FNRE
FUNDO NACIONAL DE REABILITAÇÃO DO EDIFICADO

Relatório e Contas 2020

SUBFUNDO IMORESIDÊNCIAS

Índice

1 Enquadramento Macroeconómico 2
1.1 Situação económica internacional 2
1.2 Situação económica nacional 4
1.3 Emprego e Inflação 5
2 Mercado Imobiliário m Portugal 6
2.1 Introdução 6
2.2 Escritórios 8
2.3 Retalho 9
2.4 Turismo e Hotelaria 10
2.5 Habitação 11
2.6 Logística e Industrial 12
3 O Mercado dos Fundos de Investimento Imobiliário em 2020 13
3.1 Valor Global 13
3.2 Rendibilidades 15
4 Caracterização do Fundo 16
4.1 Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (FNRE) 16
4.2 Subfundo Imoresidências 17
5 Atividade Desenvolvida 17
6 Avaliação de Desempenho 17
7 Quadro de Remunerações da Entidade Gestora 19
8 Impacto da Covid-19 19
9 Demonstrações Financeiras 21
10 Anexo às Demonstrações Financeiras 25
11 Relatório de Auditoria 35

1 Enquadramento Macroeconómico

1.1 Situação económica internacional

A pandemia Covid-19 afetou profundamente a atividade económica em 2020, em Portugal e no resto do mundo. Após a queda de 9,4% no primeiro semestre de 2020 face ao final de 2019, a atividade económica mundial recuperou durante os meses de verão, tendo existido a ideia de que a aprovação de vacinas e o lançamento dos programas de vacinação em alguns países no mês de dezembro, pudessem contribuir para manter o ciclo de recuperação. Contudo, tais expectativas não se verificaram com o prolongamento dos tempos para aprovação, produção e distribuição de vacinas e para a, subsequente, implementação de programas de vacinação. A isto viria a somar-se tanto o ressurgimento de novas ondas de casos como o aparecimento de variantes do vírus, levando a reintrodução de medidas de contenção, condicionando a atividade da generalidade dos sectores económicos e a confiança dos agentes económicos a nível global com o Produto Interno Bruto (PIB) mundial a registar uma queda de 3,5% em 2020, prevendo-se o crescimento de 5,6% em 2021 e 3,7% em média nos dois anos seguintes.

Nos Estados Unidos, os resultados das eleições ajudaram a reduzir a incerteza e a sustentar a apetência dos investidores pelo risco. Contudo, o ressurgimento das infeções por COVID-19 e o desvanecimento do estímulo orçamental, ensombraram as perspetivas no curto prazo com o PIB a reduzir 3,5% em 2020, segundo dados divulgados pelo escritório oficial de estatísticas (BEA) do Departamento de Comércio do país. As condições no mercado de trabalho melhoraram, mas a recuperação é ainda incompleta. A taxa de desemprego caiu num contexto de diminuição das suspensões temporárias do trabalho (*layoffs*), mas o número de novas vagas de trabalho manteve-se reduzido. Para 2021 as perspetivas também não são muito animadoras, pois apesar do pacote de estímulos de 1,9 biliões de dólares desenhado pelo novo presidente, a pandemia continua em forte propagação no país.

Na Zona Euro, o ressurgimento de casos de COVID-19 e as medidas de contenção associadas a estes, restringiram significativamente a atividade económica, com o PIB a apresentar no fecho de 2020, uma queda de 6,8%, de acordo com os dados divulgados pelo Eurostat. Embora as medidas de política orçamental estejam a apoiar as famílias e as empresas, os consumidores mantêm-se cautelosos perante a pandemia e as ramificações da mesma para o emprego e distribuição dos rendimentos. Além disso, balanços das empresas mais fracos e a incerteza no tocante às perspetivas económicas estão a afetar negativamente o investimento empresarial.

No médio prazo, a retoma da economia da zona euro deverá ser apoiada por condições de financiamento favoráveis, uma orientação orçamental expansionista e uma recuperação da procura à medida que as medidas de contenção são levantadas e a

incerteza diminui. O orçamento de longo prazo, juntamente com o NextGenerationEU, o instrumento temporário concebido para impulsionar a recuperação, será o maior pacote de medidas de estímulo alguma vez financiado pelo orçamento da zona euro, o qual contempla um total de 1,8 biliões de EUR que irá ajudar a reconstruir a Europa pós-COVID-19. Será uma Europa mais verde, mais digital e mais resiliente.

A China por seu lado, conteve eficazmente a propagação do vírus desde cedo, e ao contrário dos seus parceiros comercias, sem recaídas comprometedoras e a concretizar aquilo a que os economistas chamam de retoma em "V", garantiu durante o ano de 2020 uma taxa de crescimento positivo, com uma variação positiva do PIB, de 2,3% face a 2019, consolidando a ideia de que a China é entre as economias mundiais, a que está a sair de forma mais rápida da crise, ainda que este seja o crescimento mais baixo registado desde 1976. Atento a esta situação, e sabendo de antemão do desconforto que os EUA e Europa têm para com os seus produtos, o governo chinês tem apostado numa estratégia de reforço da procura interna, como forma de mitigar o risco associado à valorização que tem vindo a ocorrer do iuan face ao dólar, e consequente decréscimo do volume das suas exportações.

O preço do petróleo caiu mais de 20% em 2020, o que prejudicou o consumo mundial, apesar do aumento dos preços registado no final do ano. Para 2021, reflexo da recuperação global estimada da procura e menores cortes da produção, os preços do petróleo devem subir acima de 20 por cento, mas ainda muito abaixo da média registada em 2019.

Condicionado pelos fluxos internacionais de turismo, transportes, e por uma reorganização das cadeias de produção globais, o comércio mundial registou também uma queda próxima dos 9,5% em 2020, existindo a perspetiva de um crescimento 7,1% em 2021 e 4,0 % em média nos dois anos seguintes.

Embora a atividade no setor da indústria transformadora continue a resistir bem, a atividade no setor dos serviços foi em 2020, gravemente atingida pelo aumento das taxas de infeção e pelas novas restrições à interação social e à mobilidade. A inflação permaneceu muito reduzida no contexto de uma procura fraca e de uma considerável margem disponível nos mercados de trabalho e do produto.

As taxas de rendibilidade e os diferenciais das obrigações soberanas de longo prazo diminuíram significativamente na zona euro ao longo do ano, num contexto de expetativas de continuação do apoio monetário e orçamental, a par de uma melhoria, a nível mundial, do sentimento de risco, desencadeada, em particular, pelas notícias encorajadoras de vacinas bem-sucedidas. Os preços dos ativos de risco aumentaram em conformidade. Nos mercados cambiais, o euro registou uma ligeira apreciação face ao dólar em termos ponderados pelo comércio.

Em resumo, as medidas de contenção da crise de saúde pública e a atitude de precaução dos agentes económicos determinaram uma queda sem precedentes do PIB em 2020, o que está na origem da maior recessão mundial desde a Segunda Guerra Mundial.

1.2 Situação económica nacional

A economia portuguesa, consequência dos efeitos da pandemia, apresentou, de acordo com os dados facultados pelo Instituto Nacional de Estatística (INE), uma contração do PIB no 4 º trimestre de 2020 de 5,9%, tendo diminuído 7,6 % em 2020, ao contrário do aumento de 2,2% registado em 2019, mas já em desaceleração, quando comparado com os 3% verificados em 2017-18.

Após uma queda de 17,3% no primeiro semestre, por comparação com o final de 2019, a economia recuperou de forma rápida no terceiro trimestre (crescimento de 13,3% em cadeia). No entanto, o surgimento de uma segunda vaga determinou a inversão da trajetória de recuperação, com a procura interna a apresentar um expressivo contributo negativo para a variação anual do PIB, após ter sido positivo em 2019, devido, sobretudo, à contração do consumo privado. O contributo da procura externa líquida foi mais negativo em 2020, verificando-se reduções intensas das exportações e importações de bens e de serviços, com destaque particular para a diminuição sem precedente das exportações de turismo.

No conjunto do ano de 2020, as exportações e as importações de bens diminuíram 10,2% e 15,2%, respetivamente (+3,5% e +6,0% em 2019, pela mesma ordem), face ao ano anterior, tendo o défice da balança comercial de bens diminuído 6 024 milhões de euros para 14 051 milhões de euros. Desde 2009 que as exportações de bens não apresentavam uma variação homóloga negativa. Excluindo combustíveis e lubrificantes que reduziram 32,1% e 35,6%, em 2020, as exportações fortemente penalizadas com a quase interrupção do setor do turismo, e em particular dos não residentes, e as importações fortemente condicionadas pelo decréscimo na importação de material de transporte, combustíveis e lubrificantes, decresceram respetivamente 8,9% e 12,6% (+4,4% e +6,8% em 2019).

O impacto no rendimento das famílias em 2020 foi amortecido pelas medidas governamentais, incluindo as moratórias públicas ao crédito, decreto-Lei n.º 10-J/2020 (26 de março) e decreto-Lei n.º 26/2020 (16 de junho), com a taxa de poupança no primeiro semestre do ano a situar-se em 14,3% do rendimento disponível, um aumento de 6,9 pp face ao final de 2019, com uma reversão parcial na segunda metade do ano.

Para o consumo privado, principal componente da procura, as projeções do Banco de Portugal (BdP), no seu Boletim Económico de Dezembro, estimam uma descida de 6,8% em 2020, devido essencialmente à queda da despesa em bens duradouros e serviços, em particular nos que exigem interação social. Com a dissipação das medidas de contenção e da incerteza acerca da pandemia, o consumo privado deve retomar a trajetória de

recuperação em 2021, aproximando-se dos níveis de consumo registados antes da pandemia, em meados no final de 2022, mas mantendo a taxa de poupança ao longo do horizonte, e acima do observado em 2019, devido ao ambiente de alguma incerteza e taxa de desemprego acima do nível de pré-pandemia.

O consumo público deverá aumentar 0,4% em termos reais em 2020, tendência a manter para 2021, refletindo o crescimento das despesas na área da saúde e o aumento do emprego público, com o governo a lançar medidas que visaram atenuar os efeitos da pandemia, como as moratórias púbicas que permitiram suspender o pagamento das prestações de locação financeira ou de crédito à habitação, a redução das taxas de retenção na fonte em sede de IRS, a diminuição do IVA sobre a eletricidade, o programa IVAucher, a criação de um apoio extraordinário ao rendimento dos trabalhadores e uma nova atualização extraordinária das pensões. Já para as empresas, as medidas passaram também pelas moratórias públicas de crédito que permitiram às empresas suspender o pagamento do capital e jurtos dos empréstimos contratados, pelo "Apoio Extraordinário à Retoma Progressiva de Atividade" e o "Incentivo Extraordinário à Normalização da Atividade Empresarial".

A dívida pública na ótica de Maastricht aumentou no final de 2020 para o valor recorde de 270,4 mil milhões de euros, o valor mais alto desde o início da série divulgada pelo BdP (que se inicia em 1995), com mais 20,4 mil milhões em relação a dezembro de 2019. Para este acréscimo da dívida pública, contribuiu o aumento dos títulos de dívida (17,6 mil milhões de euros), dos empréstimos (1,7 mil milhões) e das responsabilidades em depósitos (1,1 mil milhões de euros), por via, principalmente, das emissões de certificados do Tesouro. Já os depósitos das administrações públicas ascenderam a 23,9 mil milhões de euros no final do ano passado, aumentando 9,4 mil milhões de euros em 2020. Assim, a dívida pública líquida de depósitos subiu 11,0 mil milhões de euros em relação ao ano anterior, totalizando 246,5 mil milhões de euros.

O rácio da dívida pública na ótica de Maastricht em percentagem do PIB, de acordo com os dados divulgados pelo BdP, ficou nos 133,7% em 2020, um aumento face aos 117,2%, registado em 2019, e o mais elevado desde setembro de 2017 (131,3%).

A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), após ter registado um crescimento de 6,3%, em 2019, deverá apresentar uma redução de cerca de 2,8% em 2020, menos que na generalidade dos países europeus, refletindo o crescimento do setor da construção. O investimento público deverá, no entanto, apresentar um crescimento dinâmico, beneficiando do acesso a fundos europeus.

1.3 Emprego e Inflação

A taxa de desemprego em 2020 foi de 6,8%, de acordo com os dados divulgados pelo INE, um aumento de 0,3 pontos percentuais (p.p.) em relação ao verificado em 2019,

sendo previsível que suba em 2021 para 8,8%, com os jovens que estão na faixa etária dos 15 aos 34 anos, a registar os índices de desemprego mais elevados.

Para além das medidas de apoio ao emprego e do recurso ao teletrabalho, as decisões de contratação das empresas continuarão condicionadas pela existência de recursos subutilizados e pela incerteza quanto às perspetivas de procura, com o governo a lançar políticas que têm vindo a preservar o emprego e a liquidez das empresas, como são o caso do *layoff* simplificado, o pagamento de apoios pontuais à retoma da atividade empresarial, a isenção do pagamento de contribuições sociais, fiscais e medidas de suporte à formação profissional e apoios que visam a assistência à família.

A taxa de variação homóloga do Índice de Preços no Consumidor (IPC) registou uma variação média anual nula, abaixo da taxa de 0,3% registada no conjunto do ano de 2019. Ao evidenciar um forte movimento descendente nos meses de abril e maio de 2020, coincidentes com o confinamento imposto pela pandemia covid-19, o IPC registou uma ligeira recuperação nos meses de junho e julho, tendo depois voltado a registar uma variação homóloga negativa, e assim se manteve no resto do ano de 2020, de acordo com o INE.

Os preços da classe dos produtos alimentares e bebidas não alcoólicas, acompanhando o desenvolvimento da pandemia, foram aumentando, com um pico em abril de 2020. Este pico coincidiu com o encerramento de muitos estabelecimentos e uma diminuição da oferta deste tipo de produtos, mantendo-se sempre em valores superiores aos de 2019. A variação média nesta classe passou de 0,3% em 2019 para 2,1% em 2020.

Em oposição, na classe dos transportes, houve uma forte redução de preços até maio de 2020, determinada em grande medida pela evolução do preço dos combustíveis, mas também pela gratuitidade de alguns serviços de transportes públicos na sequência da pandemia. Em termos médios anuais, os preços desta classe apresentaram uma diminuição de 2,1% em 2020, tendo assim deixado de ter um contributo positivo para o comportamento do IPC total.

2 Mercado Imobiliário m Portugal[1]

2.1 Introdução

O ano de 2020 iniciou mantendo o crescimento do mercado imobiliário já verificado em 2019 e a evolução positiva que se verifica desde 2013. A situação derivada da pandemia

[1] O presente capítulo tem como principais fontes os documentos: JLL - Market 360º- 2020 de fevereiro de 2021; CBRE Portugal - Tendência do Mercado Imobiliário 2021; Cushman & Wakefield- Market Beat Portugal - Outono 2020.

provocada pelo Covid-19 veio alterar a dinâmica e o crescimento em grande parte dos segmentos do Mercado Imobiliário. A incerteza atual de como tudo se vai desenvolver e se teremos um mundo novo, com novos paradigmas imobiliários, com novas formas de viver levando ao desaparecimento de alguns investimentos ou tipologias, redução significativa da dinâmica ou até mesmo de redução do valor dos imóveis é uma constante.

O investimento imobiliário comercial em Portugal atingiu um valor de 2,9 mil milhões de euros, o terceiro melhor ano de sempre, só atrás de 2018 e 2019. O balanço de 2020 foi muito positivo tendo em conta o contexto geral, com parte da atividade económica suspensa, limitações de viagens e períodos de confinamento prolongados.

Mantém-se o contexto de baixas taxas de juro, elevada liquidez financeira e grande interesse no mercado imobiliário como investimento refúgio, aliado a Portugal manter vários fatores de atratividade que se distinguem a nível global.

Apesar do balanço positivo no setor imobiliário, a economia portuguesa sofreu uma contração económica e a taxa de desemprego subiu em 2020, sendo previsível que continue a subir em 2021, derivado da deterioração da economia e do fim do regime de *layoff*, o que associado ao fim das moratórias de crédito à habitação e redução drástica da atividade turística, venha a piorar o ambiente económico e consequentemente o mercado imobiliário português.

Existe uma grande incerteza de quando será a retoma do crescimento da atividade económica, mas deverá ocorrer a partir do 2º trimestre de 2021, com o fim do confinamento e avançar do Plano de Vacinação, o que conjuntamente com o Plano de Recuperação e Resiliência de Portugal, que prevê 36 reformas e 77 investimentos nas áreas sociais, clima e digitalização, num total de 13,9 mil milhões de euros em subvenções, ajudarão a relançar a economia.

No entanto o crescimento do investimento imobiliário em Portugal manteve-se no mercado habitacional e no mercado industrial e de logística, com vários projetos em curso.

Esta dinâmica e crescimento sustentado da procura manteve-se apesar da evolução desfavorável da economia, derivado da procura de habitações por cidadãos nacionais e na manutenção da facilidade de acesso ao financiamento junto da banca.

Registou-se, também, o acentuar da tendência para novas apostas em mercados alternativos, como as residências de estudantes, residências seniores e diversificação do investimento nos mercados tradicionais, como o de escritórios com novas tipologias de espaços que estimulem a cultura da empresa e a criatividade, e o mercado residencial a apostar essencialmente em tipologias com grandes espaços exteriores com *home offices*. Em paralelo e a contribuir para o reforço desta dinâmica, registou-se: (i) o interesse em

O mercado de escritórios em Lisboa teve até ao início da pandemia um desempenho muito positivo, tendo sido 2019 o 2º melhor ano da década em termos de ocupação, num total de 193.892 m². Em 2020, a ocupação de escritórios em Lisboa foi de 138.000 m², resultando numa quebra de 29%, derivado da suspensão ou adiamento de decisões de contratação ou expansão de áreas de escritório e também à redução da área contratada fruto da implementação do teletrabalho. No entanto verificou-se um aumento do peso da ocupação por empresas internacionais, resultando em 71% do total da ocupação em Lisboa.

Em termos de nova oferta em Lisboa, em 2020 entraram no mercado cerca de 37.000 m², dos quais 45% já com contratos de pré-arrendamento, o que denota a escassez de oferta face à procura. Para 2021 estão em *pipeline* em Lisboa 150.000 m² (dando como exemplo no Parque das Nações os Empreendimentos em construção: EXEO com 30.000 m², o Edifício AGEAS com 17.400 m² e o Edifício Verde Parque com 10.400 m²; no Prime CBD o Edifício Monumental com 19.000 m² e no Beato, o *Beato Creative Hub* com 30.000 m²), desta área, 1/3 já se encontra pré-arrendada, o que demonstra a dinâmica apesar do momento em que vivemos.

Com a manutenção da procura e a falta de oferta, as rendas mantiveram os valores de 2019, com a zona *prime CBD* de Lisboa a atingir os 25€/m²/mês, o CBD a atingir os 19€/m²/mês, a Zona Histórica a atingir os 20€/m²/mês e a zona do Parque das Nações a atingir 19,5 €/m²/mês, fruto da elevada procura e da falta de oferta.

Porto

No Grande Porto o valor recorde de ocupação de 2018, cerca de 80.000 m², não se voltou a repetir tendo, em 2020, sido transacionados 54.000 m², resultando num decréscimo de 18% relativamente a 2019. O crescimento da ocupação de escritórios está limitado pela falta de oferta, esperando que em 2021 a procura venha a ser parcialmente colmatada com a oferta prevista para o resto do ano, cerca de 34.000 m², dos quais 50% estão já pré-arrendados. Atualmente a Área Bruta Locável total de escritórios na zona do Porto totaliza um *stock* de 1,6 milhões de m², distribuídos por cerca de 500 Edifícios.

Com a manutenção da procura e a falta de oferta, as rendas nas zonas *prime* mantiveram os 18€/m²/mês na zona da Boavista, considerada o CBD do Grande Porto e atingindo as rendas médias nesta zona, 15€/m²/mês.

2.3 Retalho

O ano de 2020 iniciou com grande atividade no segmento do retalho, no seguimento da consolidação de 2018 e 2019 do comércio de rua em Lisboa e Porto, fomentado pelos projetos de reabilitação urbana, pelo aumento da confiança da população em geral e pelo aumento do fluxo de turistas nestas duas cidades.

terrenos para desenvolvimento de habitação e outros projetos de raiz, em detrimento de imóveis para reabilitação, (ii) derivado dos incrementos dos preços ao longo dos últimos anos, as alterações ao programa *Golden Visa*; (iii) a criação de áreas contenção para novas unidades de alojamento local; (iv) alterações ao NRAU com limitações à rescisão de Contratos de Arrendamento e (v) o fim do Regime Excecional de Reabilitação Urbana.

Para a atividade hoteleira, e decorrente do contexto pandémico internacional, 2020 foi um ano bastante negativo para o Turismo em Portugal, com quebras de 65% nas receitas dos estabelecimentos hoteleiros, correspondendo a menos 2.700 milhões de euros.

Apesar disso, o Turismo em Portugal continua com notoriedade crescente com vários prémios internacionais, tendo sido atribuído em 2020 o Prémio de Melhor destino da Europa pelos *World Travel Awards*, pelo quarto ano consecutivo, além de mais 20 prémios no âmbito deste concurso. Foi também novamente considerado o país mais seguro da União Europeia e o terceiro do mundo, de acordo com o Global Peace Index.

Em 2021 prevê-se uma retoma mais rápida nas viagens de lazer, que representam 70% do Turismo em Portugal, que em 2019 teve um peso total de 15% no PIB Português. Assim, prevê-se que as cidades de Lisboa e do Porto, tenham uma recuperação mais lenta que as zonas de turismo de lazer.

Portugal mantém todos os atrativos para, em 2021, destacar-se como um destino turístico privilegiado no período pós-covid.

2.2 Escritórios

O mercado de Escritórios passará os próximos anos por algumas alterações, mas mantendo a dinâmica, fruto da ainda elevada procura e da falta de oferta. Por outro lado, mesmo aumentando o número de profissionais em teletrabalho, os espaços de escritório terão de ter mais espaços de reunião e de lazer, assim como mais espaço físico para os trabalhadores que mantenham o trabalho presencial. As rendas contratadas não têm sofrido descidas, no entanto o aumento das yields é possível que venha a provocar uma queda nos valores de avaliação dos imóveis. As *vacancy rate* aumentaram para 6,8%, mas são ainda consideradas baixas.

Portugal continua na mira de vários *players* internacionais e é reconhecido como um destino atrativo pelas grandes multinacionais e *startups* tecnológicas, existindo também muita procura de espaços em *co-working* para novos empreendedores. No 1º Trimestre de 2021, a Consultora CBRE registava uma procura de espaços de escritórios ainda não satisfeita de 90.000 m² em Lisboa e de 25.000 m² no Porto. Assim, prevê-se níveis de atividade ocupacional de escritórios similares aos observados em 2020, entre 140.000 e 150.000 m² em Lisboa e entre 50.000 e 55.000 m² no Porto.

Lisboa

Com a pandemia Covid-19 o confinamento obrigatório e os horários reduzidos principalmente no final do ano, o segmento do retalho sofreu uma quebra, com várias lojas a fechar principalmente no setor da restauração, verificando-se já uma descida dos valores de renda (entre 5% e 20%) e moratórias de rendas, dado a maioria dos espaços de comércio de rua terem estado encerrados pelo menos um mês e meio em março e abril de 2020. Do mesmo modo nos centros históricos o fluxo de turistas estrangeiros praticamente desapareceu, resultando num menor número de clientes. Mesmo assim, o cenário para o comércio de rua é bastante mais favorável do que para os Centros Comerciais que mantêm várias restrições tanto em termos de horário como de rendas, estando suspenso o pagamento de parte das rendas fixas e tendo havido perdão do pagamento de rendas em vários Centros Comerciais. Além disso, nos Centros Comerciais houve uma retração da procura com quebra de 35% derivado da desconfiança das pessoas em frequentar espaços fechados.

O segmento do retalho foi sem dúvida o mais afetado com a pandemia Covid-19, ao apresentar uma quebra de 9,9% nos bens não alimentares em 2020. Tendo em conta o 2º confinamento que iniciou a meados de janeiro de 2021, os resultados do 1º Trimestre de 2021 serão gravemente prejudicados, mas prevendo-se uma recuperação no 2º trimestre com o fim do confinamento, a melhoria do tempo e o andamento do Plano de Vacinação. As lojas localizadas nas zonas turísticas ou nas zonas prime irão continuar a sofrer forte impacto, recuperando provavelmente só a partir do Verão com o retorno de turistas estrangeiros.

De realçar a existência de atividades de retalho que não foram afetadas por esta crise, algumas até registaram resultados superiores a 2019, como é o caso dos supermercados e lojas de artigos para o lar, bricolage e eletrónica de consumo.

No geral as rendas desceram em quase todos os setores do mercado de retalho, mas principalmente no setor prime e nas zonas históricas com descidas de 5% e nas ruas secundárias as descidas chegaram a 20%. Em Lisboa verificaram-se descidas nas rendas, baixando para 115€/m²/mês em Centros Comerciais, 130€/m²/mês na zona do Chiado, 125€/m²/mês na Baixa de Lisboa e 105€/m²/mês na Av. da Liberdade.

Prevê-se assim, que no ano de 2021, o segmento do retalho esteja muito dependente da evolução da pandemia e da duração dos períodos de confinamento. O *e-commerce* e o comércio de conveniência são também duas ameaças ao comércio tradicional de rua e dos centros comerciais.

2.4 Turismo e Hotelaria

O setor do turismo tem sido um dos grandes motores da economia e da divulgação de Portugal nos últimos anos, tendo sido 2019 um dos melhores anos de sempre para o Turismo nacional. Em 2020, com a pandemia Covid-19, tudo se alterou tendo os aeroportos chegado a ter quebras de 95% no número de voos nos meses de

confinamento, fechando o ano com quebras de 70% e apenas 8.000.000 chegadas aos aeroportos. Por todo o país vários hotéis de cidade ainda se mantêm fechados desde março de 2020 e vários hotéis de lazer de praia e de natureza mantém-se encerrados desde final de 2020, apesar do Verão de 2020 ter demonstrado alguma dinâmica, essencialmente com turistas nacionais e alguns turistas estrangeiros no Algarve e Madeira.

O Alojamento Local Urbano ao longo de 2020 ficou praticamente parado, tendo várias unidades passado para o arrendamento de longa duração.

O setor turístico revelou-se, assim, o mais exposto e afetado nesta crise levando a que os Imóveis turísticos e hoteleiros sofressem uma quebra nos valores, derivados de menores taxas de ocupação, apesar dos valores das dormidas não sofrerem grandes variações neste ano. Apesar das dificuldades e mesmo do encerramento de unidades hoteleiras, algumas promoções imobiliárias turísticas, continuam em curso com unidades hoteleiras em projeto ou em construção.

Em 2020, e relativamente a 2019, todos os indicadores desceram, com o RevPar em hotelaria a descer 54% para 24€ (RevPar 2019-99,55€), o número de turistas a descer 61% para 10.000.000 e tendo as dormidas em hotelaria descido relativamente a 2019 - 63% (25.000.000).

Esta situação verifica-se também pela taxa de ocupação que passou para 26% em 2020, relativamente aos 78% de 2019.

Perspetiva-se para 2021 uma recuperação ligeira do turismo a partir do final do 1º semestre, associado às férias de Verão, melhoria do clima, controlo da pandemia com redução das restrições de viagem e circulação e andamento do Plano de Vacinação, prevendo-se que os países mais adiantados em termos de vacinação sejam os grandes emissores de turistas, como o Reino Unido. De qualquer forma Portugal continuará muito dependente do turismo doméstico.

2.5 Habitação

O mercado residencial tem sido o principal motor de renovação do mercado imobiliário e é um dos setores que mais tem crescido em Portugal, com grande incidência em Lisboa e Porto e respetivas periferias.

Com a pandemia Covid-19 criaram-se expetativas de uma descida desenfreada nos valores de venda da habitação e uma quebra radical das vendas. Tal não se veio a verificar tendo os valores de venda mantido em várias zonas do país, tendo até subido em algumas zonas de 2ª habitação, fruto da procura por casas secundárias com espaços exteriores e da redução na oferta. Assim, em 2020 o investimento total em Imobiliário Residencial foi de 25.583 milhões de euros, o segundo melhor valor de sempre, referente a 167.500 casas vendidas o que resulta em -8% de unidades vendidas que em 2019

(181.000) mas com *ticket* médio de aquisição superior (152.750€/unidade habitacional) com 1,8% superior ao período pré-covid.

A estabilidade dos preços de venda reflete uma ainda limitada oferta de casas novas. Apesar de o número de fogos novos concluídos em 2020 ter aumentado significativamente em relação ao ano anterior, mais 25% em Portugal e 44% na Grande Lisboa (dados acumulados até setembro), o volume de oferta é ainda reduzido.

Em 2020, com a crise no alojamento local, surgiram várias unidades habitacionais no arrendamento de longa duração, tendo pressionado os valores das rendas das habitações nas principais cidades do País. Ao longo do ano o regime de moratórias nos créditos à habitação permitiu, por agora, manter os valores das habitações. Prevê-se que com o fim de parte das moratórias nos créditos à habitação a 31 de março de 2021 os valores das habitações sejam revistos em baixa em zonas mais expostas à crise e ao desemprego.

Verificou-se em 2020 uma alteração nas tipologias das casas procuradas, sendo privilegiadas as habitações com espaços exteriores, grandes varandas, terraços e espaços de escritório. As tipologias T0 e T1 perderão dinâmica, também fruto da queda do mercado do Alojamento Local e da necessidade de ter espaços próprios para o teletrabalho.

As Residências de Estudantes continuaram a crescer em número de projetos em várias cidades, mas com algum registo de quebras na ocupação devido ao ensino remoto. Durante o ano de 2021 devem continuar a registar quebras de ocupação, mas prevê-se que a partir de setembro de 2021, com o andamento do Plano de Vacinação as aulas voltem a ser presenciais e regresse o segmento dos estudantes internacionais que no ano letivo 2019/2020 tinha crescido 15% relativamente ao ano letivo anterior. Continua um grande interesse por parte dos investidores neste segmento, com vários projetos com conclusão prevista em 2022 e 2023, não se verificando até à data um refrear nas estratégias de investimento existentes.

Prevê-se que no ano de 2021, o mercado mantenha os níveis de transação de 2020, mas com ligeira queda a nível de valores de venda, que deverá ser mais acentuada nos imóveis em segunda mão.

A resiliência do mercado imobiliário habitacional explica-se pela ainda escassez de oferta nova, a política ativa de crédito à habitação por parte dos Bancos (com 11,4 mil milhões de crédito concedido em 2020, relativamente aos 10,6 mil milhões concedidos em 2019) e a maior relevância da casa num contexto de teletrabalho e telescola.

2.6 Logística e Industrial

Até à pandemia Covid-19, o setor industrial e de logística tinha uma dinâmica reduzida em comparação com outros sectores do mercado imobiliário.

Com a maioria dos espaços de comércio fechados durante os confinamentos e com restrições horárias, desde junho de 2020, para os centros comerciais, o crescimento do *e-Commerce* em Portugal foi muito grande, pressionando as estruturas logísticas, o que associado às limitações à circulação de mercadorias fez com que os espaços de Armazém tenham de ter outra estrutura e área. Existe uma grande procura por logística de *last mile* (armazéns na proximidade dos centros urbanos), dificultado por questões urbanísticas e falta de terrenos, aumentando a tendência para reconversão de antigas unidades fabris.

Em 2020, a absorção de imóveis de logística atingiu os 234.000 m², refletindo um aumento de 33% em relação a 2019, mas em que 83% foram projetos à medida do ocupante, assim o crescimento do segmento de Logística foi condicionado pela escassez de oferta, principalmente para áreas superiores a 10.000 m². Assim, a procura por Empreendimentos Logísticos modernos e de grandes dimensões terá um crescimento, com algumas Empresas a construir de raiz e à medida.

A taxa de desocupação na zona de Lisboa é de 5,2% (relativamente a 14% em 2017) e na zona do Porto é residual.

Relativamente a 2019 o *stock* de armazéns subiu ligeiramente, totalizando na Grande Lisboa 11,9 milhões de m² e no Grande Porto 13 milhões de m².

Existe uma procura para espaços logísticos que excede os 350.000 m² na zona de Lisboa. A Área Metropolitana de Lisboa tem vários projetos logísticos em desenvolvimento, prevendo-se que até ao final de 2021 estejam concluídos cerca de 200.000 m² em novos projetos logísticos e de armazéns, ainda assim insuficiente face à procura.

As rendas *prime* situam-se assim nos 6€/m²/mês em Lisboa na zona da Matinha, registando um aumento de 20% relativamente a 2019 e nos 4€/m²/mês na zona Alverca-Azambuja, enquanto no Porto, as rendas Prime andam nos 3,85€/m²/mês na zona da Maia.

3 O Mercado dos Fundos de Investimento Imobiliário em 2020[2]

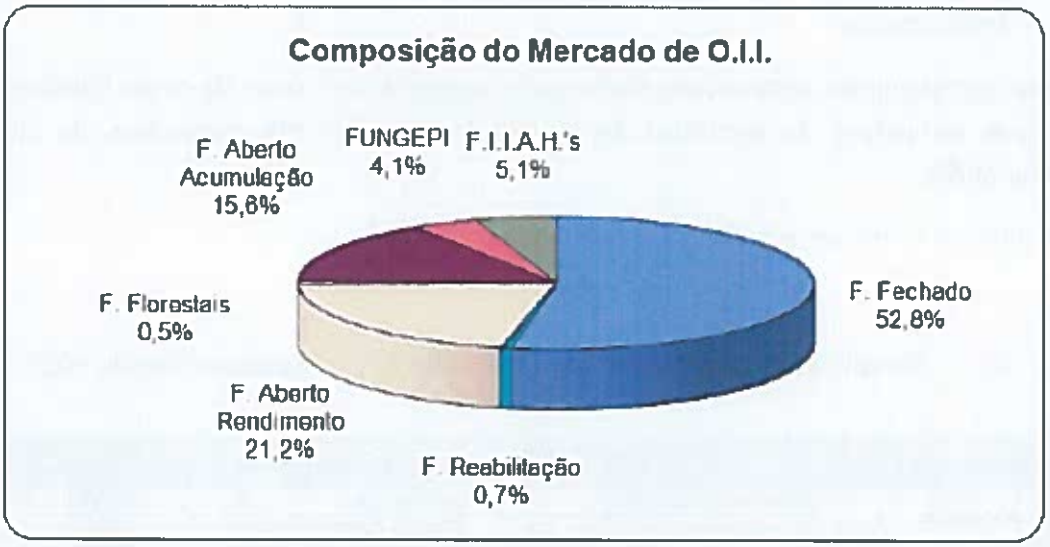
3.1 Valor Global

Em 31 de dezembro de 2020, o valor do património imobiliário gerido por Fundos de Investimento Imobiliário, o que inclui imóveis, participações em Sociedades Imobiliárias e Unidades de Participação de Organismos de Investimento Imobiliário (O.I.I.), ascendeu a 10.543,2 milhões de euros, o que representa um crescimento de 18,2% face a 2019. O valor líquido global dos O.I.I. ascendeu a 10.203,7 milhões de euros, mais 12,9% do que no ano anterior.

[2] O presente capítulo tem por base a informação disponibilizada em fevereiro de 2021 pela APFIPP..

	Dezembro 2020	Dezembro 2019	Variação Percentual
Património Imobiliário (Milhões €)	10.543,2	8.918,8	18,2%
Volume Gerido (milhões €)	10.203,7	9.040,6	12,9%
Nº de O.I.I.	189	186	-

A Categoria de O.I.I. com maior volume de ativos sob gestão era, em 31 de dezembro de 2020, a dos Fundos Fechados com 5.389,4 milhões de euros, seguida pela dos Fundos Abertos de Rendimento com 2.158,8 milhões de euros e pela dos Fundos Abertos de Acumulação com 1.590,3 milhões de euros.



Legenda:F.I.I.A.H.'s- Fundos de Investimento Imobiliário para o Arrendamento Habitacional

FUNGEPI - Fundo de Gestão de Património Imobiliário

Desde o início do ano, a categoria que mais cresceu, em termos percentuais, foi a dos F.I.I.A.H.'s, com 214,4% (356,2 milhões de euros), pertencendo aos fundos fechados o maior aumento, em valores absolutos, com 692,9 milhões de euros (14,8%).

Categoria de Fundos	Dezembro 2020		Dezembro 2019		Variação (%)
	Milhões €	Quota	Milhões €	Quota	
F. Fechados	5.389,4	52,8%	4.696,5	51,9%	14,8%
F. Abertos Rendimento	2.158,8	21,2%	2.140,6	23,7%	0,8%
F. Abertos Acumulação	1.590,3	15,6%	1.541,5	17,1%	3,2%
F.I.I.A.H.'s	522,4	5,1%	166,1	1,8%	214,4%
FUNGEPI	422,0	4,1%	389,5	4,3%	8,3%
F. Reabilitação	69,2	0,7%	55,4	0,6%	24,9%
F. Florestais	51,6	0,5%	50,9	0,6%	1,5%
Total	**10.203,7**	-	**9.040,6**	-	**12,9%**

Nota: Séries corrigidas devido à mudança de classificação de alguns Fundos.

3.2 Rendibilidades

Os quadros seguintes apresentam, para cada categoria com mais de cinco Fundos, os três que obtiveram as melhores rendibilidades, em 31 de dezembro de 2020 considerando:

a) Os últimos 12 meses; e b) Os últimos 3 anos:

a) Rendibilidade do último ano terminado em 31 de dezembro de 2020:

Categoria de O.I.I.	Rendib Média[2]	Organismo de Investimento Imobiliário	Sociedade Gestora	Rendib Anualizada	Nível de Risco[3]
Fundos Abertos de Acumulação	2,48%	AF Portfólio Imobiliário	Interfundos	3,89%	2
		CA Patrimonio Crescente - CA	Square Asset Managment	3,62%	1
		Imonegócios	Imofundos	3,25%	3
Fundos Abertos de Rendimento	2,42%	Fundimo	Caixa Gestão de Ativos	5,58%	1
		VIP	Silvip	3,73%	1
		Valor Prime	Montepio Valor	3,15%	1
F.I.I.A.H.'s	2,14%	Addrezza Arrendamento - FIIAH	Square Asset Managment	7,15%	4
		Solução Arrendamento - FIIFAH	Norfin	3,19%	2
		Arrendamento Mais - FIIFAH	Norfin	0,52%	3
Fundos Fechados de Desenvolvimento	-0,94%	TDF	Interfundos	22,69%	7
		Trindade	Norfin	21,40%	5
		Fimmo - FEIIF	Interfundos	4,47%	3
Fundos Fechados de Arrendamento	4,57%	Imotur - FEIIF	Interfundos	70,26%	7
		Fundigroup	Silvip	20,82%	5
		Imoreal	Imofundos	14,59%	6
Índice Imobiliário APFIPP				3,43%	
Índice Fundos Abertos				2,82%	
Índice Fundos Fechados				5,44%	

b) Rendibilidade dos últimos 3 anos terminados em 31 de dezembro de 2020:

Categoria de O.I.I.	Rendib Média[2]	Organismo de Investimento Imobiliário	Sociedade Gestora	Rendib Anualiz	Nível de Risco[3]
Fundos Abertos de Acumulação	3,33%	Imonegócios	Imofundos	5,02%	2
		CA Patrimonio Crescente - CA	Square Asset Managment	4,80%	2
		AF Portfólio Imobiliário	Interfundos	4,52%	2
Fundos Abertos de Rendimento	3,63%	Fundimo	Caixa Gestão de Ativos	5,52%	1
		Imopoupança -FEIIA	Fundiestamo	4,36%	2
		VIP	Silvip	3,94%	1
F.I.I.A.H.'s	2,33%	Solução Arrendamento - FIIFAH	Norfin	3,32%	2
		Addrezza Arrendamento - FIIAH	Square Asset Managment	2,98%	3
		Arrendamento Mais - FIIFAH	Norfin	1,86%	2
Fundos Fechados de Desenvolvimento	-2,09%	Atlantis	Silvip	18,30%	7
		Trindade	Norfin	15,76%	5
		TDF	Interfundos	12,34%	7
Fundos Fechados de Arrendamento	4,68%	Imotur - FEIIF	Interfundos	25,41%	7
		Imovedras	Silvip	19,34%	5
		Gaia Douro - FEIIF	Caixa Gestão de Ativos	15,30%	3
Índice Imobiliário APFIPP				3,50%	
Índice Fundos Abertos				3,91%	
Índice Fundos Fechados				2,11%	

2 – Rendibilidade média ponderada pelas carteiras dos O.I.I. no mês anterior

3 – Níveis de Risco calculados com base nas volatilidades registadas e de acordo com a seguinte correspondência: 1 – 0% a 0,5%; 2 – 0,5% a 2%; 3 – 2% a 5%; 4 – 5% a 10%; 5 – 10% a 15%; 6 – 15% a 25% e 7 – Superior a 25%

4 Caracterização do Fundo

4.1 Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (FNRE)

A criação do Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (FNRE) foi decidida pela Resolução do Conselho de Ministros nº 48/2016, publicada a 1 de setembro. É um fundo especial de investimento imobiliário fechado, de subscrição particular e de duração indeterminada, regulado pela Lei 16/2015, de 24 de fevereiro.

O Fundo é administrado, gerido e representado pela Fundiestamo – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A..

A entidade depositária é a Caixa Geral de Depósitos.

A política de rendimentos caracteriza-se pela distribuição anual e parcial de rendimentos aos participantes.

No âmbito do FNRE está prevista a constituição de vários subfundos, cada qual com autonomia patrimonial e uma duração de 10 anos, eventualmente prorrogável.

Autorizada a sua constituição pela CMVM a 14 de agosto de 2018, o FNRE inicia a sua atividade com a constituição do primeiro subfundo, o "ImoMadalena" a 8 de abril de 2019. Segue-se o "ImoAveiro" a 9 de abril de 2019, e o "Imoresidências" a 29 de julho de 2019, existindo a previsão de constituição de novos subfundos no curto prazo.

Encontram-se dois subfundos em fase de subscrição: ImoCasaPia, em Lisboa e ImoCoimbra, em Coimbra.

O Regulamento de Gestão do FNRE, aplica-se a todos os subfundos, sendo cada um destes compartimentos autónomos exclusivamente responsável pelas dívidas, obrigações e responsabilidades relativas ao mesmo, não respondendo em caso algum pelas dívidas dos outros subfundos, dos participantes, da Sociedade Gestora, ou das entidades que asseguram funções de backoffice, depósito e comercialização.

4.2 Subfundo Imoresidências

Com dois participantes, o Estado Português através da Direção Geral do Tesouro e Finanças (DGTF) e o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS), o Subfundo Imoresidências foi constituído com um capital inicial de 20.742.857 euros, representado pelo mesmo número de Unidades de Participação (UP), com o valor base de 1 euro cada.

A carteira do Subfundo é constituída por um Imóvel, sito na Av. 5 de Outubro em Lisboa destinado a residência para estudantes com rendas acessíveis.

5 Atividade Desenvolvida

Em abril deste ano, a Sociedade Gestora celebrou o contrato de projeto, tendo após essa data desenvolvido o Estudo Prévio e o Projeto base que culminaram na entrega do projeto para licenciamento, de arquitetura, à Câmara Municipal de Lisboa no início de novembro.

Em 2021 está previsto obter o licenciamento dos projetos e concretizar todas as ações necessárias à consignação da empreitada, nomeadamente a consulta para a sua execução.

6 Avaliação de Desempenho

O Valor da Unidade de Participação (VUP), a 31 de dezembro de 2020, era de 1,0520 euros e o Valor Líquido Global do Subfundo 21.820.861 euros.

O **Ativo líquido** total no final do ano de 2020 apresentava o valor de 21.863.437 euros, do qual 77% diz respeito à rubrica de ativos imobiliários, com 16.837.013 euros.

No **Passivo**, que totaliza 42.575 euros, destaca-se a rubrica de acréscimos de custos, no valor de 41.618 euros.

O quadro que se segue, resume a composição do património:

euros

Descritivo	
Valores Imobiliários	16 837 013
Saldos Bancários	5 013 280
Outros Ativos	13 143
Total dos Ativos	21 863 437
Passivo	42 575
Capital do Fundo	21 820 861
Passivo + Capital do Fundo	21 863 437

Os **Proveitos** totais no ano foram de 732.013 euros, respeitantes a ajustamentos favoráveis em ativos imobiliários.

Os **Custos** totalizaram 987.878 euros e incluem 297.217 euros referentes a comissões e 545.087 euros em ajustamentos desfavoráveis em ativos imobiliários.

O **Resultado Líquido** do período foi negativo de 255.865 euros.

Os valores das comissões de gestão e depósito suportadas pelo Subfundo foram os seguintes:

- Comissão de gestão no montante de 276.176 euros;
- Comissão de depósito no montante de 16.470 euros.

Apresenta-se no quadro seguinte a evolução dos Proveitos, dos Custos e do Resultado Líquido nos últimos dois anos.

COMPARAÇÃO DOS PROVEITOS, CUSTOS E RESULTADO LÍQUIDO NOS DOIS EXERCÍCIOS

Euros

	2019	***2020***
Proveitos	1.579.290	732.013
Custos	245.420	987.878
Resultado Líquido	1.333.869	-255.865

7 Quadro de Remunerações da Entidade Gestora

No exercício económico de 2020, as remunerações auferidas pelos membros dos órgãos sociais (executivos e não executivos), dirigentes e restantes colaboradores da entidade responsável pela gestão do subfundo, e suportadas por esta, encontram-se espelhadas no quadro que se segue:

REMUNERAÇÃO ANUAL 2020

Euros

	Nº de Beneficiários	Remuneração Fixa (1)	Remuneração Variável (2)	Valor Total (3) = (1) + (2)
Administradores Executivos*	6	192.384,12	-	192.384,12
Administradores Não Executivos	2	24.909,35	-	24.909,35
Conselho Fiscal	3	45.286,78	-	45.286,78
Responsáveis pelas funções de assunção de riscos e de controlo*	6	327.036,94	-	327.036,94
Restantes Colaboradores*	8	260.812,39	-	260.812,39
Total	**25**	**850.429,58**	**-**	**850.429,58**

*inclui beneficiários que saíram durante o ano de 2020

8 Impacto da Covid-19

O impacto da pandemia causada pela COVID-19 no subfundo ImoResidências do FNRE não é expressivo, uma vez que se trata de um fundo fechado, portanto não há impacto na liquidez do fundo por via das subscrições e resgates.

Relativamente ao impacto na evolução do valor do ativo imobiliário, registou-se uma subida ligeira do valor, fruto do Decreto-Lei que regula o valor das rendas dos quartos para estudantes, mas não registou alterações significativas no valor do imóvel por via da pandemia, uma vez que se trata dum imóvel com obra por iniciar, prevendo-se a sua conclusão para 2023, numa altura em que se espera que o mercado imobiliário esteja em crescimento.

Lisboa, 17 de março de 2021

O Conselho de Administração

Paula d'Orey
(Administradora Executiva)

Nuno Gonçalves Filipe
(Administrador Executivo)

Emília Franco Frazão
(Administradora Não Executiva)

António Santiago de Freitas
(Administrador Não Executivo)

9 Demonstrações Financeiras

VALOR LIQUIDO GLOBAL DO FUNDO	31-dez-20
	(Euros)
	Valor Global
A - COMPOSIÇÃO DISCRIMINADA DA CARTEIRA DE ATIVOS DOS ORGANISMOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	
1 – IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UNIÃO EUROPEIA	
1.2. Projetos de Construção de Reabilitação	
Habitação	
Prédio Urbano - Avenida 5 de Outubro	16,837,013
7 – LIQUIDEZ	
7.1. À vista	
Conta D.O. CGD	5,013,280
7.2. A prazo	
8 – EMPRÉSTIMOS	
9 – OUTROS VALORES A REGULARIZAR	
9.1. Valores ativos	
9.1.5. Outros	1,524
9.2. Valores passivos	
9.2.6. Outros	(30,956)
Valor Líquido Global do Fundo (VLGF)	21,820,861

SUBFUNDO IMORESIDÊNCIAS- FNRE

BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

(Montantes expressos em Euros)

	ATIVO	Notas	2020 Ativo bruto	2020 Mv/Af	2020 mv/df	2020 Ativo líquido	2019 Ativo líquido
	ATIVOS IMOBILIÁRIOS						
31	Terrenos		-	-	-	-	-
32	Construções	1 e 3	15,118,133	1,718,880	-	16,837,013	16,105,000
33	Direitos		-	-	-	-	-
34	Adiantamentos por compra de imóveis		-			-	-
	TOTAL DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS		15,118,133	1,718,880	-	16,837,013	16,105,000
	CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES						
24	Unidades de participação		-	-	-	-	-
	CONTAS DE TERCEIROS						
412	Devedores por rendas vencidas		-			-	-
413+...+41	Outras contas de devedores	14	11,619			11,619	-
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER		11,619			11,619	-
	DISPONIBILIDADES						
12	Depósitos à ordem	7	5,013,280			5,013,280	6,019,652
13	Depósitos a prazo e com pré-aviso		-			-	-
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES		5,013,280			5,013,280	6,019,652
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS						
51	Acréscimos de proveitos		-			-	-
52	Despesas com custo diferido		-			-	-
58	Outros acréscimos e diferimentos	15	1,524			1,524	-
	TOTAL DOS ACRESCIMOS E DIFERIMENTOS		1,524			1,524	-
	TOTAL DO ATIVO		20,144,557	1,718,880	-	21,863,437	22,124,652
	Número total de unidades de participação em circulação					20,742,857	20,742,857

	CAPITAL DO FUNDO E PASSIVO	Notas	2020	2019
	CAPITAL DO FUNDO			
61	Unidades de participação	2	20,742,857	20,742,857
62	Variações patrimoniais		-	-
64	Resultados transitados	2	1,333,869	-
65	Resultados distribuidos		-	-
66	Resultado líquido do exercício	2	(255,865)	1,333,869
	TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO		21,820,861	22,076,726
	AJUSTAMENTOS E PROVISÕES			
47	Ajustamentos de dívidas a receber		-	-
48	Provisões acumuladas		-	-
	TOTAL DAS PROVISÕES ACUMULADAS		-	-
	CONTAS DE TERCEIROS			
422	Rendimentos a pagar aos participantes		-	-
423	Comissões e outros encargos a pagar		-	-
424+...+429	Outras contas de credores	16	957	14,031
432	Empréstimos não titulados		-	-
44	Adiantamentos por venda de imóveis		-	-
	TOTAL DOS VALORES A PAGAR		957	14,031
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS			
53	Acréscimos de custos	17	41,618	33,895
56	Receitas com Proveito Diferido		-	-
58	Outros acréscimos e diferimentos		-	-
	TOTAL DOS ACRESCIMOS E DIFERIMENTOS		41,618	33,895
	TOTAL DO PASSIVO		42,575	47,926
	TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO E PASSIVO		21,863,437	22,124,652
	Valor unitário da unidade de participação		1.0520	1.0643

SUBFUNDO IMORESIDÊNCIAS- FNRE

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 30 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

(Montantes expressos em Euros)

	CUSTOS	Notas	2020	2019		PROVEITOS	Notas	2020	2019
	CUSTOS E PERDAS CORRENTES					PROVEITOS E GANHOS CORRENTES			
	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS					JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS			
711+718	De operações correntes	20	-	-	812	Da carteira de títulos e participações		-	-
	COMISSÕES				811+818	Outros, de operações correntes		-	-
722	Da carteira de títulos e participações		-	-		RENDIMENTO DE TITULOS			
723	Em ativos imobiliarios		-	-	822+...+825	Da carteira de títulos e participações		-	-
724+...+728	Outras, de operações correntes	18	297,217	146,086	828	De outras operações correntes		-	-
	PERDAS EM OPER.FINAN E AT.IMOBILIARIOS					GANHOS EM OPER.FINAN E AT.IMOBILIARIOS			
732	Na carteira de títulos e participações		-	-	832	Na carteira de títulos e participações		-	-
733	Em ativos imobiliarios	22	545,087	47,336	833	Em ativos imobiliarios	22	732,013	1,579,290
731+738	Outras, de operações correntes		-	-	831+838	Outros, de operações correntes		-	-
	IMPOSTOS					REVERSÕES DE AJUSTAMENTOS E DE PROVISÕES			
7411+7421	Impostos sobre o rendimento		-	-	851	De ajustamentos de dividas a receber		-	-
7412+7422	Impostos indirectos	12	22,726	11,314	852	De provisões para encargos		-	-
7418+7428	Outros impostos		-	-					
	PROVISÕES DO EXERCICIO				86	RENDIMENTOS DE ATIVOS IMOBILIARIOS	21	-	-
751	Ajustamentos de dividas a receber		-	-					
752	Provisões para encargos		-	-	87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		-	-
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	19	119,657	40,684		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		732,013	1,579,290
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	20	3,191	-					
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES		987,878	245,420					
	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS					PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS			
781	Valores incobráveis		-	-	882	Ganhos extraordinários	24	-	-
782	Perdas extraordinárias		-	-	883	Ganhos de exercicios anteriores	24	-	-
783	Perdas de exercicios anteriores	24	-	-					
784+...+788	Outras perdas eventuais		-	-	884+...+888	Outros ganhos eventuais		-	-
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS		-	-		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS		-	-
66	RESULTADO LIQUIDO DO EXERCICIO		-	1,333,869	66	RESULTADO LIQUIDO DO EXERCICIO		255,865	-
	TOTAL		987,878	1,579,290		TOTAL		987,878	1,579,290
	Resultados da carteira de títulos		-	-		Resultados eventuais		-	-
	Resultados de ativos imobiliarios		67,269	1,491,269		Resultados antes de imposto s/ rendimento		(255,865)	1,333,869
	Resultados correntes		(255,865)	1,333,869		Resultados Liquidos do periodo		(255,865)	1,333,869

FNRE FUNDO NACIONAL DE REABILITAÇÃO DO EDIFICADO

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO FNRE SUBFUNDO IMORESIDÊNCIAS

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS MONETÁRIOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

(Montantes expressos em Euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	2020		2019	
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO				
RECEBIMENTOS:				
Subscrição de unidades de participação	-	-	6,222,857	6,222,857
PAGAMENTOS:				
Resgates/reembolsos de unidades de participação				
Rendimentos pagos aos participantes	-	-	-	-
Fluxo das operações sobre as unidades do fundo		-		6,222,857
OPERAÇÕES COM ACTIVOS IMOBILIÁRIOS				
RECEBIMENTOS:				
Alienação de activos imobiliários	-		-	
Rendimentos de activos imobiliários	-		-	
Adiantamentos por conta de venda de act. imob.	-	-	-	-
PAGAMENTOS:				
Aquisição de activos imobiliários	-		-	
Comissões em activos imobiliários	-		-	
Despesa com activos Imobiliários	-		-	
Despesas correntes (FSE) com activos Imobiliários	107,862		37,397	
Construções/Projectos em Curso	-		-	
Adiantamentos por conta de compra de act. imob.	-		-	
Outros pagamentos de activos imobiliários	558,863	666,725	34,811	72,207
Fluxo das operações sobre valores imobiliários		(666,725)		(72,207)
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE				
RECEBIMENTOS:				
Juros de depósitos bancários	-		-	
Vencimento de depósitos bancários	-		-	
Reembolsos de Impostos e taxas	-		-	
Empréstimos	-		-	
Outros recebimentos correntes	-	-	-	-
PAGAMENTOS:				
Comissão de gestão	287,542		119,144	
Comissão de depósito	17,193		4,332	
Impostos e taxas	22,685		7,486	
Reembolso de Empréstimos	-		-	
Juros de Emprestimo	-		-	
Subscrição de depósitos bancários	-		-	
Outros pagamentos correntes	12,227	339,647	35	130,997
Fluxo das operações de gestão corrente		(339,647)		(130,997)
OPERAÇÕES EVENTUAIS				
RECEBIMENTOS:				
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores	-		-	
Outros recebimentos de operações eventuais	-	-	-	-
PAGAMENTOS:				
Outros pagamentos de operações eventuais	-	-	-	-
Fluxo das operações eventuais		-		-
Saldo dos fluxos monetários do período		(1,006,372)		6,019,652
Disponibilidades no início do período		6,019,652		-
Disponibilidades no fim do período		5,013,280		6,019,652

10 Anexo às Demonstrações Financeiras

INTRODUÇÃO

A criação do Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (FNRE) foi decidida pela Resolução do Conselho de Ministros nº 48/2016, publicada a 1 de setembro. É um fundo especial de investimento imobiliário fechado, de subscrição particular e de duração indeterminada, regulado pela Lei 16/2015, de 24 de fevereiro.

No âmbito do FNRE está prevista a constituição de vários Subfundos, cada qual com autonomia patrimonial e uma duração de 10 anos, eventualmente prorrogável.

Ao FNRE aplicam-se as normas e regulamentos gerais relativos aos fundos de investimento imobiliário e este está sujeito à supervisão da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, que aprova o respetivo regulamento.

O Fundo é administrado, gerido e representado pela Fundiestamo – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A..

O Subfundo Imoresidências iniciou a sua atividade em 29 de julho de 2019.

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano de Contas dos Organismos de Investimento Coletivo. As notas, cuja numeração se encontra ausente não são exigidas para efeitos do anexo às contas anuais, ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

BASES DE APRESENTAÇÃO, COMPARABILIDADE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILISTICAS

As demonstrações financeiras foram preparadas com base nos registos contabilísticos do Subfundo, 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.

Todos as quantias são apresentadas em euros, exceto quando indicado de forma diferente.

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

a) Especialização de exercícios

O Subfundo regista os seus proveitos e custos de acordo com o princípio da especialização de exercícios, sendo reconhecidos à medida que são gerados, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.

b) Comissão de gestão

A título de remuneração pelos serviços que lhe são prestados pela Sociedade Gestora, o Subfundo pagará àquela entidade uma comissão de gestão nominal fixa, anualizada, de 1,25%, calculada sobre o valor líquido global do Subfundo no final do mês, sendo liquidada mensalmente e paga até ao dia dez do mês seguinte relativamente ao período a que diz respeito, acrescida de 500€ por cada imóvel (1) em fase de reabilitação, destinada a cobrir todas as despesas de gestão.

(1) Imóvel = Prédio, independentemente do número de frações que o compõem.

c) Comissão de depositário

A título de remuneração pelos serviços prestados pelo Depositário, o Subfundo pagará uma comissão anual de 0.075%, calculada sobre o valor líquido global do Subfundo (VLGF) no final do mês a que respeita, liquidada trimestralmente, e paga até ao final do mês subsequente ao trimestre, com uma comissão mínima anual implícita à totalidade dos subfundos do FNRE de € 2.600,00, cobrada trimestralmente (valor trimestral mínimo de € 650,00) e imputada proporcionalmente a cada Subfundo em função do seu VLGF.

d) Taxa de supervisão

Nos termos da Lei nº 114/2017, de 29 de dezembro, é aplicável ao FNRE o regime tributário previsto no artigo 8º do Regime Jurídico dos Fundos e Sociedades de Investimento Imobiliário para Arrendamento Habitacional (FIIAH), estando por isso o Subfundo isento da taxa de supervisão (Nota 12).

e) Ativos imobiliários

Os imóveis adquiridos pelo Fundo são registados 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.

Nos termos do Decreto-Lei nº 13/2005, de 7 de janeiro, as aquisições de bens imóveis e as respetivas alienações são precedidas dos pareceres de, pelo menos, dois peritos avaliadores independentes, constantes do Regulamento de Gestão do Fundo.

A periodicidade mínima de avaliação aplicável ao Subundo é de 12 meses. O valor contabilístico registado corresponde à média aritmética simples das avaliações dos peritos independentes, exceto entre o momento em que passam a integrar o património do Subfundo, até que ocorra a primeira avaliação exigida por lei, período em que os imóveis ficam valorizados pelo respetivo custo de aquisição.

As mais ou menos-valias que resultam do ajustamento do custo dos imóveis ao seu valor reavaliado, são reconhecidas nas rubricas "Ganhos e Perdas em Operações Financeiras e Valores Imobiliários – Em ativos imobiliários" da demonstração dos resultados, tendo como contrapartida as rubricas "Mais-valias" e "Menos-valias" do ativo.

As mais ou menos-valias geradas na alienação de imóveis são refletidas na demonstração dos resultados do exercício em que os mesmos são vendidos, sendo determinadas com base na diferença entre o valor de venda e o seu valor de balanço nessa data.

f) Unidades de participação

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

1. VALOR CONTABILÍSTICO VS VALOR MÉDIO DAS AVALIAÇÕES

A rubrica Ativos Imobiliários é composta pelos seguintes imóveis:

(Euros)

	Valor de Aquisição	Ajustamento	Valor Contabilístico em 31/12/2020 (A)	Média dos valores da Avaliação (B)	Diferença (B) - (A)
Prédio Urbano - Avenida 5 de Outubro	15,118,133	1,718,880	16,837,013	16,837,013	-
Total	**15,118,133**	**1,718,880**	**16,837,013**	**16,837,013**	-

2. CAPITAL DO FUNDO

O património do Subfundo está formalizado através 20.742.857 unidades de participação, com características iguais e com valor base igual a 1 euro, as quais conferem aos seus titulares o direito de propriedade sobre os valores do Fundo, proporcional ao número de unidades que representam.

O movimento ocorrido no capital do Fundo, durante os exercícios de 2020 e 2019, apresenta o seguinte detalhe:

Descrição	2020						
	Saldo em 31-12-2019	Subscrições	Resgates	Distribuição Resultados	Outros	Resultado Período	Saldo em 31-12-2020
Valor Base	20,742,857	-	-	-	-	-	20,742,857
Variações patrimoniais	-	-	-	-	-	-	-
Resultados Distribuidos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados Transitados	-	-	-	-	1,333,869	-	1,333,869
Resultado Liquido do Período	1,333,869	-	-	-	(1,333,869)	(255,865)	(255,865)
SOMA	22,076,726	-	-	-	-	(255,865)	21,820,861
Nº Unidade de participação	20,742,857						20,742,857
Valor Unidade Participação (unitário)	1.0643						1.0520

Descrição	2019						
	Saldo em 31-12-2018	Subscrições	Resgates	Distribuição Resultados	Outros	Resultado Período	Saldo em 31-12-2019
Valor Base	-	20,742,857	-	-	-	-	20,742,857
Variações patrimoniais	-	-	-	-	-	-	-
Resultados Distribuidos	-	-	-	-		-	-
Resultados Transitados	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Liquido do Período	-	-	-	-	-	1,333,869	1,333,869
SOMA	0	20,742,857	-	-	-	1,333,869	22,076,726
Nº Unidade de participação	0						20,742,857
Valor Unidade Participação (unitário)	0.0000						1.0643

3. INVENTÁRIO DAS APLICAÇÕES EM IMÓVEIS

O inventário das aplicações em ativos imobiliários em 31 de dezembro de 2020 é o seguinte:

							(Euros)	
	Área(m2)	Valor de Aquisição	Data Avaliação 1	Valor Avaliação 1	Data Avaliação 2	Valor Avaliação 2	Valor do Imóvel	Ajustamento
1 – IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UNIÃO EUROPEIA								
1.2. Projetos de Construção de Reabilitação Habitação								
Prédio Urbano - Avenida 5 de Outubro	12,200	15,118,133	14-8-2020	16,674,026	14-8-2020	17,000,000	16,837,013	1,718,880
Total		**15,118,133**		**16,674,026**		**17,000,000**	**16,837,013**	**1,718,880**

7. DISCRIMINAÇÃO DA LIQUIDEZ DO FUNDO

O movimento ocorrido na rubrica de disponibilidades durante o exercício de 2020 foi o seguinte:

CONTAS	Saldo inicial 31-12-2019	Aumentos	Reduções	Saldo final 31-12-2020
Depósitos à ordem	6,019,652	-	1,006,372	5,013,280
TOTAL	6,019,652	-	1,006,372	5,013,280

12. IMPOSTOS E TAXAS

Nos termos da Lei nº 114/2017, de 29 de dezembro (Lei que aprovou o Orçamento de Estado para 2018 e que alterou o Estatuto dos Benefícios Fiscais) é aplicável ao Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado o regime tributário previsto no artigo 8.º do Regime Jurídico dos Fundos e Sociedades de Investimento Imobiliário para Arrendamento Habitacional (à frente identificado apenas como FIIAH), aprovado pelo artigo 102.º da Lei n.º 64-A/2008, de 31 de dezembro, com as necessárias adaptações:

Imposto sobre o rendimento

São isentos de IRC, os rendimentos obtidos por FIIAH constituídos entre 1 de janeiro de 2009 e 31 de dezembro de 2015, que operem de acordo com a legislação nacional e com observância das condições previstas nos artigos 102.º a 104.º da Lei n.º 64-A/2008.

Impostos sobre o património

Imposto Municipal sobre Imóveis ("IMI")

Encontram-se isentos de IMI, enquanto se mantiverem na carteira do FIIAH, os prédios urbanos destinados ao arrendamento para habitação permanente que integrem o património destes fundos de investimento.

Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis ("IMT")

Encontram-se isentas de IMT, as aquisições de prédios urbanos ou de frações autónomas de prédios urbanos destinados exclusivamente a arrendamento para habitação permanente.

No caso dos imóveis que não sejam objeto de contrato de arrendamento para habitação permanente, no prazo de três anos, o fundo deverá solicitar à AT a liquidação do respetivo imposto. O mesmo se aplica aos imóveis vendidos, ou que estejam em carteira aquando da liquidação do fundo, caso estas situações ocorram antes de decorrido o prazo dos três anos, exceto se a venda ocorrer nos casos previstos no art.º 5.º do regime.

Imposto Selo (IS)

Encontram-se isentos de imposto do selo todos os atos praticados, desde que conexos com a transmissão dos prédios urbanos destinados a habitação permanente que ocorra por força da conversão do direito de propriedade desses imóveis num direito de arrendamento sobre os mesmos, bem como com o exercício da opção de compra.

Os impostos suportados pelo Fundo durante o exercício de 2020 e 2019 foram os seguintes:

	2020	2019
Impostos indirectos :		
Imposto de selo	11,714	5,838
Imposto de selo (Verba 29)	11,012	5,475
	22,726	11,314

14. CONTAS DE TERCEIROS – ATIVO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2020	2019
Outros Devedores		
Autoridade Tributária e Aduaneira	11,619	-
	11,619	-

Durante o ano de 2020 foram emitidas pela Autoridade Tributária duas guias de pagamento de IMI relativamente ao edifício detido pelo Subfundo. Considerando que os subfundos do FNRE são isentos de IMI, foi apresentada Reclamação Graciosa dos valores entretanto liquidados. A AT procedeu ao reembolso da 2ª prestação em 15 de setembro de 2020.

O saldo apresentado respeita ao reembolso solicitado da 1ª prestação, o qual ainda não foi obtido.

15. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - ATIVO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2020	2019
ATIVO		
Outros Acréscimos e diferimentos	1,524	-
- Seguros	1,524	-
	1,524	-

16. CONTAS DE TERCEIROS – PASSIVO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

CREDORES	2020	2019
- Fornecedores		
EDP Comercial - Comercialização de Energia SA	788	-
Schindler - Ascensores e Escadas Rolantes, S.A	169	255
Laboratório Nacional de Engenharia Civil, I.P.	-	4,920
Garen - Avaliações de Ativos, Lda.	-	8,856
	957	14,031

17. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – PASSIVO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

PASSIVO	2020	2019
Acréscimos de custos	41,618	33,895
- Comissões a pagar	30,727	31,156
Comissão de gestão	23,715	24,050
Comissão de depósito	4,284	4,346
Imposto de Selo - Verba 29	2,728	2,760
- Outros custos a pagar	10,891	2,739
Eletricidade	820	-
Agua	195	-
Auditoria	4,465	-
Vigilância e Segurança	5,412	-
Seguros	-	2,739
	41,618	33,895

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, o saldo da rubrica "Comissões a pagar – Comissão de gestão" corresponde ao mês de dezembro desse ano. As rubricas "Comissões a pagar – Comissão de Depósito" e "Comissões a pagar – Imposto de Selo" correspondem ao 4º trimestre de 2020 e 2019.

18. COMISSÕES

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, estas rubricas apresentam a seguinte composição

	2020	2019
Comissão de Gestão Fixa	275,676	137,202
Comissão de Gestão - Variavel	500	500
Comissão de Depositário	16,470	8,348
Outras comissões	4,572	35
	297,217	146,086

19. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXERNOS:

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2020	2019
Vigilância e Segurança	70,356	27,145
Electricidade	16,150	5,263
Auditoria	8,930	-
Seguros	7,386	2,739
Honorários	6,275	1,445
Avaliação de Imóveis	5,535	2,768
Agua	3,886	1,070
Conservação	1,118	255
Outros	22	-
	119,657	40,684

22. RESULTADOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS E ATIVOS IMOBILIÁRIOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e 2019, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2020	2019
Ganhos em operações financeiras e ativos imobiliários		
Ajustamentos favoráveis em ativos imobiliários	732,013	1,579,290
	732,013	1,579,290
Perdas em operações financeiras e ativos imobiliários		
Ajustamentos desfavoráveis em ativos imobiliários	545,087	47,336
	545,087	47,336

25. OUTRAS INFORMAÇÕES

O impacto da pandemia causada pela COVID-19 no subfundo ImoResidências do FNRE não é expressivo, uma vez que se trata de um fundo fechado, portanto não há impacto na liquidez do fundo por via das subscrições e resgates.

Relativamente ao impacto na evolução do valor do ativo imobiliário, registou-se uma subida ligeira do valor, fruto do Decreto-Lei que regula o valor das rendas dos quartos para estudantes, mas não registou alterações significativas no valor do imóvel por via da pandemia, uma vez que se trata dum imóvel com obra por iniciar, prevendo-se a sua conclusão para 2023, com o mercado imobiliário novamente em crescimento.

O Conselho de Administração

Paula d'Orey
(Administradora Executiva)

Nuno Gonçalves Filipe
(Administrador Executivo)

Emília Franco Frazão
(Administradora Não Executiva)

António Santiago de Freitas
(Administrador Não Executivo)

O Contabilista Certificado

Judite Basílio

11 Relatório de Auditoria

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **SUBFUNDO IMORESIDÊNCIAS** (o OIC), subfundo com autonomia patrimonial do Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado e gerido pela sociedade gestora FUNDIESTAMO – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (a Entidade Gestora) que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2020 (que evidencia um total de 21.863.437 euros e um total de capital do fundo de 21.820.861 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 255.865 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 **SUBFUNDO IMORESIDÊNCIAS** em 31 de dezembro de 2020 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 OIC 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 que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Ênfase

Os principais impactos da pandemia COVID-19 nas demonstrações financeiras do subfundo são apresentadas na Nota 25 do Anexo. Conforme referido nessa nota os julgamentos e estimativas considerados pelo órgão de gestão na preparação das demonstrações financeiras foram determinados considerando o atual contexto pandémico, o qual aumentou significativamente o grau de incerteza quanto à concretização dos julgamentos e estimativas considerados. A nossa conclusão não é modificada em relação a esta matéria.

SEDE
Rua Gomes Freire, 7 - 5.º Dto.
1150-175 LISBOA
e-mail: geral@agrenha-sroc.pt
Tel.: 213 138 210 - Fax: 213 138 219

FILIAL
Rua Júlio Dinis, 920 - 4.º Esq.
4050-322 PORTO
e-mail: geral@agrenha-sroc.pt
Tel.: 226 090 717 - Fax: 226 009 496

INSCRIÇÃO NA ORDEM DOS REVISORES OFICIAIS DE CONTAS SOB O Nº 5
E NA CMVM SOB O Nº 217
NIPC 501 311 700

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 abordagem de auditoria
Valorização dos Ativos Imobiliários	
Os Ativos Imobiliários, cuja valorização é determinada por avaliações realizadas por peritos externos, bem como as respetivas mais e menos valias potenciais são determinantes na leitura do Balanço e Demonstração dos Resultados do OIC. As divulgações relacionadas com as políticas contabilísticas adotadas pela Entidade Gestora, a carteira de imóveis detidos, composição e valorização estão descritas nas notas 1, 3 e 22 do Anexo.	i) Verificação detalhada dos relatórios de avaliação (incluindo áreas, pressupostos, cálculos e métodos de avaliação); ii) Confirmação que os imóveis se encontram registados pela média simples dos valores atribuídos pelos peritos avaliadores; e iii) Verificação do cumprimento das disposições legais e regulamentares sobre a periodicidade das avaliações e a diferença máxima de valores entre as duas avaliações requeridas para cada imóvel.

Responsabilidades do órgão de gestão da entidade gestora pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da entidade gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos monetários do OIC de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para Organismos de Investimento em Capital de Risco;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares;
- 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;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do OIC de se manter em continuidade, divulgando,

SEDE
Rua Gomes Freire, 7 - 5.º Dto.
1150-175 LISBOA
e-mail: geral@agrenha-sroc.pt
Tel.: 213 138 210 - Fax: 213 138 219

FILIAL
Rua Júlio Dinis, 920 - 4.º Esq.
4050-322 PORTO
e-mail: geral@agrenha-sroc.pt
Tel.: 226 090 717 - Fax: 226 009 496

INSCRIÇÃO NA ORDEM DOS REVISORES OFICIAIS DE CONTAS SOB O Nº 5
E NA CMVM SOB O Nº 217
NIPC 501 311 700

quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, o 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;
- 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 OIC;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da entidade gestora;
- 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 OIC 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 OIC descontinue as suas atividades;

SEDE
Rua Gomes Freire, 7 - 5.º Dto.
1150-175 LISBOA
e-mail: geral@agrenha-sroc.pt
Tel.: 213 138 210 - Fax: 213 138 219

FILIAL
Rua Júlio Dinis, 920 - 4.º Esq.
4050-322 PORTO
e-mail: geral@agrenha-sroc.pt
Tel.: 226 090 717 - Fax: 226 009 496

INSCRIÇÃO NA ORDEM DOS REVISORES OFICIAIS DE CONTAS SOB O Nº 5
E NA CMVM SOB O Nº 217
NIPC 501 311 700

- 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;
- 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 identificado durante a auditoria.
- declaramos ao órgão de fiscalização que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos-lhe todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, quais as medidas tomadas para eliminar as ameaças ou quais as salvaguardas aplicadas.
- 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

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) n.º 537/2014

Nos termos do artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 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:

- Fomos nomeados auditores do OIC pela primeira vez pela Entidade Gestora para o mandato inicial de 2019.

SEDE
Rua Gomes Freire, 7 - 5.º Dto.
1150-175 LISBOA
e-mail: geral@agrenha-sroc.pt
Tel.: 213 138 210 - Fax: 213 138 219

FILIAL
Rua Júlio Dinis, 920 - 4.º Esq.
4050-322 PORTO
e-mail: geral@agrenha-sroc.pt
Tel.: 226 090 717 - Fax: 226 009 496

INSCRIÇÃO NA ORDEM DOS REVISORES OFICIAIS DE CONTAS SOB O Nº 5
E NA CMVM SOB O Nº 217
NIPC 501 311 700

- 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.
- 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 do OIC em 17 de março de 2021.
- 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 OIC (e respetiva Entidade Gestora) durante a realização da auditoria.
- Informamos que, para além da auditoria, não prestámos ao OIC, quaisquer outros 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:

- O adequado cumprimento das políticas de investimentos e de distribuição dos resultados definidas no regulamento de gestão do organismo de investimento coletivo;
- 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;
- O controlo das operações com as entidades referidas no n.º 1 do artigo 147.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- 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;
- O controlo das operações realizadas fora do mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral;
- O controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação;

SEDE
Rua Gomes Freire, 7 - 5.º Dto.
1150-175 LISBOA
e-mail: geral@agrenha-sroc.p
Tel.: 213 138 210 - Fax: 213 138 219

FILIAL
Rua Júlio Dinis, 920 - 4.º Esq.
4050-322 PORTO
e-mail: geral@agrenha-sroc.pt
Tel.: 226 090 717 - Fax: 226 009 496

INSCRIÇÃO NA ORDEM DOS REVISORES OFICIAIS DE CONTAS SOB O N.º 5
E NA CMVM SOB O N.º 20161374
NIPC 501 311 700

- O cumprimento dos deveres de registo relativos aos ativos não financeiros, quando aplicável.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 17 de março de 2021

ANTÓNIO GRENHA, BRYANT JORGE & ASSOCIADOS
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas
Representada por
David Diz Morais (ROC n.º 1690)

SEDE
Rua Gomes Freire, 7 - 5.º Dto,
1150-175 LISBOA
e-mail: geral@agrenha-sroc.p
Tel.: 213 138 210 - Fax: 213 138 219

FILIAL
Rua Júlio Dinis, 920 - 4.º Esq.
4050-322 PORTO
e-mail: geral@agrenha-sroc.pt
Tel.: 226 090 717 - Fax: 226 009 496

INSCRIÇÃO NA ORDEM DOS REVISORES OFICIAIS DE CONTAS SOB O N.º 5
E NA CMVM SOB O N.º 20161374
NIPC 501 311 700