano, as dez maiores gestoras de fundos imobiliários portuguesas concentravam 75,2% do mercado e a Fundger continuava a ser a terceira maior sociedade gestora, em termos de montante, com uma quota de mercado de 9,4%,.

ATIVIDADE DO FUNDO

Caracterização

O IMOVEDRAS - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado iniciou a sua atividade em 20 de dezembro de 2006, com um capital social inicial de 5.500.000 euros e com uma duração de 10 anos, prorrogável por períodos subsequentes de períodos subsequentes não superiores a 10 anos.

O Fundo tem como principal objectivo alcançar uma valorização crescente do capital investido, numa perspetiva de médio e longo prazo, através da constituição e gestão de uma carteira de valores e ativos predominantemente imobiliários, e em obediência a são critérios de segurança, rentabilidade e liquidez.

Estratégia

O património imobiliário do Fundo é constituído por um centro de armazéns localizado em Torres Vedras, designado por “Hipólito Center”, que inclui dois conjuntos de armazéns – o Pólo 1 e o Pólo 2, encontrando-se o primeiro totalmente arrendado e o segundo com uma pequena percentagem por arrendar.

Durante o ano de 2017 o Fundo prosseguiu a estratégia de comercialização, orientada para o mercado de arrendamento.

Foi concluído o Processo de Licenciamento da ampliação dos armazéns do Pólo 2 e, no final do ano, terminaram as obras de construção das lojas, com o arrendamento a insígnias comerciais de referência em Portugal, contribuindo assim para a consolidação da área comercial que constitui o “Hipólito Center”.

Em paralelo o Fundo investiu fortemente na reabilitação dos edifícios existentes no imóvel de Sacavém o que garantiu a contratação de dois arrendamentos comerciais a insígnias de renome no mercado nacional, cujos contratos-promessa de arrendamento foram celebrados em 2016.

Avaliação do desempenho

Em 31 de dezembro de 2017, o Fundo evidenciava um Ativo imobiliário de 24.767.615 euros e um valor líquido global de 23.632.182 euros.

Durante o exercício, o Fundo obteve 14.045.855 euros de Proveitos, sendo 1.427.040 euros de Rendas e 12.610.615 euros de reavaliações positivas de Imóveis, e suportou 2.431.302 euros de Custos, apurando-se um Resultado Líquido do Exercício de 11.614.553 euros.

Dados Históricos

Valores em euros

Ano	Valor Líquido	Número de UPs	Valor UP	Rendibilidade
2007	5.444.063,03 €	5.500	989,8296 €	- 0,95%
2008	9.483.013,65 €	9.546	993,4018 €	0,36%
2009	9.620.400,36 €	9.546	1.007,7939 €	1,45%
2010	10.046.912,63 €	9.546	1.052,4736 €	4,43%
2011	10.538.944,16 €	9.546	1.104,0168 €	4,91%
2012	9.575.086,74 €	9.546	1.003,0470 €	2,95%
2013	9.546.000,00 €	9.546	1.000,0000 €	5,39%
2014	9.912.891,23 €	9.546	1.038,4340 €	3,84%
2015	10.372.264,58 €	9.546	1.086,5561 €	9,83%
2016	12.017.629,52 €	9.546	1.258,9178 €	15,86%
2017	23.632.182,29 €	9.546	2.475,6110 €	96,65%

Fonte: Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP)

A Rendibilidade e a Classe de Risco referem-se aos últimos doze meses. As rendibilidades divulgadas representam dados passados e não garantem rendibilidades futuras. O valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo)

Valores em euros

	2013	2014	2015	2016	2017
Proveitos	907.478	1.535.543	1.205.569	2.227.962	14.045.855
Custos	391.624	928.652	231.196	582.597	2.431.302
Resultado Líquido	515.854	606.891	974.372	1.645.365	11.614.553

Valores em euros

Alguns custos suportados pelo fundo	2013	2014	2015	2016	2017
- Impostos	239.849	255.546	133.327	25.884	65.574
- Comissão de Gestão	45.732	38.181	36.616	43.376	74.714
- Comissão de Depósito	5.081	4.995	5.190	6.014	11.826
- Taxa de Supervisão	3.139	3.132	3.226	3.619	6.190
- Custos de Auditoria	0	4.305	2.460	2.460	2.460

Lisboa, 14 de março de 2018

Luis de Carvalho Machado
Vogal do Conselho de Administração

Paula Cristina Cândido Geada
Vogal do Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

BALANÇOS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO							PASSIVO					
CODIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	2017			2016	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	Períodos		
			Bruto	MvAf	m/vad	Líquido				Líquido	2017	2016
ACTIVOS IMOBILIARIOS							CAPITAL DO FUNDO					
31	Terrenos		-	-	-	-	61	Unidades de Participação	2	9.546.000	9.546.000	
32	Construções	1 e 3	13.177.201	12.989.456	-1.399.042	24.767.615	12.991.531	62	Variações Patrimoniais	2	-42.390	-42.390
33	Direitos		-	-	-	-	-	64	Resultados Transitados	2	2.514.019	868.654
34	Adiantamentos por compra de imóveis		-	-	-	-	-	65	Resultados Distribuídos	2	-	-
35	Outros activos		-	-	-	-	-	66	Resultado Líquido do Período	2	11.614.553	1.645.365
	TOTAL DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS		13.177.201	12.989.456	-1.399.042	24.767.615	12.991.531				23.632.182	12.017.629
CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES							TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO					
OBRIGAÇÕES:												
211+2171	Títulos de Dívida Pública		-	-	-	-	-	AJUSTAMENTOS E PROVISÕES				
212+2172	Outros Fundos Públicos Equiparados		-	-	-	-	-	47	Ajustamentos de dívidas a receber	11	81.800	88.050
3+214+2173	Obrigações diversas		-	-	-	-	-	48	Provisões Acumuladas		-	-
22	Participações em Soc. Imobiliárias		-	-	-	-	-	TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS				
24	Unidades de Participação		-	-	-	-	-				81.800	88.050
26	Outros títulos		-	-	-	-	-					
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PART.		-	-	-	-	-					
CONTAS DE TERCEIROS							CONTAS DE TERCEIROS					
411	Devedores por crédito vencido		-	-	-	-	-	421	Resgates a Pagar a Participantes		-	-
412	Devedores por rendas vencidas	8	150.051	-	-	150.051	92.512	422	Rendimentos a Pagar a Participantes		-	-
13+...+419	Outras Contas de Devedores	8	13.236	-	-	13.236	5.251	423	Comissões e outros encargos a Pagar	14	615	-
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER		163.287	-	-	163.287	97.763	424+...+429	Outras Contas de Credores	14	115.111	845.860
DISPONIBILIDADES							DISPONIBILIDADES					
11	Caixa		-	-	-	-	-	431	Empréstimos Titulados		-	-
12	Depósitos à ordem	7	192.783	-	-	192.783	37.338	432	Empréstimos Não Titulados	14	990.000	-
13	Depósitos a prazo e com pré-aviso		-	-	-	-	-	44	Adiantamentos por venda de imóveis		-	-
14	Certificados de depósito		-	-	-	-	-	TOTAL DOS VALORES A PAGAR				
18	Outros meios monetários		-	-	-	-	-				1.105.726	845.860
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES		192.783	-	-	192.783	37.338					
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS							ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS					
51	Acréscimos de proventos		-	-	-	-	-	53	Acréscimos de Custos	15	79.495	32.793
52	Despesas com custo diferido		-	-	-	-	-	56	Receitas com Provento Diferido	15	245.833	105.311
58	Outros acréscimos e diferimentos		25.101	-	-	25.101	9.204	58	Outros Acréscimos e Diferimentos	15	3.750	46.193
59	Contas Transitórias Activas		-	-	-	-	-	59	Contas Transitórias Passivas		-	-
	TOTAL dos ACRÉSCIMOS e DIFERIMENTOS		25.101	-	-	25.101	9.204	TOTAL dos ACRÉSCIMOS e DIFERIMENTOS				
	TOTAL DO ACTIVO		13.558.372	12.989.456	-1.399.042	25.148.786	13.135.836	TOTAL DO PASSIVO + CAPITAL DO FUNDO				
	TOTAL DO PASSIVO + CAPITAL DO FUNDO						25.148.786				13.135.836	
	Total do N° de Unidades de Participação	2					9.546	9.546	Valor Unitário da Unidade de Participação	2	2.475,6110	1.258,9178

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

(Montantes expressos em Euros)

CUSTOS E PERDAS					PROVEITOS E GANHOS				
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	2017	2016	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	2017	2016
CUSTOS E PERDAS CORRENTES					PROVEITOS E GANHOS CORRENTES				
JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS:					JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS:				
711+...+718	De Operações Correntes	16	14.784	-	812	Da Carteira de Títulos e Participações		-	-
719	De Operações Extrapatrimoniais		-	-	811+818	Outros, de operações correntes		-	-
COMISSÕES					RENDIMENTO DE TÍTULOS				
722	Da Carteira de Títulos e Participações		-	-	822+...+825	Da carteira de títulos e participações		-	-
723	Em Activos Imobiliários		-	-	828	De outras operações correntes		-	-
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	18	96.746	60.413	829	De Operações Extrapatrimoniais		-	-
729	De Operações Extrapatrimoniais		-	-	GANHOS OPER. FINAN. e ACT. IMOBILIÁRIOS				
PERDAS OPER. FINAN. e ACT. IMOBILIÁRIOS					REVERSÕES DE AJUSTAMENTOS E DE PROVISÕES				
732	Na Carteira de Títulos e Participações		-	-	851	De ajustamentos de dívidas a receber	11	8.200	50.890
733	Em Activos Imobiliários	17	2.144.944	375.706	852	De Provisões para Encargos		-	-
731+738	Outras, de Operações Correntes		-	-	86	RENDIMENTOS DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS		1.427.040	1.095.577
739	Em Operações Extrapatrimoniais		-	-	87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		-	-
IMPOSTOS					TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)				
7411+7421	Impostos sobre o rendimento		-	-				<u>14.045.855</u>	<u>2.227.962</u>
7412+7422	Impostos Indirectos	12	65.574	25.884	PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS				
7418+7428	Outros impostos		-	-	881	Recuperação de Incobráveis		-	-
PROVISÕES DO EXERCÍCIO					882	Ganhos Extraordinários		-	-
751	Ajustamentos de dívidas a receber	11	1.950	53.432	883	Ganhos de Exercícios Anteriores		-	-
752	Provisões para Encargos		-	-	884+...+888	Outros Ganhos Eventuais		-	-
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	19	105.372	67.039	TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)				
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES		1.932	123				<u>-</u>	<u>-</u>
TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)			<u>2.431.302</u>	<u>582.597</u>	66 RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se <0)				
CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS					TOTAL				
781	Valores Incobráveis		-	-				<u>14.045.855</u>	<u>2.227.962</u>
782	Perdas extraordinárias		-	-	66 RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se <0)				
783	Perdas de exercícios anteriores		-	-				<u>-</u>	<u>-</u>
784+...+788	Outras perdas eventuais		-	-				<u>11.614.553</u>	<u>1.645.365</u>
TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)			<u>-</u>	<u>-</u>				<u>11.614.553</u>	<u>1.645.365</u>
66 RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se >0)			<u>11.614.553</u>	<u>1.645.365</u>	Resultados Líquidos do Período				
TOTAL			<u>14.045.855</u>	<u>2.227.962</u>				<u>11.614.553</u>	<u>1.645.365</u>
Resultados da Carteira de Títulos					Resultados Eventuais				
			-	-					
Resultados de Activos Imobiliários			11.793.589	1.731.785	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento				
Resultados das Operações Extrapatrimoniais			-	-	11.614.553				
Resultados Correntes			11.614.553	1.645.365	1.645.365				

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS MONETÁRIOS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

(Montantes expressos em Euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	2017	2016
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Subscrição de unidades de participação	-	-
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Resgates/reembolsos de unidades de participação	-	-
Rendimentos pagos aos participantes	-	-
Fluxo das operações sobre as unidades do fundo	-	-
OPERAÇÕES COM ACTIVOS IMOBILIÁRIOS		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Alienação de activos imobiliários	-	-
Rendimentos de activos imobiliários	1.707.464	1.365.911
Adiantamentos por conta de venda de act. Imob.	-	-
Outros recebimentos de activos imobiliários	-	-
	<u>1.707.464</u>	<u>1.365.911</u>
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Aquisição de activos imobiliários	800.000	900.000
Comissões em activos imobiliários	-	-
Despesas correntes (FSE) com activos imobiliários	100.290	60.394
Adiantamentos por conta de compra de act. Imob.	-	-
Outros pagamentos de activos imobiliários	1.291.728	565.547
	<u>2.192.018</u>	<u>1.525.941</u>
Fluxo das operações sobre valores imobiliários	-484.554	-160.030
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Juros de depósitos bancários	-	-
Empréstimo	990.000	-
Outros recebimentos correntes	-	-
	<u>990.000</u>	<u>-</u>
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Comissão de gestão	71.210	42.642
Comissão de depósito	6.014	5.190
Impostos e taxas	264.368	224.584
Juros de disponibilidades e Empréstimos	-	-
Empréstimo	-	-
Outros pagamentos correntes	8.409	9.193
	<u>350.001</u>	<u>281.609</u>
Fluxo das operações de gestão corrente	639.999	-281.609
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Ganhos extraordinários	-	-
Ganhos imputáveis a exercicios anteriores	-	-
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Perdas extraordinários	-	-
Outros pagamentos de operações eventuais	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>
Fluxo das operações eventuais	-	-
Saldo dos fluxos monetários do período	155.445	-441.639
Disponibilidades no início do período	37.338	478.977
Disponibilidades no fim do período	192.783	37.338

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016*(montantes expressos em Euros)***INTRODUÇÃO**

O Imovedras - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado foi autorizado em 14 de dezembro de 2006, tendo iniciado a sua atividade em 20 de dezembro de 2006. O Fundo constituiu-se como organismo especial de investimento imobiliário fechado de subscrição particular, não tendo ocorrido qualquer alteração ao tipo de organismo ao longo da sua vida.

O Fundo tem uma duração inicial de dez anos, contados a partir da data da sua constituição. A duração do Fundo pode ser prorrogada por um ou mais períodos não superiores a 10 anos, mediante decisão favorável da Assembleia de Participantes.

Em 9 de junho de 2016 foi comunicada à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a prorrogação por um período adicional de cinco anos com efeitos a partir de 20 de dezembro de 2016, conforme deliberação da Assembleia de Participantes de 16 de maio de 2016.

O Fundo é administrado, gerido e representado pela Fundger - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. (Sociedade Gestora), sendo as funções de entidade depositária (depositário) asseguradas pela Caixa Geral de Depósitos S.A..

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliário. As notas cuja numeração se encontra ausente não são aplicáveis ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

BASES DE APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS**Bases de apresentação**

As demonstrações financeiras foram preparadas com base nos registos contabilísticos do Fundo, mantidos de acordo com o Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliário, estabelecido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e regulamentação complementar emitida por esta entidade.

Este Regulamento impõe a divulgação de informação que se destina não só a desenvolver e a comentar os valores incluídos nas referidas Demonstrações Financeiras, mas também informações consideradas úteis para os participantes do Fundo de investimento.

Principais políticas contabilísticas

As políticas contabilísticas mais significativas, utilizadas na preparação das demonstrações financeiras, foram as seguintes:

a) Comissão de gestão

A comissão de gestão constitui um encargo do Fundo, a título de remuneração dos serviços de gestão de seu património que lhe são prestados pela Sociedade Gestora, sendo registada na rubrica de "Comissões".

A entidade responsável pela gestão cobrará uma comissão de gestão anualizada de 0,35% (taxa nominal), incidindo sobre o ativo do Fundo no final do mês, cobrada mensalmente e paga até ao dia dez do mês seguinte. Não existe componente variável da comissão de gestão.

b) Comissão de depositário

Esta comissão destina-se a fazer face às despesas do banco depositário relativas aos serviços prestados ao Fundo. Pelo exercício da sua atividade, o depositário cobrará anualmente uma comissão de depositário de 0,05%, calculada sobre o valor líquido global do Fundo no final do ano a que respeita, cobrada anualmente e paga até ao final do mês de Janeiro do ano subsequente.

Para efeitos do cálculo do valor da unidade de participação, esta comissão será calculada diariamente.

c) Comissão de supervisão

A taxa de supervisão devida à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários constitui um encargo do Fundo. Este encargo é calculado por aplicação de uma taxa global do Fundo no final de cada mês. Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, esta taxa ascendia a 0,0026% e a 0,00266 %, respetivamente. Sempre que o montante calculado seja inferior a 200 Euros ou superior a 20.000 Euros, a taxa mensal devida corresponderá a um destes limites.

d) Ativos imobiliários

As construções acabadas adquiridas pelo Fundo são registadas de acordo com os pagamentos efetuados, acrescidos das despesas relativas a escrituras, registos e eventuais obras de melhoramento ou reconversão. De acordo com a legislação em vigor, os imóveis não são amortizados.

A valorização de cada um dos imóveis é definida pela Sociedade Gestora, no contexto do Regulamento nº 2/2015 da CMVM, e reanalisada periodicamente por comparação do seu valor contabilístico com o resultante das avaliações dos citados peritos independentes, correspondendo a valorização de cada imóvel à média aritmética simples dos valores indicados nos relatórios de avaliação.

O novo Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei nº 16/2015, de 24 de fevereiro, veio estabelecer uma periodicidade mínima de 12 meses para a avaliação e valorização dos imóveis.

As mais ou menos-valias que resultam do ajustamento do custo dos imóveis ao seu valor venal são reconhecidas nas rubricas “Ganhos e perdas em operações financeiras e ativos imobiliários –” da demonstração dos resultados, tendo como contrapartida as rubricas “Mais-valias” e “Menos-valias” do ativo.

Na data da escritura as mais ou menos-valias geradas na alienação de imóveis são refletidas na demonstração dos resultados desse exercício, sendo determinadas com base na diferença entre o valor de venda e o seu valor de balanço, o qual reflete as valorizações efetuadas até essa data.

Os imóveis detidos pelo Fundo correspondem a prédios urbanos ou frações autónomas e estão preferencialmente localizados em Portugal. Sem prejuízo de poder investir noutras zonas do país, o Fundo concentrará inicialmente o investimento no Distrito de Lisboa.

e) Contas de terceiros

As dívidas de terceiros refletem o valor que se espera efetivamente receber. Neste sentido, o Fundo provisionou a totalidade das rendas e condomínios vencidos com uma antiguidade superior a três meses. As situações em contencioso são provisionadas na totalidade.

f) Unidades de participação

O valor de cada unidade de participação é calculado dividindo o valor líquido global do Fundo, pelo número de unidades de participação subscritas. O valor líquido do património corresponde ao somatório das rubricas do capital do Fundo, nomeadamente, unidades de participação, resultados transitados e resultado líquido do exercício.

g) Política de rendimentos

O Fundo privilegia a distribuição dos resultados distribuíveis do Fundo, caracterizando-se consequentemente como um Fundo de distribuição. A periodicidade da distribuição dos resultados é trimestral.

São distribuíveis os montantes correspondentes aos resultados do Fundo que excedam as necessidades previsíveis de reinvestimento, salvaguardadas que estejam a solvabilidade e solidez financeira do Fundo, bem como a sua tesouraria e a normal evolução dos negócios.

Cabe à entidade responsável pela gestão definir as necessidades previsíveis de reinvestimento, bem como os montantes necessários para salvaguardar a solvabilidade e solidez financeira do Fundo, a sua tesouraria e a normal evolução dos negócios.

1. DIFERENÇA ENTRE O VALOR CONTABILÍSTICO E O VALOR MÉDIO DAS AVALIAÇÕES DOS IMÓVEIS

Imóveis	31-dez-17				
	Custo de aquisição	Mais e menos valias potenciais	Valor contabilístico (A)	Média dos valores das avaliações (B)	Diferença (B) - (A)
Prédio Bairro Arenes - artº 9722	7.518.126	1.488.759	9.006.885	9.006.885	-
Prédio Bairro Arenes - artº 68	15.849	69.653	85.502	85.502	-
Prédio Bairro Arenes - artº 4075	2.727.315	4.043.585	6.770.900	6.770.900	-
Cidade de Goa, nº24 - Trás	1.662.331	3.778.680	5.441.011	5.441.011	-
Cidade de Goa, nº24 - Frente	1.253.580	2.209.737	3.463.317	3.463.317	-
	<u>13.177.201</u>	<u>11.590.414</u>	<u>24.767.615</u>	<u>24.767.615</u>	<u>-</u>

Em 31 de dezembro de 2017, o montante 11.590.414 euros refere-se ao valor líquido das mais-valias e menos-valias potenciais registadas resultantes da valorização e desvalorização dos imóveis.

O valor de avaliação considerado corresponde à média simples do valor atribuído pelos respetivos peritos avaliadores nas avaliações efetuadas.

Em 31 de dezembro de 2017 o valor de balanço das construções acabadas, incluía frações/imóveis não arrendados no montante de 1.896.637 euros.

Não ocorrerem nem aquisições, nem alienações durante o exercício de 2017.

2. NÚMERO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO E VALOR LÍQUIDO GLOBAL DO FUNDO

O património do Fundo está formalizado através de unidades de participação iguais com um valor base de 1.000 euros cada, conferindo aos seus titulares um direito de propriedade sobre os valores do Fundo, proporcional ao número de unidades de participação detidas.

O movimento ocorrido no capital do Fundo, durante o exercício de 2017, apresenta o seguinte detalhe:

	Saldos em 31-12-2016	Resultados distribuídos	Outros	Resultado líquido do exercício	Saldos em 31-12-2017
Valor base	9.546.000	-	-	-	9.546.000
Variações patrimoniais	-42.390	-	-	-	-42.390
Resultados transitados	868.654	-	1.645.365	-	2.514.019
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-
Resultado líquido do exercício	1.645.365	-	-1.645.365	11.614.553	11.614.553
	<u>12.017.629</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>11.614.553</u>	<u>23.632.182</u>
Número de unidades de participação	<u>9.546</u>				<u>9.546</u>
Valor da unidade de participação	<u>1.258,9178</u>				<u>2.475,6110</u>

O capital inicial do Fundo era de 5.500.000 euros, representado por 5.500 unidades de participação com um valor unitário de 1.000 euros.

No dia 7 de Janeiro de 2008, foi comunicado à CMVM, o aumento de capital do Fundo no montante de 1.999.987,72, correspondente a 2.016 unidades de participação, passando o capital a ser de 7.499.987,72 euros, representado por 7.516 unidades de participação.

No dia 6 de Outubro de 2008, ocorreu um aumento de capital do Fundo 2.003.622,38 euros, correspondente a 2.030 unidades de participação, passando o capital do fundo a ser de 9.503.610,10 euros representado por 9.546 unidades de participação.

Os aumentos de capitais anteriormente referidos foram efetuados nos termos e condições constantes no Regulamento de Gestão do Fundo, mediante subscrição particular completa, cujas liquidações financeiras ocorreram nos dias 8 de Fevereiro de 2008 e 21 de Outubro de 2008, respetivamente.

3. INVENTÁRIO DOS ACTIVOS DO FUNDO

A 31 de Dezembro de 2017, a carteira do Fundo decompõe-se da seguinte forma:

A - Composição discriminada da Carteira de Activos

	Município	Área (m2)	Data Aquisição	Preço Aquisição	Data Avaliação 1	Valor Avaliação 1	Data Avaliação 2	Valor Avaliação 2	Valor do imóvel
1 - IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UE									
1.3. OUTROS PROJECTOS DE CONSTRUÇÃO									
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - TrásFr. - A	Lisboa	586	18/05/2016	131.358	26/01/2017	170.830	26/01/2017	190.882	180.856
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - TrásFr. - B	Lisboa	2758	18/05/2016	618.221	26/01/2017	1.045.818	26/01/2017	1.123.078	1.084.448
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - TrásFr. - C	Lisboa	2040	18/05/2016	461.291	26/01/2017	1.519.282	26/01/2017	1.570.284	1.544.783
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - TrásFr. - D	Lisboa	1261	18/05/2016	285.223	26/01/2017	805.665	26/01/2017	846.846	826.255
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - TrásFr. - E	Lisboa	2135	18/05/2016	166.238	26/01/2017	1.785.308	26/01/2017	1.824.030	1.804.669
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 68	Torres Vedras	22751	27/12/2006	15.849	15/03/2017	80.000	15/03/2017	91.004	85.502
1.4. CONSTRUÇÕES ACABADAS									
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - FrenteFr. - A	Lisboa	843	18/05/2016	313.178	26/01/2017	843.200	26/01/2017	980.076	911.638
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - FrenteFr. - B	Lisboa	354	18/05/2016	131.555	26/01/2017	407.330	26/01/2017	447.092	427.211
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - FrenteFr. - C	Lisboa	278	18/05/2016	103.254	26/01/2017	291.900	26/01/2017	323.122	307.511
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - FrenteFr. - E	Lisboa	339	18/05/2016	125.780	26/01/2017	317.558	26/01/2017	330.227	323.892
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - Frente - Fr. G,H	Lisboa	561	18/05/2016	208.160	26/01/2017	525.543	26/01/2017	546.511	536.027
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 4075- Fr. A	Torres Vedras	1.156	27/12/2006	235.102	30/11/2017	631.400	30/11/2017	658.000	644.700
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 4075- Fr. B	Torres Vedras	1.168	27/12/2006	237.542	30/11/2017	593.700	30/11/2017	646.700	620.200
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 4075- Fr. C	Torres Vedras	3.245	27/12/2006	659.953	30/11/2017	1.236.600	30/11/2017	1.417.100	1.326.850
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 4075- Fr. E	Torres Vedras	420	27/12/2006	85.418	30/11/2017	246.300	30/11/2017	260.400	253.350
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 4075- Fr. G	Torres Vedras	2.600	27/12/2006	881.610	30/11/2017	2.356.600	30/11/2017	2.496.000	2.426.300
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 4075- Fr. H	Torres Vedras	600	27/12/2006	203.449	30/11/2017	543.800	30/11/2017	576.000	559.900
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 9722- Fr. A	Torres Vedras	4.478	27/12/2006	2.809.149	15/03/2017	3.940.640	15/03/2017	4.625.450	4.283.045
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 9722- Fr. B	Torres Vedras	1.321	27/12/2006	828.131	15/03/2017	882.000	15/03/2017	1.003.960	942.980
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 9722- Fr. C	Torres Vedras	499	27/12/2006	316.638	15/03/2017	373.000	15/03/2017	399.200	386.100
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 9722- Fr. D	Torres Vedras	2.065	27/12/2006	1.290.909	15/03/2017	1.455.400	15/03/2017	1.569.400	1.512.400
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 9722- Fr. E	Torres Vedras	1.372	27/12/2006	860.606	15/03/2017	836.920	15/03/2017	911.800	874.360
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 9722- Fr. F	Torres Vedras	2.444	27/12/2006	1.412.693	15/03/2017	928.000	15/03/2017	1.088.000	1.008.000
142 NÃO ARRENDADAS									
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - FrenteFr. - D	Lisboa	500	18/05/2016	185.827	26/01/2017	469.159	26/01/2017	487.879	478.519
Pred. Urb - Cidade de Goa, nº24 - FrenteFr. - F	Lisboa	500	18/05/2016	185.827	26/01/2017	469.159	26/01/2017	487.879	478.519
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 4075- Fr. D	Torres Vedras	859	27/12/2006	174.699	30/11/2017	447.000	30/11/2017	481.000	464.000
Pred. Urb - Pred Bairro Arenes - artº 4075- Fr. F	Torres Vedras	1.227	27/12/2006	249.542	30/11/2017	460.100	30/11/2017	491.100	475.600
Sub Total				13.177.201		23.662.210		25.873.020	24.767.615
		Quant.	Moeda	Preço	Data Aval.	Valor Aval.	Método	Juros	Valor global
7 - LIQUIDEZ									
7.1. À VISTA									
712 DEPÓSITOS À ORDEM									
Conta D.O. CGD			EUR					-	181.903
Conta D.O. NB			EUR					-	10.881
8 - EMPRÉSTIMOS									
8.1 EMPRÉSTIMOS OBTIDOS									
JA 2.5% 20170516 20181231			EUR					-4.928	-334.928
NA 2.5% 20170516 20181231			EUR					-4.928	-334.928
VA 2.5% 20170516 20181231			EUR					-4.928	-334.928
9 - OUTROS VALORES A REGULARIZAR									
9.1 VALORES ACTIVOS									
914 RENDAS EM DíVIDA									
Rendas em dívida									150.051
915 OUTROS									
Outros			EUR						38.337
9.2 VALORES PASSIVOS									
924 CAUÇÕES									
Cauções			EUR						-86.037
925 RENDAS ADIANTADAS									
Rendas adiantadas			EUR						-157.096
926 OUTROS									
Outros			EUR						-268.687
Sub Total								-14.783	-1.135.433
B - Valor líquido global do fundo (VLGF):									23.632.182
C - Informação Relativa às Unidades de Participação (quantidade em circulação):									9.546

6. IDENTIFICAÇÃO DOS CRITÉRIOS E PRINCÍPIOS DE VALORIZAÇÃO

6.1 Momento de referência da valorização

- a) O valor da unidade de participação é calculado mensalmente e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo, à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos até ao momento da valorização da carteira.
- b) O momento do dia relevante para efeitos de valorização dos ativos que integram o Fundo é o seguinte:
- i. Para efeitos de divulgação, o valor das unidades de participação será apurado com referência às 17.00 horas do último dia do mês a que respeite;
 - ii. Para efeitos internos, o valor das unidades de participação será apurado diariamente com referência às 17.00 horas de cada dia útil.

6.2. Regras de valorimetria e cálculo do valor da unidade de participação

Valorização dos imóveis

- a) As aquisições de bens imóveis para o Fundo e as respetivas alienações e o desenvolvimento de projetos de construção devem ser precedidos dos pareceres de, pelo menos, dois peritos avaliadores.
- b) Os imóveis devem ser ainda avaliados, nos termos da alínea anterior, com uma periodicidade mínima de doze meses, previamente a qualquer aumento ou redução de capital e sempre que ocorram circunstâncias suscetíveis de induzir alterações significativas no valor do imóvel.
- c) Os imóveis acabados são valorizados pela média simples dos valores atribuídos pelos dois peritos avaliadores.
- d) Caso os valores atribuídos difiram entre si em mais de 20% por referência ao valor menor, o imóvel em causa é novamente avaliado por um terceiro perito avaliador. Nesse caso, o imóvel é valorizado pela média simples dos dois valores de avaliação que sejam mais próximos entre si ou pelo valor da terceira avaliação caso corresponda à média das anteriores.
- e) Os imóveis são valorizados pelo respetivo custo de aquisição, desde que passem a integrar o património do Organismo de Investimento Coletivo e até que ocorra uma avaliação exigida nos termos da al. b).
- f) Os imóveis adquiridos em regime de compropriedade são inscritos no ativo do Fundo na proporção da parte por este adquirida, respeitando a regra constante do número anterior.
- g) Os projetos de construção devem ser reavaliados, mediante os métodos de avaliação previstos em regulamento da CMVM sempre que o auto de medição da situação da obra, elaborado pela empresa de fiscalização, apresentar uma incorporação de valor superior a 20% relativamente ao custo inicial estimado do projeto.
- h) Os imóveis adquiridos em regime de permuta devem ser avaliados no ativo do Fundo pelo seu valor de mercado, devendo a responsabilidade decorrente da contrapartida respetiva, inscrita no passivo do Fundo, ser registada ao preço de custo ou de construção. A contribuição dos imóveis adquiridos nos termos deste número para efeitos do cumprimento dos limites previstos na lei, deve ser aferida pela diferença entre o valor inscrito no ativo e aquele que figura no passivo.

Salienta-se que a recuperabilidade do valor pelo qual os imóveis se encontram registados nas demonstrações financeiras está dependente da concretização dos pressupostos de avaliação utilizados na determinação desse valor, os quais podem ser afetados pela falta de liquidez no mercado.

7. DISCRIMINAÇÃO DA LIQUIDEZ DO FUNDO

O movimento ocorrido durante o exercício de 2017 foi o seguinte:

	31-12-2016	Aumentos	Reduções	31-12-2017
Depósitos à ordem	37.338			192.783
	37.338	-	-	192.783

Os depósitos à ordem encontram-se domiciliados na Caixa Geral de Depósitos, SA (CGD) e no Novo Banco.

8. VALOR DAS DÍVIDAS DE COBRANÇA DUVIDOSA

A 31 de dezembro de 2017 o valor das dívidas de cobrança duvidosa em cada uma das rubricas de devedores constantes no balanço era o seguinte:

Entidade	Devedores por rendas vencidas	Outros devedores	Total
Zainab Habibo Figueira	75.050	5.135	80.185
Skinvital, Unipessoal, Lda.	8.168	117	8.284
	83.218	5.251	88.469

11. AJUSTAMENTOS DE DÍVIDAS A RECEBER E PROVISÕES ACUMULADAS

No exercício de 2017 as provisões acumuladas apresentam o seguinte movimento:

	31-12-2016	Reforços	Anulações	31-12-2017
Rendas vencidas	88.050	1.950	-8.200	81.800
	88.050	1.950	-8.200	81.800

O Fundo tem vindo a provisionar a totalidade das rendas vencidas com antiguidade superior a 3 meses.

12. IMPOSTOS E TAXAS

12.1. Imposto sobre o rendimento

Em 13 de janeiro de 2015 foi publicado o Decreto-Lei nº 7/2015 que veio aprovar o novo regime fiscal aplicável aos organismos de investimento coletivo (OIC), o qual passa a ser efetuado essencialmente na esfera dos participantes (sistema de tributação “à saída”).

Assim, a partir de 1 de julho de 2015 o Fundo é tributado, à taxa geral de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC), sobre o seu lucro tributável, o qual corresponde ao resultado líquido do exercício deduzido dos rendimentos de capitais, prediais e mais-valias e dos gastos associados a esses rendimentos, bem como dos rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a seu favor. O Fundo está, ainda, sujeito às taxas de tributação autónoma em IRC legalmente previstas, mas encontra-se isento de qualquer derrama estadual ou municipal.

As regras aplicáveis ao novo regime de tributação são aplicáveis aos rendimentos obtidos após 1 de julho de 2015, estando previsto um regime transitório ao abrigo do qual os OIC tiveram, com referência a 30 de junho de 2015, de apurar o imposto devido nos termos do artigo 22.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF) vigente até essa data, e de o entregar no prazo de 120 dias.

As mais-valias de imóveis adquiridos antes de 1 de julho de 2015 são tributadas nos termos do regime em vigor até 30 de junho de 2015 na proporção correspondente ao período de detenção daqueles ativos até 30 de junho de 2015, enquanto as mais-valias apuradas com os restantes ativos adquiridos antes de 1 de julho de 2015 são tributadas nos termos do regime em vigor até 30 de junho de 2015, considerando-se, para este efeito, como valor de realização, o valor de mercado a 30 de junho de 2015.

12.2. Impostos sobre o património

Os imóveis integrados no Fundo estão sujeitos a tributação em sede de Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis (IMT) e de Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI), às taxas legalmente aplicáveis.

12.3. Imposto sobre o valor líquido global do fundo

O mencionado Decreto-Lei nº 7/2015, de 13 de janeiro, veio instituir, a partir de 1 de julho de 2015, uma tributação em sede de Imposto do Selo, correspondente a 0,0125% da média do valor líquido global do fundo comunicado à CMVM ou divulgado pela entidade gestora em cada trimestre, sendo que o imposto é liquidado trimestralmente pelo Fundo, até ao último dia do mês subsequente ao do nascimento da obrigação tributária.

Os impostos suportados pelo Fundo durante os exercícios de 2017 e 2016 foram os seguintes:

	31-12-2017	31-12-2016
Impostos indiretos		
Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI)	53.612	20.113
Imposto selo (verba 29)	10.085	5.671
Imposto selo - Arrendamento (verba 2)	1.877	100
	<u>65.574</u>	<u>25.884</u>

13. RESPONSABILIDADES COM E DE TERCEIROS

As responsabilidades com e de terceiros são as seguintes:

	31-12-2017	31-12-2016
Operações a prazo venda de imóveis		
Opções sobre imóveis		
Prédio Bairro Arenas - artº 9722, Torres Vedras		
9722 - A	4.283.045	3.436.516
9722 - D	1.512.400	1.511.746
9722 - B	942.980	923.344
9722 - E	874.360	751.906
	<u>7.612.785</u>	<u>6.623.512</u>
Valores cedidos em garantia		
Cidade de Goa, nº24 - Trás		
Câmara Municipal de Loures	125.809	125.809
ARTº 68, Torres Vedras		
Município de Torres Vedras	90.826	247.299
	<u>216.635</u>	<u>373.108</u>
Valores recebidos em garantia		
Cidade de Goa, nº24 - Trás		
Bricodis - Distribuição de Bricolage, S.A.	64.800	-
Cidade de Goa, nº24 - Frente		
Incomunicado, Lda.	10.000	-
	<u>74.800</u>	<u>-</u>
	<u>7.904.220</u>	<u>6.996.620</u>

 14. CONTAS DE TERCEIROS – PASSIVO

Em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 estas rubricas têm a seguinte composição:

	31-12-2017	31-12-2016
Comissões e outros encargos a Pagar		
Autoridade de supervisão	615	-
Outras Contas de Credores		
Outros valores a pagar		
Ambimobiliária - Investimentos e Negócios Imobiliários, S/	-	800.000
Diversos	28.146	14.364
Estado e outros entes públicos		
IVA	86.783	31.408
Imposto s/rendimento	182	88
	<u>115.111</u>	<u>845.860</u>
Empréstimos não titulados	990.000	-
	<u>1.105.726</u>	<u>845.860</u>

15. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 estas rubricas têm a seguinte composição:

	31-12-2017	31-12-2016
Acréscimos de custos		
Juros e custos equiparados - empréstimos	14.784	-
Comissões e outros encargos a liquidar		
Comissão de Depósito	11.826	6.014
Comissão de Gestão	7.335	3.831
Imposto Selo (Verba 29)	2.954	1.502
Taxa de supervisão	614	320
Outros custos a pagar		
IMI	37.369	21.126
Avaliação Activos Imobiliários	4.613	-
	<u>79.495</u>	<u>32.793</u>
Receitas com proveito diferido		
Rendas Adiantadas	157.096	91.104
Cauções	86.037	14.207
Condomínios	2.700	-
	<u>245.833</u>	<u>105.311</u>
Outros Acréscimos e diferimentos		
Inquilinos	3.750	46.193
	<u>3.750</u>	<u>46.193</u>
	<u>329.078</u>	<u>184.297</u>

16. JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 esta rubrica diz respeito na sua totalidade a juros suportados com o empréstimo não titulado.

17. GANHOS E PERDAS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS E ACTIVOS IMOBILIÁRIOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 estas rubricas têm a seguinte composição:

	31-12-2017	31-12-2016
Ganhos em operações financeiras e ativos imobiliários		
Ajust. favoráveis resultantes da reavaliação de construções	12.610.615	1.081.495
	<u>12.610.615</u>	<u>1.081.495</u>
Perdas em operações financeiras e ativos imobiliários		
Ajust. desfavoráveis resultantes da reavaliação de construções	-2.144.944	-375.706
	<u>-2.144.944</u>	<u>-375.706</u>
	<u>10.465.671</u>	<u>705.789</u>

18. COMISSÕES

Em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 estas rubricas têm a seguinte composição:

	31-12-2017	31-12-2016
<u>Comissões e taxas</u>		
Outras operações correntes		
Comissão de gestão	74.714	43.376
Comissão de depositário	11.826	6.014
Taxa de supervisão	6.190	3.619
Outras	43	1.662
	<u>96.746</u>	<u>60.413</u>

19. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 estas rubricas têm a seguinte composição:

	31-12-2017	31-12-2016
<u>Fornecimentos e serviços externos</u>		
Electricidade	22.693	18.289
Condomínio	16.373	16.257
Seguros	16.068	10.875
Avaliação Activos Imobiliários - reavaliações	14.576	8.549
Certificação Energética	8.561	5.506
Conservação	6.248	-
Água	4.616	-
Estudos e Projectos	4.428	3.690
Registos e Notariado	4.140	833
Higiene e Limpeza	2.555	-
Auditoria	2.460	2.460
Custas Processuais	1.174	-
Reparações	670	-
Taxas e Licenças	630	580
Honorários	180	-
	<u>105.372</u>	<u>67.039</u>

20. CUSTOS EFETIVOS DE PESSOAL AO SERVIÇO DA SOCIEDADE GESTORA

Dando cumprimento ao exigido do n.º2 do art.º 161 do RGOIC, apresenta-se de seguida o montante total de remunerações do exercício de 2017 suportadas pela Fundger – Sociedade Gestora de Fundos Imobiliários, S.A.:

	<u>31-12-2017</u>
Remunerações:	
Orgão de gestão e fiscalização	137 949
Empregados	<u>1 163 739</u>
	<u>1 301 688</u>
Nº Colaboradores remunerados	
Orgão de gestão e fiscalização	1
Empregados	23
	<u>24</u>

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **IMOVEDRAS - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado** (adiante também designado simplesmente por Fundo), gerido pela sociedade gestora Fundger - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. (adiante também designada simplesmente por Entidade Gestora), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2017 (que evidencia um total de 25 148 786 euros e um total de capital do fundo de 23 632 182 euros, incluindo um resultado líquido de 11 614 553 euros), a demonstração dos resultados, e a demonstração dos fluxos monetários relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do IMOVEDRAS - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado em 31 de dezembro de 2017 e o seu desempenho financeiro e fluxos monetários relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento imobiliário.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes do Fundo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
1. Valorização dos ativos imobiliários	
<p>Os ativos imobiliários, cuja valorização é determinada por avaliações realizadas por peritos externos, e as respetivas mais e menos-valias potenciais, têm um peso muito significativo no Balanço e Demonstração dos Resultados. Assim, a verificação dos cálculos e pressupostos subjacentes às avaliações constitui uma área significativa de auditoria. As divulgações relacionadas com a composição dos ativos imobiliários e a sua valorização estão incluídas nas notas 1, 3 e 6 do Anexo, sendo de salientar que, conforme requerido pelo artigo 144º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, são obtidas, para cada imóvel, avaliações de dois peritos, correspondendo a respetiva valorização à média dos valores determinados pelas duas avaliações.</p>	<p>Principais procedimentos de auditoria efetuados:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) Verificação detalhada dos relatórios de avaliação (incluindo áreas, pressupostos, cálculos e métodos de avaliação) e confirmação de que os imóveis se encontram registados pela média simples dos valores atribuídos pelos peritos avaliadores; (ii) Verificação do cumprimento das disposições legais sobre a periodicidade das avaliações e a diferença máxima de valores entre as duas avaliações requeridas para cada imóvel.
2. Reconhecimento do rédito	
<p>A confirmação do adequado reconhecimento do rédito associado a rendas, nomeadamente no âmbito de negociações com os inquilinos ou de eventuais cláusulas específicas nos contratos de arrendamento, constitui uma área significativa de auditoria.</p>	<p>Para confirmação da plenitude e a exatidão do valor das rendas:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) Análise dos contratos de arrendamento e sua reconciliação com os registos contabilístico; (ii) Verificação global das rendas contabilizadas.
3. Cumprimento de regras e limites legais e regulamentares	
<p>A confirmação do cumprimento das regras e limites previstos no Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, nos Regulamentos da CMVM e no Regulamento de Gestão do Fundo assume uma particular importância na auditoria, com potencial impacto na autorização do Fundo e na continuidade das suas operações.</p>	<p>Principais procedimentos de auditoria efetuados:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) Análise dos procedimentos de monitorização do cumprimento das regras e limites legais e regulamentares e do cumprimento das políticas de investimento estabelecidas no Regulamento de Gestão do Fundo; (ii) Recálculo dos limites legais e regulamentares; (iii) Verificação do impacto de eventuais situações de incumprimento.

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela: (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos monetários do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento imobiliário; (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares; (iii) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro; (iv) adoção

de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e (v) avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização da Entidade Gestora é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira do Fundo.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras

representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;

- (vi) comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as matérias relevantes de auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.
- (vii) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- (viii) declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras e a pronúncia sobre as matérias previstas no n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10.º do Regulamento (UE) nº 537/2014

Nos termos do artigo 10.º do Regulamento (UE) nº 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- (i) Fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez, pela Entidade Gestora, para um mandato que corresponde ao exercício de 2015, e fomos subsequentemente nomeados para um segundo mandato compreendido entre 2016 e 2019.
- (ii) O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.

- (iii) Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora em 24 de abril de 2018.
- (iv) Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo e respetiva Entidade Gestora durante a realização da auditoria.
- (v) Informamos que não prestámos ao Fundo quaisquer serviços distintos da auditoria.


Sobre as matérias previstas no n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo

Nos termos do n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, devemos pronunciar-nos sobre o seguinte:

- (i) O adequado cumprimento das políticas de investimentos e de distribuição dos resultados definidas no regulamento de gestão do organismo de investimento coletivo;
- (ii) A adequada avaliação efetuada pela entidade responsável pela gestão dos ativos e passivos do organismo de investimento coletivo, em especial no que respeita aos instrumentos financeiros transacionados fora de mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral e aos ativos imobiliários;
- (iii) O controlo das operações com as entidades referidas no n.º 1 do artigo 147.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (iv) O cumprimento dos critérios de valorização definidos nos documentos constitutivos e o cumprimento do dever previsto no n.º 7 do art.º 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (v) O controlo das operações realizadas fora do mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral;
- (vi) O controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação;
- (vii) O cumprimento dos deveres de registo relativos aos ativos não financeiros, quando aplicável.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 24 de abril de 2018



João Paulo Torres Cunha Ferreira, em representação de
BDO & Associados - SROC
(Inscrita no Registo de Auditores da CMVM sob o nº 20161384)