



Fundger

SETE COLINAS

Fundo de Investimento Imobiliário Fechado

2015

Relatório e Contas

RELATÓRIO DE GESTÃO

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

De acordo com as projeções intercalares divulgadas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) em janeiro, o crescimento da economia mundial em 2015 situou-se em 3.1% do PIB, o valor mais baixo dos últimos seis anos. Face às projeções iniciais, o crescimento mundial foi também desapontante. Os países desenvolvidos terão assinalado uma aceleração do crescimento (+0.2 p.p.) pelo segundo ano consecutivo, tendo mesmo alcançado o melhor resultado (2.0%) em cinco anos, ainda de acordo com o FMI, enquanto no bloco emergente e em desenvolvimento se assistiu ao quinto ano consecutivo de moderação. Neste caso, o crescimento económico foi de 4.0%, menos 0.6 p.b. do que no ano anterior.

A desaceleração da economia global resultou do contributo menos positivo das economias emergentes e em desenvolvimento, com destaque para a China, embora uma mesma tendência tenha sido extensível a outras economias e regiões emergentes, nomeadamente na Ásia e na América Latina. A moderação da atividade deveu-se aos problemas e desequilíbrios em muitas destas economias, tendo resultado no enfraquecimento dos fluxos do comércio internacional, com impacto negativo nos setores industriais das economias desenvolvidas. A confiança foi, para além disso, afetada pela vulnerabilidade induzida pela apreciação do dólar, bem como pela reversão dos fluxos de capitais dos últimos anos.

INDICADORES ECONÓMICOS

	Taxas de variação (em %)		Taxas (em %)			
	PIB		Inflação		Desemprego	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
União Europeia	1.4	1.9	0.6	0.0	10.2	9.4
Área do Euro	0.9	1.6	0.4	0.0	11.8	11.3
Alemanha	1.6	1.7	0.8	0.1	5.0	4.6
França	0.2	1.1	0.6	0.1	10.3	10.4
Reino Unido	2.9	2.3	1.5	0.0	6.1	5.2
Espanha	1.4	3.2	-0.2	-0.6	24.5	22.1
Itália	-0.4	0.8	0.2	0.1	12.7	11.9
EUA	2.4	2.5	1.6	0.1	6.2	5.3
Japão	0.0	0.6	2.7	0.7	3.6	3.5
Rússia	0.6	-3.7	8.1	15.9	5.2	6.0
China	7.3	6.9	3.9	1.1	4.1	4.1
Índia	7.3	7.3	5.9	5.3	n.d.	n.d.
Brasil	0.1	-3.8	6.3	8.9	4.8	6.6

Fontes: FMI: World Economic Outlook - Update - janeiro de 2016 - para os países não membros da EU

Comissão Europeia: European Economic Forecast - fevereiro de 2016 - para a UE e principais Membros.

n.d. - não disponível

As economias desenvolvidas, sobretudo os EUA e a União Europeia, prosseguiram uma recuperação cíclica, assente sobretudo na procura interna, em particular no consumo. O rendimento real das famílias beneficiou da melhoria do mercado de trabalho e da queda dos preços dos bens energéticos. Para além disso, continuou a assistir-se a uma melhoria das condições de financiamento, esta associada à manutenção ou reforço dos estímulos monetários, e a um maior suporte, no caso dos EUA, e a uma menor restritividade, no caso da Área Euro, da política orçamental.

A queda dos preços das matérias-primas, com destaque para a descida de 35,9% da cotação do petróleo, levou a novas leituras em baixa da inflação homóloga. Durante a primeira metade do ano registaram-se leituras negativas em diversos países desenvolvidos, antes da estabilização em valores marginalmente positivos durante a segunda metade do ano. As pressões desinflationistas sobre a economia mundial continuaram, desta forma, a fazer sentir-se durante todo o ano. Apesar disso, o risco de deflação percebido conservou-se baixo, uma vez que a inflação subjacente se manteve praticamente sem alteração, e num nível mais elevado do que a inflação total.

Consistente com o cenário de crescimento e inflação baixos, em 2015 a atuação dos bancos centrais continuou marcada pelo apoio de políticas monetárias expansionistas, e promessa de adoção de novos estímulos quando e se necessário. A título de exemplo, no final do primeiro trimestre de 2015, vinte e três bancos centrais haviam já adotado novas medidas expansionistas de política monetária, alguns deles por mais do que uma vez. Contudo, a atuação dos bancos centrais não foi unânime. Em determinadas economias, as autoridades monetárias viram-se forçadas a decretar agravamentos das respetivas taxas de juro diretoras. Foi o caso das principais economias da América Latina, sem exceção, em resposta ao agravamento das pressões inflacionistas, função da forte e contínua depreciação das respetivas moedas face ao dólar norte-americano.

Apesar da melhoria do mercado de trabalho e da perspetiva de aceleração do crescimento dos salários, a manutenção da inflação em níveis muito baixos levou a Reserva Federal norte-americana (Fed) postecipar sucessivamente a decisão de decretar o primeiro aumento, desde 2006, da taxa diretora. Tal veio a acontecer dezembro quando, como esperado, a Fed decretou um agravamento de 25 p.b., para o intervalo compreendido entre 0.25% e 0.50%. O Conselho de Governadores salientou, contudo, que o processo de normalização de taxas será gradual e função da conjuntura económica observada.

Outros fatores mereceram a atenção dos agentes económicos e dos mercados financeiros ao longo de 2015. Desde logo, o clima de dúvida e incerteza na Área Euro despoletado pela vitória do “Não” no referendo realizado na Grécia em julho, no âmbito das medidas de ajuste orçamental requeridas pelas instituições. Após longas e difíceis negociações, foi alcançado um acordo que viabilizou um pedido oficial a um terceiro programa de auxílio financeiro à Grécia, por parte dos restantes membros da Área Euro. Em setembro, o partido que apoiava o governo helénico, o Syriza, venceu as eleições legislativas. Embora sem maioria absoluta, a rapidez e a ausência de incerteza na solução governativa fizeram deste resultado um não evento para os mercados financeiros.

Nos EUA, depois de um início de ano marcado pelo impacto negativo das condições climáticas muito adversas, tal como sucedera no ano anterior, observou-se uma recuperação do crescimento económico nos trimestres seguintes, antes de se assistir, novamente, a uma forte moderação da atividade no final do ano, desta vez afetada pelo impacto negativo da apreciação do dólar, da queda da cotação do petróleo e do aperto das condições de concessão de crédito empresarial. De acordo com indicadores ainda preliminares, a economia norte-americana registou, desta forma, um crescimento anual de 2.4%, idêntico ao verificado no ano anterior.

No Reino Unido, após o resultado surpreendente obtido pelos Conservadores nas eleições legislativas de maio (maioria absoluta), ganhou força o cenário do referendo britânico à permanência do país na União Europeia poder ocorrer já em 2016, um ano antes da possibilidade aventada durante a campanha. Ainda no campo político, 2015 ficou marcado pela realização de eleições legislativas em Portugal e Espanha, as quais não produziram maiorias absolutas, e, no caso espanhol, em setembro, pelas eleições regionais na Catalunha, onde as forças favoráveis à independência elegeram uma maioria de deputados.

Na Japão, embora o mercado de trabalho tenha registado uma melhoria ao longo de todo o ano, a economia não conseguiu evitar uma contração em dois trimestres: o segundo e o quarto. A retoma muito pouco expressiva contribuiu para que a agência financeira Standard & Poor's tivesse reduzido o *rating* que atribui à dívida soberana japonesa, em setembro, de AA- para A+, dado o receio de que a política económica adotada pelo Governo não seja suficiente para revitalizar a atividade. Em abril, havia sido a agência Fitch a descer a notação. O Primeiro-Ministro, Shinzo Abe, esboçou um novo conjunto de objetivos de política económica com o propósito de obter maiores estímulos. Perto do final do ano, foi a vez do Banco do Japão introduzir algumas alterações no que respeita à composição do seu programa de estímulos monetários.

Na China, em agosto, a decisão do Banco Central da China no sentido de desvalorizar a moeda acentuou as incertezas, por parte dos investidores, quanto à sustentabilidade do ritmo de crescimento económico do país. A decisão foi, contudo, justificada como mais uma medida tomada no sentido da liberalização gradual dos mercados financeiros e, neste caso, necessária para que a moeda chinesa passasse a ser considerada elegível para o cabaz de moedas do FMI. De facto, no final de novembro, o FMI anunciou que a partir de outubro de 2016 o *renmimbi* passará a pertencer ao cabaz de moedas que compõe os SDRs (direitos especiais de saque), com

uma quota de cerca de 10.92%. O *renminbi* juntar-se-á, assim, ao dólar norte-americano, ao euro, à libra esterlina e ao iene, naquele que é considerado o cabaz de divisas de elite. Outra medida anunciada pelo banco central prendeu-se com a possibilidade admitida dos investidores chineses poderem adquirir diretamente ativos estrangeiros na zona de comércio livre de Shanghai.

Em 2015, em diversos países emergentes e em desenvolvimento agravaram-se quer as condições cíclicas, nos países mais dependentes da evolução dos preços das matérias-primas, quer as condições de natureza estrutural. Os receios de um abrandamento mais acentuado destes blocos, e de um contágio às economias desenvolvidas, contribuíram negativamente para a formação de um sentimento negativo para com a economia mundial, dada a importância crescente dos países emergentes ao longo dos últimos anos.

Apesar do crescimento do bloco asiático emergente ter continuado a ser o mais forte, este registou em 2015, de acordo com as referidas projeções intercalares divulgadas pelo FMI, um crescimento anual de 6.5%, 0.3 p.p. inferior ao registado no ano anterior, e o mais baixo desde 2001.

Área Euro

De acordo com dados preliminares divulgados pelo Eurostat, a atividade na Área Euro cresceu 1.5% em termos anuais, primordialmente devido ao contributo do consumo privado, mais 0,6 p.p. do que o observado em 2014. Registaram-se taxas de crescimento positivas em todos os Estados Membros, com exceção feita à Grécia. Após ter apresentado em 2014 um crescimento de 0.9%, o primeiro em sete anos, a economia grega voltou a contrair em 2015, desta feita -0.7%. O desempenho das restantes economias periféricas foi positivo, destacando-se o comportamento da Irlanda e, em menor magnitude, da Espanha.

O desemprego na região registou pelo segundo ano consecutivo uma redução. A taxa de desemprego fixou-se em 10.9%, menos 0.7 pontos percentuais do que o registado em 2014. O número de desempregados averbou uma redução de praticamente 1.2 milhões de pessoas.

Na Área Euro, a evolução dos preços conservou elevados os receios de um prolongado período de inflação muito baixa. Medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), registou-se uma variação média nula, registo inferior em 0.4 p.p. ao verificado em 2014. O valor da inflação subjacente cifrou-se em 0.8%, neste caso igual do apurado em 2014.

Em 2015 o Banco Central Europeu reforçou o cariz expansionista da sua política monetária, através do início do programa de compra de títulos de dívida pública, a partir do início de março. No final do ano passado, em dezembro, o Conselho de Governadores decretou que o referido programa iria passar também a admitir a inclusão de títulos de dívida de Governos regionais e locais.

Nessa data, foi ainda decidido que o termo do programa, previsto para setembro de 2016, seria alargado até março de 2017. Adicionalmente, foi votado favoravelmente que no pós-programa, serão reinvestidos os títulos em carteira que entretanto atinjam a maturidade.

ECONOMIA PORTUGUESA

A economia portuguesa registou em 2015 um crescimento positivo de 1.5%, de acordo com a primeira estimativa rápida do INE, 0.6 p.p. acima do verificado em 2014. Este crescimento positivo, deveu-se uma vez mais, ao contributo da procura interna, já que o contributo do comércio externo terá sido novamente negativo, com o aumento das importações a ser superior ao das exportações.

De acordo com o INE, as exportações portuguesas de bens registaram um aumento pelo sexto ano consecutivo, devido. Em 2015, o desempenho das vendas para o exterior, deveu-se ao crescimento das exportações intra-UE, que cresceram 6.3%, mais do dobro do registado em 2014 (+2.5%), enquanto que as exportações extra-UE caíram -3.0%, depois de -0.2% em 2014.

Portugal manteve em 2015 uma manutenção da capacidade externa de financiamento. Ainda referente ao ano terminado no terceiro trimestre, aquela ascendeu a 1.3% do PIB, inferior em 0.4 p.p. aos níveis registados no final de 2014.

Quanto à inflação, o IHPC português registou, em 2015, uma taxa de variação média anual de 0.5%, após -0.3% em 2014. O incremento da taxa de variação do índice foi sobretudo determinada pela evolução das componentes

subjacentes. O índice total exceto produtos alimentares não transformados e energéticos, passou de uma taxa de variação média anual de 0.1% em 2014 para 0.7% em 2015. Os produtos energéticos contribuíram negativamente para a variação média do IPC em 2015, registando uma taxa de variação de -3.6% em 2015, mais intensa que a observada em 2014 (-1.4%).

INDICADORES DA ECONOMIA PORTUGUESA

Taxas de variação (em %)	2013	2014	2019 (a)
Produto Interno Bruto	-1.1	0.9	1.5*
Consumo privado	-1.2	2.2	2.6
Consumo público	-2.0	-0.5	0.3
FBCF	-5.1	2.8	4.3
Procura Interna (b)	-2.0	1.8	2.4
Exportações	7.0	3.9	4.9
Importações	4.7	7.2	6.5
Taxas (em %)			
Taxa de Inflação (IHPC)	0.3	-0.3	0.5*
Taxa de desemprego	16.2	13.9	12.4*
Défice do SPA (em % do PIB)	-4.8	-7.2	-4.2
Dívida Pública (em % do PIB)	129.0	130.2	129.1

Fonte: INE

(a) CE: Estimativas do Inverno de 2016, fevereiro de 2016. Quando identificados (*) correspondem a valores observados

(b) Contributo para o crescimento do PIB (pontos percentuais)

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego desceu para no 12.4% em 2015, menos 1.5 p.p. face a 2014. O ano encerrou com um valor de 12.2%, no quarto trimestre, o equivalente a uma população desempregada de 633.9 mil indivíduos, o que representa um decréscimo de 9.2% face a igual trimestre de 2014.

MERCADO IMOBILIÁRIO NACIONAL

O interesse pelo mercado imobiliário português, por parte de investidores internacionais - institucionais e privados – registou um aumento em 2015.

O segmento residencial tem vindo nos últimos anos a usufruir de vários fatores, nomeadamente do programa de captação de investimento Golden Visa. Em 2015 atribuíram-se 766 vistos Gold, dimensão que excedeu os 494 conferidos em 2013, ainda assim muito aquém dos 1.526 atribuídos em 2014. Apesar de uma diminuição evidente na emissão de vistos entre 2014 e 2015 registou-se um aumento considerável da procura por parte de estrangeiros não residentes, que, conjugada com a subida do nível de confiança das famílias portuguesas, a compressão da taxa de desemprego, a descida do custo de financiamento e a disponibilidade do setor financeiro na concessão de crédito, contribuíram para um expressivo aumento da procura e, inevitavelmente, dos preços.

O mercado de escritórios confirmou que a retoma veio para ficar com uma crescente subida da taxa de ocupação, ainda que marcadamente mais lenta no Corredor Oeste. As rendas prime resistiram ao progressivo aumento da procura, assistindo-se a uma diminuição substancial dos incentivos, tendo aquele corredor sido uma das zonas que apresentou maiores desvalorizações face ao pico de mercado em 2007/2008. O dinamismo observado nos segmentos residencial e turístico prognosticam que a promoção de novos projetos vai estar canalizada para aqueles segmentos, antecipando uma diminuição da oferta e subida dos valores nos escritórios. Como se antevia, o aumento de solicitações para a Zona Ribeirinha de Lisboa levou à movimentação de um número alargado de entidades para aquela geografia, com a inevitável evolução de comércio e serviços de apoio.

O turismo tem sido, indubitavelmente, um dos principais motores de atividade da economia portuguesa, unanimemente considerado como estratégico e prioritário. O crescente interesse pela aquisição de ativos para reabilitação no centro de Lisboa e Porto, com o intuito de promover hotelaria, nas suas várias categorias, resulta do aumento dos proveitos em 12% face ao ano anterior. A evolução positiva do número de turistas e do nível de confiança das famílias provocaram um aumento das vendas a retalho. Ainda que se tenha confirmado o crescimento das compras e o aumento da quota de vendedores online, superando significativamente a quota das lojas tradicionais, os operadores reconheceram que estes resultados surgiram à custa dos espaços físicos. Ao contrário dos restantes segmentos, observaram-se nas ruas premium de Lisboa e Porto aumentos de renda durante o período da crise económico-financeira, e 2015 não foi exceção, resultado de um incremento ininterrupto do turismo, bem assim da consolidação do comércio de rua.

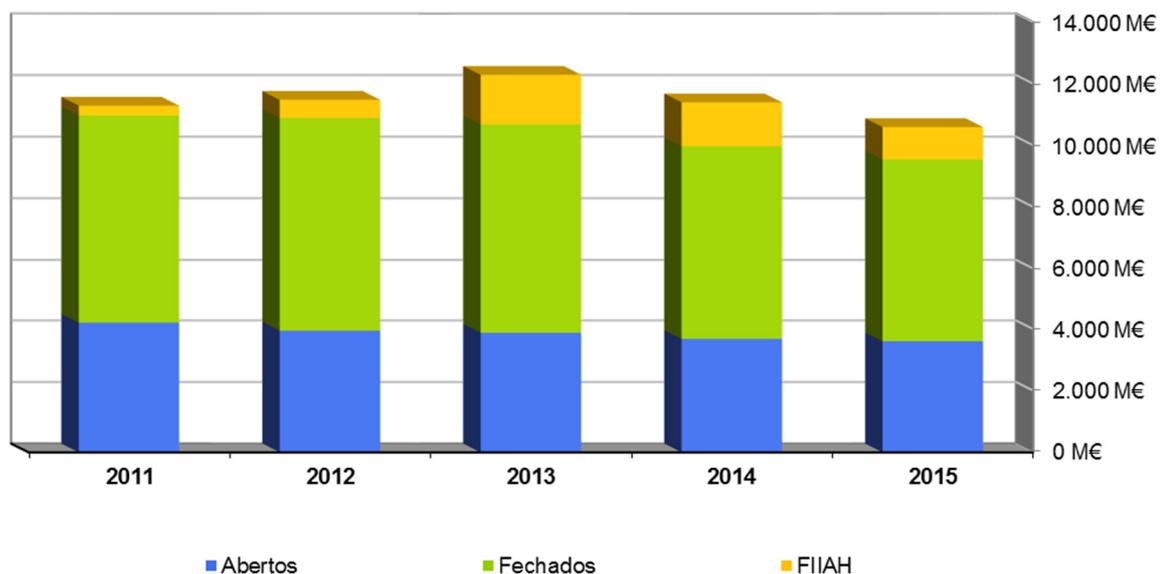
O setor industrial e logístico, muito dependente das importações e exportações, prosseguiu em moderada recuperação, corroborada pela perceção positiva dos operadores. Porém, a procura não contrariou a oferta elevada, mantendo sob pressão os valores de venda e de arrendamento.

MERCADO DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Em 31 de Dezembro de 2015, o valor líquido dos fundos de investimento imobiliário ascendia a 10.597 milhões de euros (M€), o que traduz uma diminuição dos montantes sob gestão 7,0% desde o início do ano.

Todas as categorias de fundos imobiliários sofreram decréscimos nos montantes sob gestão ao longo do ano: os Fundos de Investimento Imobiliário de Arrendamento Habitacional (FIIAH) registaram uma diminuição de 26,0%, os Fundos Fechados sofreram um decréscimo de 5,6% e os Fundos Imobiliários Abertos baixaram 2,1%.

MERCADO DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS PORTUGUÊS



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

Em 2015, o número de fundos imobiliários em atividade baixou de 248 para 243, na sequência da liquidação de 5 fundos Fechados.

No final do ano, as dez maiores gestoras de fundos imobiliários portuguesas concentravam 73% do mercado. A quota da Interfundos, sociedade líder, atingia os 12,8%, seguida da Fundger com 11,6%.

ATIVIDADE DO FUNDO

Caracterização

O Fundo de Investimento Imobiliário Fechado SETE COLINAS iniciou a sua atividade em 10 de Outubro de 2006, com um capital social inicial de 30.000.000 € e com uma duração de 10 anos, prorrogável por períodos não superiores a 5 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. O património do Fundo deve ser investido no desenvolvimento de projectos de renovação, remodelação e promoção de imóveis, tendo em vista a reabilitação e dinamização urbana, nomeadamente através da aquisição de imóveis degradados e/ou com elevado grau de obsolescência, susceptíveis de serem reconvertidos ou de alterarem o seu uso, ou ainda através da aquisição de terrenos onde possam ser desenvolvidos projectos de interesse com vista a uma efetiva dinamização urbana, localizados na Grande Lisboa, em particular nas suas zonas históricas, preferencialmente na área de influência de parques de estacionamento, já construídos ou cuja construção esteja prevista.

Estratégia

Os efeitos da crise da dívida portuguesa tiveram uma incidência particularmente relevante neste Fundo, dedicado à reabilitação urbana e quase em exclusivo ao segmento residencial, razão pela qual foi necessário ponderar cada um dos investimentos, tanto na ótica de uso alternativo, como em termos de oportunidade do seu desenvolvimento, face à conjuntura atual.

De facto, o ano de 2015 foi um ano de viragem no mercado imobiliário nas zonas históricas de Lisboa, com uma procura crescente de imóveis para reabilitar, mas com investidores em busca de preços competitivos que ficaram aquém dos valores de carteira e de custo dos imóveis do Fundo.

Como o Fundo Sete Colinas não tem gerado receitas que permitam o desenvolvimento dos empreendimentos imobiliários que constituem a sua carteira, em 2015 deu-se continuidade à estratégia definida em 2013/ 2014, com a alienação do ativo não estratégico Braz & Braz.

Assim, no ano de 2015, prosseguiu a atividade de reestruturação do Fundo focada na obtenção de meios financeiros para permitir a sua sustentabilidade e o desenvolvimento de ativos estratégicos com vista à sua reabilitação e posterior comercialização. Em concreto, foi licenciado o projeto de reabilitação do Edifício Remolares, que adaptou o layout e as futuras tipologias às atuais condições do mercado, e garantido o financiamento da construção pela Caixa Geral de Depósitos.

O terreno da Av. 24 de Julho foi igualmente valorizado com as diligências do Fundo que, em negociação com a Câmara Municipal de Lisboa, conseguiu:

- i) Flexibilizar os usos e as tipologias aprovadas;
- ii) Reduzir os custos com as infraestruturas e estacionamentos;
- iii) Conduzir à revisão dos encargos a suportar pelos proprietários dos terrenos no âmbito da perequação prevista no Contrato de Urbanização;
- iv) Suscitar a alteração do Plano de Pormenor do Aterro da Boavista Nascente para incorporar uma quantificação de custos mais contida e realista face aos benefícios do plano.

Em junho de 2015 foi realizada uma Assembleia de Participantes, na qual foram apresentadas propostas para o desenvolvimento dos imóveis do Fundo, com particular destaque para a instalação da sede corporativa de uma empresa nacional de referência no terreno da Av. 24 de Julho e para os benefícios para o Fundo da negociação do Plano de Pormenor do Aterro da Boavista Nascente já referidos.

Para a concretização dos vários projetos de investimento a Fundger apresentou uma proposta de recapitalização do Fundo com uma combinação de capital próprio, financiamento e venda de ativos, que não mereceu o acolhimento dos Participantes, que nessa Assembleia informaram não ter intenção de vir a prorrogar a atividade do Fundo para além da data prevista para o seu término em outubro de 2016.

Em dezembro de 2015 realizou-se nova Assembleia de Participantes em que estes deliberaram a venda do Fundo no seu todo, através da alienação das Unidades de Participação ou do conjunto dos seus ativos. Para esse efeito a Assembleia de Participantes mandatou a Sociedade Gestora para diligenciar o processo de venda, com o objetivo de potenciar o rendimento dos Participantes.

No final de 2015 o Fundo apresentava um passivo bancário de 12,50 M€ junto da Caixa Geral de Depósitos, em resultado de amortização efetuada com a venda do Edifício Braz & Braz.

Avaliação do desempenho

Em 31 de Dezembro de 2015, o Fundo evidenciava um Ativo imobiliário de 63.181.306 euros e um valor líquido global de 49.648.080 euros.

Durante o exercício, o Fundo obteve 1.226.867 euros de Proveitos e suportou 2.540.197 euros de Custos, apurando-se um Resultado Líquido do Exercício negativo de -1.313.331 euros, para o qual contribuíram os juros de empréstimos no valor de 750.368 euros e as comissões no valor de 801.638 euros.

Dados Históricos

Valores em euros

Ano	Valor Líquido	Número de UPs	Valor UP	Rendibilidade
2006	30.070.646,08 €	600.000	50,1177 €	0,00%
2007	28.230.170,23 €	600.000	47,0503 €	- 6,09%
2008	88.795.158,19 €	1.882.189	47,1765 €	0,27%
2009	85.327.873,30 €	1.882.189	45,3344 €	- 3,90%
2010	82.375.197,85 €	1.882.189	43,7656 €	- 3,46%
2011	73.119.891,65 €	1.882.189	38,8483 €	- 11,26%
2012	65.588.324,09 €	1.882.189	34,8468 €	- 10,25%
2013	62.667.455,22 €	1.882.189	33,2950 €	- 4,45%
2014	50.961.410,05 €	1.882.189	27,0756 €	- 18,68%
2015	49.648.079,51 €	1.882.189	26,3778 €	- 2,58%

* Dados relativos a 31 de Dezembro, a Rendibilidade refere-se aos últimos doze meses.

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

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

	2012	2013	2014	2015
Proveitos	578.499	1.929.355	2.608.097	1.226.867
Custos	8.110.067	4.850.224	14.314.142	2.540.197
Resultado Líquido	-7.531.568	-2.920.869	-11.706.045	-1.313.331

Alguns custos suportados pelo fundo	2012	2013	2014	2015
- Impostos	404.620	418.310	361.366	372.347
- Comissão de Gestão	1.300.384	675.000	675.000	675.000
- Comissão de Depósito	83.834	76.298	70.106	60.392
- Taxa de Supervisão	22.263	20.261	18.628	16.044
- Custos de Auditoria	8.241	8.241	8.241	6.150

23 de Fevereiro de 2016

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

BALANÇOS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

(Montantes expressos em Euros)

CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2015				2014	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2015	2015
		BRUTO	Mv	mv/P	LIQUIDO					
	ACTIVOS IMOBILIARIOS									
31	Terrenos									
32	Construções	79.492.012	792.699	-17.103.405	63.181.306	71.589.366	61	CAPITAL DO OIC		
33	Direitos						62	Unidades de Participação	94.109.450	
34	Adiantamentos por compra de imóveis						64	Variações Patrimoniais	-4.109.544	
35	Outros activos						64	Resultados Transitados	-39.038.496	
	TOTAL DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	79.492.012	792.699	-17.103.405	63.181.306	71.589.366	65	Resultados Distribuídos		
							66	Resultado Líquido do Período	-1.313.331	
								TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO	49.648.080	
									50.961.410	
	CARTEIRA DE TÍTULOS									
21	Títulos de Dívida Pública									
22	Participações em Soc. Imobiliárias									
24	Unidades de Participação						47	AJUSTAMENTOS E PROVISÕES		
26	Unidades de Participação						48	Ajustamentos de dívidas a receber	175.052	
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PART.							Provisões Acumuladas	159.375	
								TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS	175.052	
									159.375	
	CONTAS DE TERCEIROS									
411	Devedores por crédito vencido						421	CONTAS DE TERCEIROS		
412	Devedores por rendas vencidas	170.192			170.192	161.147	422	Resgates a Pagar a Participantes		
413+....+419	Outras Contas de Devedores				6.462		423	Rendimentos a Pagar a Participantes		
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER	170.192			176.654	161.147	424+....+429	Comissões e outros encargos a Pagar	116.284	
							431	Outras Contas de Credores	150.403	
							432	Empréstimos Titulados		
							44	Empréstimos Não Titulados	12.470.383	
								Adiantamentos por venda de imóveis	580.000	
								TOTAL DOS VALORES A PAGAR	13.200.786	
									20.200.369	
	DISPONIBILIDADES									
11	Caixa									
12	Depósitos à ordem	315.511			315.511	41.656				
13	Depósitos a prazo e com pré-aviso									
14	Certificados de depósito									
18	Outros meios monetários									
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	315.511			315.511	41.656				
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS									
51	Acréscimos de proveitos					1	53			
52	Despesas com custo diferido						56	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS		
58	Outros acréscimos e diferimentos					166	58	Acréscimos de Custos	618.687	
59	Contas Transitórias Activas						59	Receitas com Proveito Diferido	27.465	
	TOTAL dos ACRÉSCIMOS e DIFERIMENTOS					167		Outros Acréscimos e Diferimentos	3.401	
								Contas Transitórias Passivas	3.401	
								TOTAL dos ACRÉSCIMOS e DIFERIMENTOS	649.554	
									471.182	
	TOTAL DO ATIVO	79.977.716	792.699	-17.103.405	63.673.471	71.792.336		TOTAL DO PASSIVO	63.673.471	
									71.792.336	

TOTAL DO NÚMERO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO 1.882.189

VALOR UNITÁRIO DA UNIDADE DE PARTICIPAÇÃO 26,3778

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

(Montantes expressos em Euros)

CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2015	2014	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	2015	2014
	CUSTOS E PERDAS CORRENTES				PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		
	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS:				JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS:		
711+718	De Operações Correntes	750.368	1.072.638	812	Da Carteira de Títulos e Participações	0	0
719	De Operações Extrapatrimoniais	0	0	811+818	Outros, de operações correntes	0	144
	COMISSÕES			819	De Operações Extrapatrimoniais	0	0
722	Da Carteira de Títulos e Participações	0	0		RENDIMENTO DE TÍTULOS		
723	Em Activos Imobiliários	0	117.703	822+...+825	Da carteira de títulos e participações	0	0
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	801.638	809.287	828	De outras operações correntes	0	0
729	De Operações Extrapatrimoniais	0	0	829	De Operações Extrapatrimoniais	0	0
	PERDAS OPER. FINAN. e ACT. IMOBILIÁRIOS				GANHOS OPER. FINAN. e ACT. IMOBILIÁRIOS		
732	Na Carteira de Títulos e Participações	0	0	832	Na Carteira de Títulos e Participações	0	0
733	Em Activos Imobiliários	19.127	11.372.369	833	Em Activos Imobiliários	741.940	2.273.181
731+738	Outras, de Operações Correntes	0	0	831+838	Outros, em Operações Correntes	0	0
739	Em Operações Extrapatrimoniais	0	0	839	De Operações Extrapatrimoniais	0	0
	IMPOSTOS				REVERSÕES DE AJUSTAMENTOS E DE PROVISÕES		
7411+7421	Impostos sobre o rendimento	16.622	2.955	851	De ajustamentos de dívidas a receber	3.523	15.072
7412+7422	Impostos Indirectos	355.724	358.411	852	De Provisões para Encargos	0	0
7418+7428	Outros impostos	0	0	86	RENDIMENTOS DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	298.956	305.403
	PROVISÕES DO EXERCÍCIO			87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	6.588	340
751	Ajustamentos de dívidas a receber	19.200	23.280		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	1.051.007	2.594.140
752	Provisões para Encargos	0	0				
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	554.099	293.317				
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	5.139	9.510				
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	2.521.919	14.059.470				
	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS				PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS		
781	Valores Incobráveis	0	0	881	Recuperação de Incobráveis	0	0
782	Perdas extraordinárias	17.500	250.500	882	Ganhos Extraordinários	8.122	0
783	Perdas de exercícios anteriores	779	4.172	883	Ganhos de Exercícios Anteriores	167.738	13.957
				884+...+888	Outros Ganhos Eventuais	0	0
784+...+788	Outras perdas eventuais	0	0		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS	175.860	13.957
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS	18.279	254.672				
66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	-1.313.331	0	66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO	0	11.706.045
	TOTAL	1.226.867	14.314.142		TOTAL	1.226.867	14.314.142
(8*2/3/4/5)-(7*2/3)	Resultados da Carteira de Títulos		0	D-C	Resultados Eventuais		-240.715
8*9 - 7*9	Resultados de Activos Imobiliários		-9.213.013	B+D-A-C-74	Resultados Antes de Imposto s/ o Rendimento	-1.296.708	-11.703.090
B-A	Resultados das Operações Extrapatrimoniais		0	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	-1.313.331	-11.706.045
	Resultados Correntes	-1.470.912	-11.465.330				

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE MONETÁRIOS

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014

(Montantes expressos em Euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	2015	2014
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO		
<i>Recebimentos</i>		
Subscrição de unidades de participação		
<i>Pagamentos</i>		
Resgates de unidades de participação		
Fluxo das operações sobre as unidades do fundo	0	0
OPERAÇÕES COM VALORES IMOBILIÁRIOS		
<i>Recebimentos</i>		
Alienação de imóveis	9.150.000	4.278.750
Venda de participações em sociedades imobiliárias		286.042
Rendimento de imóveis	281.011	50.000
Outros recebimentos de valores imobiliários		
<i>Pagamentos</i>		
Aquisição de imóveis		-107.433
Comissões em Ativos Imobiliários		-537.117
Despesas correntes (FSE) com imóveis	-246.788	-53.878
Construções em Curso e Grandes Reparações		-524.848
Outros pagamentos de valores imobiliários	-30.862	
Fluxo das operações sobre valores imobiliários	9.153.361	3.391.516
OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS		
<i>Recebimentos</i>		
Venda de títulos		
<i>Pagamentos</i>		
Compra de títulos		
Fluxo das operações da carteira de títulos	0	0
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
<i>Recebimentos</i>		
Juros de depósitos bancários	0	130
Financiamentos	1.709.906	3.445.403
Outros recebimentos correntes	26.177	
<i>Pagamentos</i>		
Comissão de gestão	-787.500	-916.373
Comissão de depósito	-65.676	-299.458
Impostos e taxas	-272.486	-416.765
Taxa supervisão	-14.710	
Financiamento	-8.606.693	-3.909.375
Juros de financiamento	-793.977	-1.090.829
Outros pagamentos correntes	-65.167	-51.127
Fluxo das operações de gestão corrente	-8.870.126	-3.238.395
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
<i>Recebimentos</i>		
Ganhos extraordinários	8.122	
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores		10.661
<i>Pagamentos</i>		
Perdas extraordinárias	-17.502	-250.250
Perdas imputáveis a exercícios anteriores		-411
Fluxo das operações eventuais	-9.380	-240.000
Saldo dos fluxos monetários do período	273.855	-86.879
Disponibilidades no início do período	41.656	128.535
Disponibilidades no fim do período	315.511	41.656

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 2014*(Montantes expressos em Euros)***INTRODUÇÃO**

O Fundo de Investimento Imobiliário Fechado “SETE COLINAS” foi autorizado em 14 de Setembro de 2006, tendo iniciado a sua atividade em 10 de Outubro de 2006.

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

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 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, COMPARIBILIDADE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

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.

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

a) Especialização de exercícios

O Fundo 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 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”.

Segundo o Regulamento de Gestão, a Sociedade Gestora cobrará uma comissão de gestão, composta por uma parte fixa e uma parte variável.

1. Parte fixa da comissão de gestão - A Sociedade Gestora cobrará mensalmente uma taxa de 0,05625% (taxa nominal) ao mês (a que corresponde uma taxa anual de 0,675%) sobre o ativo total do Fundo, que será calculada diariamente, sendo paga até ao último dia útil do mês seguinte àquele a que respeita. A parte fixa da comissão de gestão terá um valor mínimo anual de Euros 675.000,00 (seiscentos e setenta e cinco mil euros) e um valor máximo anual de Euros 1.000.000,00 (um milhão de euros).
2. Parte variável da comissão de gestão (*'success fee'*) - A sociedade gestora terá ainda direito a receber uma componente variável de comissão de gestão, caso o valor total apurado, na data de liquidação e para efeitos de liquidação, na distribuição de rendimento e capital aos participantes exceda o valor, atualizado a uma taxa de Euribor a 12 meses acrescido de quinhentos pontos percentuais, dos desembolsos dos participantes (capital inicial subscrito, aumentos de capital deduzido de reduções de capital). A participação da sociedade gestora nesse excesso é de 10%, a ser paga até ao final do mês em que se fizer a liquidação do Fundo. No total, a componente variável da comissão de gestão não poderá ultrapassar os € 10.000.000,00 (dez milhões de euros).

c) Comissão de depositário

Esta comissão destina-se a fazer face às despesas do banco depositário relativas aos serviços prestados ao Fundo.

A comissão do banco depositário é calculada mensalmente através da aplicação de uma taxa anual de 0,12%, sobre o valor líquido global do Fundo, apurado com referência ao último dia do mês.

d) 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 2015 e 2014, esta taxa ascendia a 0,00266 %. 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.

e) 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.

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, nomeados de comum acordo entre a Sociedade Gestora e o banco depositário.

A valorização de cada um dos imóveis é definida pela Sociedade Gestora, no contexto do Regulamento nº 7/2007 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.

De acordo com o mencionado Decreto-Lei nº 13/2005, os imóveis eram avaliados com uma periodicidade mínima de dois anos e sempre que ocorresse uma alteração significativa no seu valor. 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, pelo que, tendo em conta o regime transitório instituído:

- (i) as avaliações que, de acordo com a legislação anterior, deveriam ser realizadas até 25 de março de 2016, devem ser efetuadas nas datas inicialmente previstas e, posteriormente, com a periodicidade mínima de 12 meses;
- (ii) as avaliações que, de acordo com a legislação anterior, deveriam ser realizadas depois de 25 de março de 2016, terão que ser efetuadas até 12 meses após a data da última avaliação.

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 – Ajustamentos favoráveis/desfavoráveis" da demonstração de 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.

As construções destinam-se para venda e em alguns casos, arrendamento. As rendas são reconhecidas como proveitos no ano a que respeitam na rubrica "Rendimentos de Ativos Imobiliários" da demonstração dos resultados. As rendas recebidas antecipadamente são registadas na rubrica "Acréscimos e diferimentos passivos – Receitas com proveito diferido".

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.

1. VALOR CONTABILÍSTICO E VALOR MÉDIO DAS AVALIAÇÕES

A rubrica Ativos Imobiliários é composta pelos seguintes imóveis:

(Euros)

ATIVOS IMOBILIÁRIOS	Valor Contabilístico em 31-12-2015 (A)	Média dos Valores das Avaliações (B)	Diferença (B) - (A)
OUTROS PROJETOS DE CONSTRUÇÃO			
Prédio Urbano Quart. Portugália Av. Almirante Reis, nº 115, 117 e 117A - Lisboa	25.797.287	25.797.287	0
Prédio Urbano Av. 24 de Julho, 16 a 18 - Lisboa	7.454.614	7.454.614	0
Prédio Urbano Rua dos Remolares, 42 - 48 - Lisboa	1.287.746	1.287.746	0
CONSTRUÇÕES ACABADAS - ARRENDADAS			
Prédio Urbano Praça de S. Paulo, 1 a 15 - 4 Habitações - Lisboa	4.455.529	4.455.529	0
Prédio Urbano D. Luís I, Rua D. Luís, nº 18 - Boavista - 1 Loja - Lisboa	3.646.023	3.646.023	0
Prédio Urbano Praça de S. Paulo, 1 a 15 - 15 Lojas - Lisboa	1.531.445	1.531.445	0
Prédio Urbano Rua dos Douradores, 2 a 14 - 2 Habitações, 2 Lojas - Lisboa	864.028	864.028	0
Prédio Urbano Palácio Almada Carvalhais - 2 Lojas - Lisboa	447.428	447.428	0
Prédio Urbano Largo Stephens - 1 Loja - Lisboa	179.661	179.661	0
Prédio Urbano Palácio Almada Carvalhais - 3 Parqueamentos - Lisboa	45.000	45.000	0
CONSTRUÇÕES ACABADAS - NÃO ARRENDADAS			
Prédio Urbano D. Luís II, Rua D. Luís - 2 Habitações - Lisboa	6.292.882	6.292.881	0
Prédio Urbano Rua de S. Paulo, 1 a 15 - 6 Habitações - Lisboa	694.956	694.956	0
Prédio Urbano Palácio Almada Carvalhais - 8 Lojas - Lisboa	3.609.769	3.609.769	0
Prédio Urbano Largo Stephens - 2 Lojas	1.987.020	1.987.020	0
Prédio Urbano Rua de S. Paulo, 1 a 15 - 2 Lojas - Lisboa	246.608	246.608	0
Prédio Urbano Portugália II - 1 Arrecadação, 10 Escritórios, 33 Parqueamentos - Lisboa	2.624.148	2.624.148	0
Prédio Urbano Largo Stephens - 1 Escritório - Lisboa	593.620	593.620	0
Prédio Urbano Rua dos Douradores, 2 a 14 - 4 Habitações, 3 Lojas - Lisboa	808.542	808.542	0
Prédio Urbano Palácio Almada Carvalhais - 41 Parqueamentos - Lisboa	615.000	615.000	0
Total	63.181.306	63.181.306	0

2. CAPITAL DO FUNDO

O património do Fundo está formalizado através de unidades de participação, com características iguais e sem valor nominal, 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 o exercício de 2015 e 2014, apresenta o seguinte detalhe:

Descrição	Saldos em 31-12-2014	Transfe-rências	Resultado líquido do período	Saldos em 31/12/2015
Valor Base	94.109.450	-	-	94.109.450
Diferença em Sub. Resgates	(4.109.544)	-	-	(4.109.544)
Resultados Distribuídos	-	-	-	-
Resultados Transitados	(27.332.451)	(11.706.045)	-	(39.038.496)
Resultado Líquido do Período	(11.706.045)	11.706.045	(1.313.331)	(1.313.331)
	<u>50.961.410</u>	<u>-</u>	<u>(1.313.331)</u>	<u>49.648.080</u>
Número de unidades de participação	<u>1.882.189</u>			<u>1.882.189</u>
Valor da unidade de participação	<u>27,0756</u>			<u>26,3778</u>

3. INVENTÁRIO DAS APLICAÇÕES EM IMÓVEIS

O inventário das aplicações em ativos imobiliários em 31 de Dezembro de 2015:

(Euros)

	Área (m2)	Data Avaliação 1	Valor Avaliação 1	Data Avaliação 2	Valor Avaliação 2	Valor Imóvel
1. IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UNIÃO EUROPEIA						
1.3 OUTROS PROJETOS DE CONSTRUÇÃO						
Prédio Urbano Quart. Portugália Av. Almirante Reis, nº 115, 117 e 117A - Lisboa	28.036	05-09-2014	24.312.000	05-09-2014	27.282.574	25.797.287
Prédio Urbano Av. 24 de Julho, 16 a 18 - Lisboa	2.549	05-09-2014	7.420.000	05-09-2014	7.489.229	7.454.614
Prédio Urbano Rua dos Remolares, 42 - 48 - Lisboa	1.355	05-09-2014	1.260.000	05-09-2014	1.315.493	1.287.746
1.4 CONSTRUÇÕES ACABADAS						
1.4.1 ARRENDADAS						
Habitação						
Prédio Urbano Praça de S. Paulo, 1 a 15 - 4 Habitações - Lisboa	5.855	05-09-2014	4.235.340	05-09-2014	4.675.719	4.455.529
Comércio						
Prédio Urbano D. Luís I, Rua D. Luís, nº 18 - Boavista - 1 Loja - Lisboa	2.340	05-09-2014	3.315.800	05-09-2014	3.976.245	3.646.023
Prédio Urbano Praça de S. Paulo, 1 a 15 - 15 Lojas - Lisboa	843	05-09-2014	1.440.041	05-09-2014	1.622.848	1.531.445
Prédio Urbano Rua dos Douradores, 2 a 14 - 2 Habitações, 2 Lojas - Lisboa	1.278	05-09-2014	862.246	05-09-2014	865.810	864.028
Prédio Urbano Palácio Almada Carvalhais - 2 Lojas - Lisboa	790	05-09-2014	420.155	05-09-2014	474.700	447.428
Prédio Urbano Largo Stephens - 1 Loja - Lisboa	124	05-09-2014	167.183	05-09-2014	192.138	179.661
Outros						
Prédio Urbano Palácio Almada Carvalhais - 3 Parques - Lisboa	135	05-09-2014	42.000	05-09-2014	48.000	45.000
1.4.2 NÃO ARRENDADAS						
Habitação						
Prédio Urbano D. Luís II, Rua D. Luís - 2 Habitações - Lisboa	5.654	05-09-2014	6.200.000	05-09-2014	6.385.763	6.292.882
Prédio Urbano Rua de S. Paulo, 1 a 15 - 6 Habitações - Lisboa	660	05-09-2014	660.000	05-09-2014	729.911	694.956
Comércio						
Prédio Urbano Palácio Almada Carvalhais - 8 Lojas - Lisboa	4.147	05-09-2014	3.345.300	05-09-2014	3.874.239	3.609.769
Prédio Urbano Largo Stephens - 2 Lojas	2.380	05-09-2014	1.826.901	05-09-2014	2.147.138	1.987.020
Prédio Urbano Rua de S. Paulo, 1 a 15 - 2 Lojas - Lisboa	136	05-09-2014	231.405	05-09-2014	261.812	246.608
Serviços						
Prédio Urbano Portugália II - 1 Arrecadação, 10 Escritórios, 33 Parques - Lisboa	3.041	05-09-2014	2.511.333	05-09-2014	2.736.963	2.624.148
Prédio Urbano Largo Stephens - 1 Escritório - Lisboa	727	05-09-2014	540.961	05-09-2014	646.280	593.620
Outros						
Prédio Urbano Rua dos Douradores, 2 a 14 - 4 Habitações, 3 Lojas - Lisboa	766	05-09-2014	768.190	05-09-2014	848.895	808.542
Prédio Urbano Palácio Almada Carvalhais - 41 Parques - Lisboa	1.845	05-09-2014	574.000	05-09-2014	656.000	615.000
TOTAL (A)						63.181.306

	Moeda	Juros decorridos	Valor global
7. LIQUIDEZ			
7.1 À vista			
7.1.2. Depósitos à ordem			
Banco CGD	EUR	0	315.511
8. EMPRÉSTIMOS			
8.1. Empréstimos Obtidos			
Banco CGD	EUR	(60.143)	(12.530.527)
9. OUTROS VALORES A REGULARIZAR			
9.1. Valores ativos			
9.1.2. Outros			
	EUR		170.192
9.2. Valores passivos			
9.2.1. Recebimentos por conta de imóveis			
Quart. Portugália	EUR		(580.000)
9.2.2. Outros			
			(908.403)
TOTAL (B)			(13.533.226)

VALOR LÍQUIDO GLOBAL DO FUNDO - VLGF (A) + (B)	49.648.080
---	-------------------

7. DISCRIMINAÇÃO DA LIQUIDEZ DO FUNDO

O movimento ocorrido na rubrica de disponibilidades durante o exercício de 2015 foi o seguinte:

	Saldo em 31-12-2014	Aumentos	Reduções	Saldo em 31-12-2015
Depósitos à ordem	41.656			315.511

8. DEVEDORES

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a rubrica de devedores por rendas vencidas tinha o seguinte detalhe por imóvel:

	2015	2014
Portugália II	109.312	109.312
Douradores, 2	32.451	18.952
Palácio Almada Carvalhais	28.108	28.218
S. Paulo	3.347	1.229
Palácio S. Roque	2.456	2.456
Rua Ivens, 18 a 28	981	981
	<u>176.654</u>	<u>161.147</u>

Procedeu-se a uma reclassificação de um saldo credor de 6.462 euros, referente ao imóvel "Braz & Braz" no Largo São Domingos em Lisboa, que corresponde às rendas recebidas antecipadamente que, na sequência da venda deste imóvel, foram devolvidas aos inquilinos em 2016.

10. DÍVIDAS A TERCEIROS COBERTAS POR GARANTIAS REAIS

Em 31 de dezembro de 2015, o Fundo tinha os seguintes empréstimos obtidos cobertos por garantias reais prestadas:

Empréstimos Não Titulados		Garantias Prestadas	
Empréstimo	Valor em dívida	Natureza	Valor da garantia
CGD 29/05/2012 - 29/05/2016	10.419.963	Hipoteca sobre imóveis	22.110.715
CGD 13/04/2010 - 13/07/2016	2.050.420	Hipoteca sobre imóvel	25.797.287
	<u>12.470.383</u>		<u>47.908.002</u>

11. AJUSTAMENTOS DE DEVEDORES

O movimento ocorrido na rubrica de ajustamentos de dívidas a receber em 2015 foi o seguinte:

	Saldo em 31-12-2014	Aumentos	Reduções	Saldo em 31-12-2015
Ajustamentos para rendas vencidas	159.375	19.200	(3.523)	175.052

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.

O regime previsto no artigo 22º do EBF, aplicável até 30 de junho de 2015, estabelecia o seguinte regime específico de tributação em sede de IRC, para cada um dos tipos de rendimentos auferidos pelos fundos de investimento imobiliário, de forma autonomizada:

- (i) Rendimentos prediais – Eram tributados autonomamente a uma taxa de 25%, que incidia sobre o valor das rendas auferidas, após dedução dos encargos, devidamente documentados, de conservação e de manutenção que tenham sido suportados com os respetivos prédios.
- (ii) Mais-valias prediais – As mais-valias resultantes da alienação de imóveis eram tributadas autonomamente à taxa de 25%. No entanto, apenas 50% da diferença ou saldo positivo entre as mais e as menos-valias realizadas numa base anual era passível de imposto, pelo que a taxa efetiva era de 12,5%.
- (iii) Outros rendimentos – As mais-valias não decorrentes da alienação de imóveis eram tributadas autonomamente, à taxa de 25%, incidindo esta taxa sobre a diferença positiva entre as mais e as menos-valias obtidas em cada ano. Outros rendimentos obtidos em território português que não tivessem a natureza de mais-valias eram, por regra, tributados por retenção na fonte à taxa de 28%.

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.

A propriedade, o usufruto ou direito e superfície de prédios urbanos, com afetação habitacional ou terrenos para construção cuja edificação, autorizada ou prevista, seja para habitação, que tenham um valor patrimonial tributário (VPT) igual ou superior a 1.000.000 euros, encontram-se sujeitos a Imposto do Selo à taxa de 1% sobre o VPT utilizado para efeitos do IMI, devendo o imposto ser pago nos prazos, termos e condições definidos no Código do IMI.

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 2015 e 2014 foram os seguintes:

	2015	2014
Imposto sobre o rendimento:		
Imposto sobre rendimentos prediais	16 622	2 915
	<u>16 622</u>	<u>2 915</u>
Impostos indiretos:		
Imposto do Selo	212 429	204 423
Imposto Municipal sobre Imóveis	143 295	153 988
	<u>355 724</u>	<u>358 411</u>
Outros impostos:		
Aplicações financeiras - Juros de depósitos	0	40
	<u>0</u>	<u>40</u>
	<u>372 347</u>	<u>361 366</u>

13. RESPONSABILIDADES COM E DE TERCEIROS

As responsabilidades com e de terceiros são as seguintes:

Tipo de responsabilidade	Montantes	
	No início	No fim
Operações a prazo de venda de imóveis		
Quinta da Portugália	1.000.000	1.000.000
	<u>1.000.000</u>	<u>1.000.000</u>

15. CONTAS DE TERCEIROS - PASSIVO

A rubrica de outras contas de credores tem a seguinte composição:

	2015	2014
Estado e Outros Entes Públicos		
IRC a pagar	-	2.915
Fornecedores		
Adm. Cond. Ed. Planasa	62.805	83.740
CML	38.081	-
Uría Menéndez Abogados, S.L.P.	16.728	-
BDO & Associados, SROC, Lda	6.150	-
Adm. Cond. Beco Apóstolos	1.964	-
Diversos	6.462	50.260
Credores Diversos		
Sociedade Gestora	18.213	-
	<u>150.403</u>	<u>136.915</u>

16. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

Estas rubricas têm a seguinte composição:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
ATIVO		
Acréscimos de proveitos		
De disponibilidades	-	1
	<u>-</u>	<u>1</u>
Outros acréscimos e diferimentos		
Seguros	-	166
	<u>-</u>	<u>166</u>
	<u>-</u>	<u>167</u>
PASSIVO		
Acréscimos de custos		
Juros de empréstimos contraídos	62.550	107.525
Comissões		
Comissão de gestão	56.250	56.250
Comissão de depósito	4.971	5.102
Taxa de supervisão	1.321	1.356
Outros custos		
Taxas e licenças	186.264	-
IMI	140.906	142.721
Imposto de selo	90.264	98.080
Taxa municipal de proteção civil	76.162	-
Tarifa de conservação de esgotos	-	11.027
Despesas de condomínios	-	9.355
	<u>618.688</u>	<u>431.416</u>
Receitas com proveito diferido		
Rendas adiantadas	27.465	36.365
	<u>27.465</u>	<u>36.365</u>
Outros acréscimos e diferimentos		
Diversos	3.401	3.401
	<u>3.401</u>	<u>3.401</u>
	<u>649.554</u>	<u>471.182</u>

17. COMISSÕES

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Em ativos imobiliários		
Comissão de intermediação	-	117.703
	<u>-</u>	<u>117.703</u>
Outras de operações correntes		
Comissão de gestão	675.000	675.000
Comissão de depósito	60.392	70.106
Taxa de supervisão	16.044	18.628
Comissão de garantia	-	1.491
Outras comissões	50.203	44.062
	<u>801.638</u>	<u>809.287</u>
	<u>801.638</u>	<u>926.990</u>

18. JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS

Esta rubrica inclui os juros de depósitos à ordem domiciliados da CGD, quem em 2014 venciam juros à taxa Euribor a 1 mês deduzida de 0,2%.

	2015	2014
Juros de depósitos à ordem	-	144
	<u>0</u>	<u>144</u>

19. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Esta rubrica tem a seguinte composição:

	2015	2014
Taxas e licenças	186.604	3.375
Taxa Municipal de Proteção Civil	152.324	-
Honorários	102.657	60.489
Seguros	50.361	51.249
Certificação energética	12.331	6.144
Reparação	11.393	33.538
Condomínio	11.319	39.284
Eletricidade	10.718	20.938
Auditoria	6.150	8.241
Avaliação de imóveis	3.690	47.896
Registo e notariado	3.094	2.138
Água	2.474	2.656
Custas processuais	714	462
Higiene e limpeza	271	-
Estudos e projetos	-	7.196
Tarifa de conservação de esgotos	-	9.612
	<u>554.099</u>	<u>293.217</u>

20. GANHOS E PERDAS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS E ACTIVOS IMOBILIÁRIOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014, estas rubricas têm a seguinte composição:

	2015	2014
<u>Ganhos em operações financeiras e ativos imobiliários</u>		
Mais-valias na alienação de ativos imobiliários	741 940	-
Ajustamentos favoráveis em ativos imobiliários	-	2 273 181
	<u>741 940</u>	<u>2 273 181</u>
<u>Perdas em operações financeiras e ativos imobiliários</u>		
Menos-valias na alienação de ativos imobiliários	-	155 426
Ajustamentos desfavoráveis em ativos imobiliários	19 127	11 216 943
	<u>19 127</u>	<u>11 372 369</u>

21. CUSTOS E EFETIVO 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 2015 suportadas pela Fundger – Sociedade Gestora de Fundos Imobiliários, S.A.:

	<u>31.12.2015</u>
<u>Remunerações:</u>	
Órgãos de gestão e de fiscalização	126.717
Empregados	<u>995.216</u>
	<u><u>1.121.933</u></u>
<u>Nº Colaboradores remunerados</u>	
Órgãos sociais	1
Empregados	<u>38</u>
	<u><u>39</u></u>

RELATÓRIO DE AUDITORIA



RELATÓRIO DE AUDITORIA

Introdução

1. Nos termos do disposto na alínea c) do n.º 1 do artigo 8.º do Código dos Valores Mobiliários e do n.º 1 do artigo 131º e do artigo 161º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro), apresentamos o nosso Relatório de Auditoria sobre a informação financeira do exercício findo em 31 de dezembro de 2015, do **Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Sete Colinas**, gerido pela entidade gestora Fundger - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, SA, incluída no Relatório de Gestão, no Balanço (que evidencia um total de 63 673 471 euros e um total de capital do fundo de 49 648 080 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 1 313 331 euros), na Demonstração dos Resultados e na Demonstração dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e no correspondente Anexo.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração da entidade gestora Fundger - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, SA: (i) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do fundo, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa; (ii) a preparação da informação financeira histórica, que seja preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites e que seja completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários; (iii) a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos fundos de investimento imobiliário; (iv) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado; (v) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a atividade do fundo, posição financeira ou resultados.

3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efetuado de acordo com as Normas Técnicas e as Diretrizes de Revisão/Auditoria emitidas pela Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu: (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração da entidade gestora, utilizadas na sua preparação; (ii) a verificação do adequado cumprimento do Regulamento de Gestão do Fundo; (iii) a verificação da inscrição dos factos sujeitos a registo relativos aos imóveis do Fundo; (iv) a verificação da adequada valorização dos valores do Fundo; (v) a verificação da não realização de qualquer operação vedada (particularmente as transações entre diferentes fundos administrados pela mesma sociedade) e da realização de operações dependentes de autorização ou não oposição da Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários nos termos e condições definidas na lei e respetiva

regulamentação; (vi) a verificação do registo e controlo das operações de subscrição e resgate das unidades de participação do Fundo; (vii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; (viii) a apreciação sobre se é adequada, em termos gerais, a apresentação das demonstrações financeiras; e (ix) a apreciação sobre se a informação financeira é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas.

6. Entendemos que o exame efetuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira do Fundo de Investimento Imobiliário **Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Sete Colinas**, gerido pela entidade gestora Fundger - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, SA, em 31 de dezembro de 2015, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento imobiliário e a informação nelas constante é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.

Ênfase

8. Sem afetar a opinião expressa no parágrafo anterior, chamamos a atenção para o facto do reduzido nível de liquidez e de volume de transações no mercado dificultarem a análise e as conclusões sobre a razoabilidade dos pressupostos utilizados na aferição do valor realizável líquido dos imóveis incluídos no inventário do Fundo, de acordo com a política contabilística divulgada no Anexo às demonstrações financeiras, sendo que a recuperabilidade do valor pelo qual os referidos imóveis se encontram registados nas demonstrações financeiras, a 31 de dezembro de 2015, está dependente da concretização dos pressupostos de avaliação utilizados na determinação do seu valor, o qual pode ser afetado em caso de manutenção da falta de liquidez no mercado.

Relato sobre outros requisitos legais

9. É também nossa opinião que a informação constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras do período.

Lisboa, 7 de março de 2016



João Cunha Ferreira, em representação de
BDO & Associados - SROC

(Inscrita no Registo de Auditores da CMVM sob o nº 1122)