

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **REAL ADDED VALUE PN - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado** (adiante também designado simplesmente por Fundo), gerido pela NORFIN - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliários, SA (adiante também designada simplesmente por Entidade Gestora), que compreendem o balanço, em 31 de dezembro de 2017 (que evidencia um total de 97 716 079 euros e um total de capital do fundo de 97 044 299 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 659 721 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 REAL ADDED VALUE PN - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado, em 31 de dezembro de 2017, e o seu desempenho financeiro e fluxos monetários relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento imobiliário.

#### Bases para a opinião

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

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

#### Matérias relevantes de auditoria

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

Matérias relevantes de auditoria	Síntese da resposta de auditoria
<b>1. Valorização dos ativos imobiliários</b>	
<p>Os ativos imobiliários correspondem a cerca de 96% do ativo, sendo a sua valorização determinada por avaliações efetuadas por peritos externos e representando as menos-valias e mais-valias potenciais uma parte significativa dos custos e proveitos reconhecidos no exercício. Assim, a verificação dos cálculos e pressupostos subjacentes às avaliações constitui uma área significativa de auditoria. Assim, a verificação dos cálculos e pressupostos subjacentes às avaliações constitui uma área significativa de auditoria. Ver notas 1 e 3 do Anexo.</p>	<p>Testámos os procedimentos de controlo em vigor relacionados com as avaliações de ativos imobiliários e efetuámos diversos procedimentos substantivos de auditoria, nomeadamente: (i) a verificação detalhada dos relatórios de avaliação (nomeadamente áreas, pressupostos, cálculos e métodos de avaliação) e a confirmação de que os imóveis se encontram registados pela média simples dos valores atribuídos pelos peritos avaliadores; (ii) a confirmação da inscrição dos peritos avaliadores no regulamento de gestão e na lista de peritos avaliadores da CMVM; e (iii) a verificação do cumprimento das disposições legais sobre a periodicidade das avaliações, a diferença máxima de valores entre as duas avaliações requeridas para cada imóvel e a diferença máxima entre a data das 2 avaliações consideradas.</p>
<b>2. Reconhecimento do rédito</b>	
<p>A confirmação do adequado reconhecimento do rédito associado às rendas e outros rendimentos de imóveis, nomeadamente no âmbito de negociações com as entidades que exploram os ativos imobiliários ou de eventuais cláusulas específicas nos contratos celebrados, e a confirmação do adequado reconhecimento das vendas de ativos imobiliários e apuramento das respetivas mais-valias, constituem uma área significativa de auditoria.</p>	<p>Em relação ao rédito associado a rendas e outros rendimentos de imóveis: (i) procedemos, à análise dos contratos e da sua concordância com os registos contabilísticos; e (ii) efetuámos um teste global às rendas e outros rendimentos registados, tendo por base os procedimentos e ferramentas de controlo implementados pela Entidade Gestora.</p> <p>Na análise do reconhecimento do rédito associado a eventuais vendas: (i) confirmámos, por amostragem, que os ativos imobiliários ainda se encontram registados em nome do Fundo nas conservatórias do registo predial e no cadastro da Autoridade Tributária e Aduaneira; e (ii) para os imóveis vendidos, analisamos os contratos de compra e venda, conferimos os cálculos das mais-valias ou menos-valias e confirmámos a correta identificação do imóvel/fração a abater, incluindo todas as suas componentes.</p>
<b>3. Cumprimento de regras e limites legais e regulamentares</b>	
<p>A confirmação do cumprimento das regras e limites previstos no Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, nos Regulamentos da CMVM e no Regulamento de Gestão do Fundo assume uma particular importância na auditoria, com potencial impacto na autorização do Fundo e na continuidade das suas operações.</p>	<p>Análise dos procedimentos e ferramentas de controlo do cumprimento das regras e limites legais e das políticas de investimento do Fundo, de modo a comprovar a monitorização do cumprimento dos limites e regras ao longo do ano. Recalculámos os limites legais e regulamentares e verificámos o impacto de eventuais situações de incumprimento reportadas nesses mapas, incluindo a verificação da comunicação/autorização da CMVM em caso de incumprimento.</p>

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela: (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos monetários do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento imobiliário; (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares; (iii) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro; (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e (v) avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

### **Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras**

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

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

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;

- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respectivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluímos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- (vi) comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o planeamento da auditoria, e as matérias relevantes de auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- (vii) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública; e
- (viii) declaramos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

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

## **RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES**

### **Sobre o relatório de gestão**

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

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

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

- (i) fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez pelo órgão de gestão da Entidade Gestora para o exercício de 2016. Em 9 de setembro de 2016, fomos nomeados para um mandato compreendido entre 2016 e 2017;
- (ii) o órgão de gestão da Entidade Gestora confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude;
- (iii) confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora do Fundo em 19 de março de 2018;
- (iv) declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, nº 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo e respetiva Entidade Gestora durante a realização da auditoria; e
- (v) informamos que, para além da auditoria das demonstrações financeiras anuais, prestámos ao Fundo serviços no âmbito de um aumento de capital, os quais, nos termos do artigo 60º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, devem ser assegurados pelo auditor do Fundo.

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

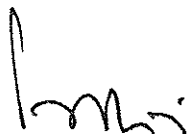
Nos termos do n.º 8 do artigo 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, devemos pronunciar-nos sobre o seguinte:

- (i) o adequado cumprimento das políticas de investimentos e de distribuição dos resultados definidas no regulamento de gestão do organismo de investimento coletivo;
- (ii) a adequada avaliação efetuada pela entidade responsável pela gestão dos ativos e passivos do organismo de investimento coletivo, em especial no que respeita aos instrumentos financeiros transacionados fora de mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral e aos ativos imobiliários;
- (iii) o controlo das operações com as entidades referidas no n.º 1 do artigo 147.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;

- (iv) o cumprimento dos critérios de valorização definidos nos documentos constitutivos e o cumprimento do dever previsto no n.º 7 do art.º 161.º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo;
- (v) o controlo das operações realizadas fora do mercado regulamentado e de sistema de negociação multilateral;
- (vi) o controlo dos movimentos de subscrição e de resgate das unidades de participação; e
- (vii) o cumprimento dos deveres de registo relativos aos ativos não financeiros, quando aplicável.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 19 de março de 2018



---

Pedro Aleixo Dias, em representação de  
BDO & Associados - SROC  
(Inscrita no Registo de Auditores da CMVM sob o nº 20161384)

# **Norfin**

**RELATÓRIO E CONTAS 2017**

**Real Added Value PN - FIIF**

Senhores Subscritores,

É com todo o gosto que apresentamos as contas do **Real Added Value PN - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO**, relativas ao ano de 2017, para vossa apreciação.

As contas foram auditadas pela BDO & Associados, SROC, Lda.

## 1 - SUMÁRIO EXECUTIVO

O ano de 2016 é marcado pelo início do Fundo Real Value PN - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado, o qual obteve a autorização da CMVM para constituição em 16 de Junho de 2016.

Conforme mencionado o Fundo foi constituído em 09 de Setembro de 2016, com um valor de subscrição inicial de EUR 4.400.000.

Em 04 de Novembro de 2016 foi realizada a segunda subscrição de capital no valor EUR 7.145.584 e em 09 de Dezembro de 2016 foi feita a terceira subscrição de capital no valor de EUR 45.680.000.

Em 24 de Agosto de 2017 foi realizada a quarta subscrição de capital no valor de EUR 40.750.046.

O *Bridge Loan Agreement* previa a conversão do empréstimo dos investidores (EUR 44.750.000) em capital do Fundo. Esta operação ocorreu a 24 de Agosto de 2017 na quarta subscrição de capital de fundo, onde foram convertidos EUR 40.750.046 em capital e onde EUR 3.999.954 foram utilizados na amortização desse empréstimo.

O ano de 2017 foi marcado por uma profunda alteração do âmbito de trabalho do Fundo. A alienação do prédio sito na Rua Gomes Freire 18 e a aquisição do conjunto de imóveis que faziam parte do portfólio Vasco da Gama implicou uma reformulação da estratégia de reabilitação.

Resumidamente, as alterações em termos do património imobiliário sob gestão pode ser descrita como:



## Relatório e Contas Real Added Value PN - FIIF

ID	Morada	Cidade	Data compra	Valor compra	Data venda	Valor venda
A1	Liberdade 242	Lisboa	24.Fev.17			
C1	Loreto 2-8	Lisboa	24.Fev.17			
C2	Alecrim 51-53	Lisboa	24.Fev.17			
C3	Capelo 24-26	Lisboa	24.Fev.17			
C4	Correiros 180-192	Lisboa	24.Fev.17			
C5	Correiros 97-107	Lisboa	24.Fev.17			
C6	Assunção 17-23	Lisboa	24.Fev.17			
C7	Madalena 199-209	Lisboa	24.Fev.17			
C8	Fanqueiros 116-130	Lisboa	24.Fev.17	90 ME	N.A	N.A
C9	Conceição 79-91	Lisboa	24.Fev.17			
C10	Augusta 54-60	Lisboa	24.Fev.17			
C11	Augusta 44-52	Lisboa	24.Fev.17			
C12	Boavista 83	Lisboa	24.Fev.17			
C13	G. Garcia Rosado 20	Lisboa	24.Fev.17			
C14	C. Agostinho Carvalho 5	Lisboa	24.Fev.17			
C15	Frederico Arouca 338	Cascais	24.Fev.17			
C16	Miguel Bombarda 25-41	Porto	24.Fev.17			
C17	Av. Aliados 9	Porto	24.Fev.17			
-	Gomes Freire 18	Lisboa	15.Set.16	3.7 ME	17.Abr.17	6.5 ME

Ao contrário do prédio da Rua Gomes Freire 18, o conjunto de edifícios do portfólio Vasco da Gama, têm uma localização privilegiada, concentrando-se grande parte dos ativos na Baixa Pombalina, em Lisboa, e no centro do Porto.

Estas localizações *prime*, o ano de construção e o respetivo estado de conservação dos imóveis, mas também todas as alterações estruturais verificadas no mercado imobiliário (o crescente interesse internacional em Portugal, as alterações dos regimes legais dos contratos de arrendamento ou das lojas com interesse histórico) implicou a necessidade de, após a aquisição do portfólio, uma reanálise às reais necessidades do mercado.

Foram por isso, numa primeira fase, revalidados todos os pressupostos de definição do plano de negócios, não só de acordo com as condições de mercado atuais, mas também de acordo com as novas perspetivas para a sua evolução. Esta prospeção e a comparação com projetos atuais igualmente em fase desenvolvimento, permitiu retirar várias conclusões, nomeadamente a existência de uma clara escassez de soluções habitacionais de tipologia menor (T0-T1-T2), flexíveis, não totalmente orientados para a habitação permanente.

Ora este conjunto de considerações levou à definição de uma política de reabilitação muito específica, para cada um dos edifícios. Não descurando o modelo de negócio previamente definido, foram discutidas políticas de arquitetura que privilegiassem tipologias mais pequenas, com áreas interiores e uma organização do espaço claramente vocacionadas para o arrendamento de curta duração.

Por outro lado, concluiu-se também o potencial crescimento dos espaços comerciais – lojas de rua. A estagnação do mercado e as passadas políticas de congelamento ou impedimento de atualização das rendas por parte dos senhorios, resultou na prevalência de contratos e níveis de renda claramente desajustados, pela negativa, das atuais condições de mercado. Acresce a esta consideração o interesse patente de inúmeras insígnias comerciais ou da área da restauração, em convergir e marcar presença nestes centros urbanos requalificados.

Nesse sentido, constou também no conjunto de pontos que constituem a política de reabilitação destes prédios, a primazia da opção comércio para as zonas do rés-do-chão (e eventual primeiro e segundo piso) dos prédios, tentando-se sempre que possível a existência de áreas amplas e montras desafogadas.

Em 31 de Dezembro de 2017 o total de ativos do FUNDO era de EUR 97.716.079, dos quais EUR 93.416.050 em ativos imobiliários e o restante em contas a pagar e a receber. Nesta data o Valor Líquido Global do Fundo era de EUR 97.044.299.

#### Dados Históricos:

Ano	VLGF	N.º de UP's em Circulação	Valor UP	Rendibilidade
2016	56 953 973	575 519	98,9611	-
2017	97 044 299	992 456	97,7820	-1,19%

Valores em Euros

	2016	2017
<b>Proveitos</b>	77	4 699 301
<b>Custos</b>	271 611	5 359 021
<b>Resultado Líquido</b>	-271 534	-659 721

Valores em Euros

<b>Discriminação de custos suportados pelo fundo</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Impostos	25 517	307 647
Comissão de Gestão	28 866	474 426
Comissão de Depósito	5 367	94 870
Taxa de Supervisão	2 221	23 139
Custos de Auditoria	4 500	9 668

*Valores em Euros*

Os honorários referentes à revisão legal das contas de 2017 ascendem a EUR 6.000 acrescidos de IVA à taxa legal em vigor. A este valor acrescem honorários de EUR 1.860 acrescidos de IVA à taxa legal em vigor, referentes à emissão do relatório do auditor para efeitos do aumento de capital do Fundo.

A valorização dos imóveis corresponde ao seu custo de aquisição, caso se trate da primeira avaliação (prévia à aquisição), ou à média aritmética simples de 2 (duas) avaliações realizadas por peritos avaliadores independentes devidamente credenciados pela autoridade supervisora (CMVM), caso se trate de uma avaliação corrente e periódica.

Os valores que concorrem para a determinação do valor médio das avaliações e, consequentemente, para a valorização dos activos são determinados com base nos critérios, métodos e normas técnicas de avaliação definidas pelas melhores práticas da indústria. Os métodos de avaliação a utilizar, determinantes em cada processo de avaliação enquanto base de definição de valor, são uma escolha discricionária do perito avaliador tendo por base a sua experiência técnica individual, as características intrínsecas do imóvel e os mercados local e global comparáveis e as regras definidas pela CMVM na regulamentação aplicável aos organismos de investimento imobiliário.

## 2 - ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

A atividade económica acabou por surpreender favoravelmente em 2017 apesar de um primeiro semestre politicamente muito intenso na Europa. As previsões de crescimento têm sido revistas em alta de forma sistemática e quase generalizada em termos regionais. A grande exceção entre as economias desenvolvidas é o Reino Unido, economia envolvida em receios e incertezas gerados pelo processo de saída da União Europeia.

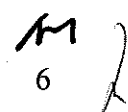
Para o atual momento favorável contribuem vários fatores, destacando-se as políticas económicas muito acomodáticas no mundo desenvolvido, designadamente a política monetária não convencional; uma política orçamental na Europa mais equilibrada que no passado; os preços do petróleo num nível favorável a exportadores e a consumidores líquidos; finalmente, a continuidade do processo de expansão da economia da China, que assume um peso e importância crescente na economia mundial.

Para o atual equilíbrio contribui também o andamento positivo dos mercados financeiros, nomeadamente dos ativos com maior risco, beneficiando do enquadramento macroeconómico favorável, de crescimento em aceleração, baixa inflação e taxas de juro em níveis historicamente baixos.

O Fundo Monetário Internacional aponta para uma aceleração da economia mundial em 2017 na ordem dos 3,6%, refletindo a melhoria observada na primeira metade do ano nos indicadores de atividade da generalidade das economias, em particular nos países desenvolvidos, bem como a manutenção de um ambiente favorável nos mercados financeiros internacionais.

O ritmo de crescimento económico na área do euro em 2017 foi superior ao observado no ano transato, suportado pela procura doméstica. A atividade económica tirou partido dos efeitos de algumas das políticas de impulso do ano passado, nomeadamente as condições financeiras mais favoráveis e preços do petróleo relativamente baixos, aos quais se junta a recuperação gradual do mercado laboral e as condições de acesso ao crédito bancário mais favoráveis. A este dinamismo alia-se a melhoria da confiança dos agentes económicos, em linha com um contexto em que os riscos para o crescimento económico são agora mais equilibrados.

De acordo com as projeções elaboradas pelo Banco de Portugal, o processo de recuperação da economia portuguesa prosseguiu em 2017, com o PIB a crescer aproximadamente 2,6%, após um aumento de 1,5% em 2016. O crescimento do PIB português em 2017 é superior ao atualmente projetado para a área do euro, interrompendo a tendência de divergência real verificada desde o início da década de 2000.



Para 2018, a projeção do Banco de Portugal aponta para um crescimento do PIB de Portugal de 2,3%.

O enquadramento internacional da economia portuguesa continua a ser muito favorável, com a procura externa a acelerar face a 2016, crescendo acima de 4%. O enquadramento monetário e financeiro é igualmente benigno, mantendo-se a orientação acomodatória da política monetária da área do euro e a melhoria das condições de financiamento dos agentes económicos.

O crescimento de cerca de 7% projetado para as exportações de bens e serviços em 2017 é significativamente superior ao aumento da procura externa dirigida à economia portuguesa. Esta evolução sugere a manutenção de ganhos significativos de quota de mercado em 2017, tal como observado em média desde 2010.

As atuais projeções apontam para a manutenção da capacidade de financiamento da economia portuguesa, medida pelo excedente da balança corrente e de capital, num nível próximo do observado em 2016. Na atual situação de elevado endividamento externo, a existência de um excedente nas contas externas é uma condição fundamental para assegurar a credibilidade e estabilidade macroeconómica da economia portuguesa.

A evolução do mercado de trabalho projetada para 2017 caracteriza-se por um aumento do emprego de 3,1%, 1,5 pp acima do observado em 2016 e 0,7 pp acima do projetado no exercício anterior, e por uma diminuição da taxa de desemprego para 9,0%.

A inflação, medida pela taxa de variação do IHPC aumenta de 0,6% em 2016 para 1,6% em 2017.

A promoção de condições para um maior crescimento da produtividade é um dos principais desafios da economia portuguesa, sendo uma condição essencial para o aumento do seu potencial de crescimento e para um processo estrutural de convergência face aos níveis médios de bem-estar da União Europeia.

No imobiliário comercial 2017 foi um ano excelente. Os investidores continuam a olhar ativamente para Portugal, ao mesmo tempo que os setores ocupacionais crescem a bom ritmo. No mercado residencial, a procura internacional vai para além dos programas dos Golden Visa e dos Residentes Não Habituais. Os atributos do país aliados às melhorias verificadas do ponto de vista económico, social e cultural têm tido um papel fundamental na atração de famílias estrangeiras para trabalhar e viver em Portugal. O turismo, cujas dormidas mantêm o crescimento a dois dígitos, continua um dos grandes motores do crescimento económico, permitindo ao sector hoteleiro atingir crescimentos extraordinários nos indicadores de desempenho.

Em 2017 houve um maior volume de transações no sector logístico, retail and offices, sendo que a nível dos hotéis foi menor do que em 2016.

Verificou-se também uma maior diversidade de capital o que evidencia a entrada de um maior número de players internacionais. Esta tendência deverá manter-se em 2018, dado a reduzida oferta nos mercados mais core que tem vindo a canalizar investidores para mercados periféricos, como Portugal. O perfil deste tipo de investidor varia entre investidores *core*, *core plus* e mesmo *value added*. Os fundos de private equity vão continuar a ter um papel relevante no mercado.

Para 2018 irá continuar a existir uma elevada liquidez a nível global com uma crescente alocação ao sector imobiliário.

### 3 - PATRIMÓNIO IMOBILIÁRIO

O fundo Real Added Value PN – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado é proprietário do conjunto de prédios que seguidamente listamos, imóveis esses que no final de 2017 perfaziam um total de ativos imobiliários de EUR 93.416.050.

ID	Morada	Cidade
A1	Liberdade 242	Lisboa
C1	Loreto 2-8	Lisboa
C2	Alecrim 51-53	Lisboa
C3	Capelo 24-26	Lisboa
C4	Correiros 180-192	Lisboa
C5	Correiros 97-107	Lisboa
C6	Assunção 17-23	Lisboa
C7	Madalena 199-209	Lisboa
C8	Fanqueiros 116-130	Lisboa
C9	Conceição 79-91	Lisboa
C10	Augusta 54-60	Lisboa
C11	Augusta 44-52	Lisboa
C12	Boavista 83	Lisboa
C13	G. Garcia Rosado 20	Lisboa
C14	C. Agostinho Carvalho 5	Lisboa
C15	Frederico Arouca 338 (Cascais)	Cascais
C16	Miguel Bombarda 25-41 (Porto)	Porto
C17	Av. Aliados 9 (Porto)	Porto

A nomenclatura acima apresentada prende-se com o tipo de edifícios que estavam sob a gestão da Seguradoras Unidas, à data da aquisição. Se por um lado a sigla “A” representa os edifícios de escritórios (ou serviços), a letra “C” representa os imóveis com o uso predominante habitacional, situados em áreas de reabilitação urbana.

## Relatório e Contas Real Added Value PN - FIIF

Apesar de nenhum destes prédios estar ainda constituído em propriedade horizontal, ficam igualmente listadas as frações suscetíveis de utilização independente e as respetivas áreas.

Imóvel	Fração	Tipo Fração	Data Aquisição	Letra	Piso	Área Bruta
A1	Cave	Parqueamento	24/02/2017	CV	-1	405,00
A1	R/C Loja	Loja	24/02/2017	RC Lj	0	176,35
A1	R/C	Escritório	24/02/2017	RC	0	925,04
A1	Intermédio	Escritório	24/02/2017	Int	0	391,74
A1	Sobre-loja	Escritório	24/02/2017	SL	0	923,50
A1	Piso 1	Escritório	24/02/2017	1	1	934,35
A1	Piso 2	Escritório	24/02/2017	2	2	934,35
A1	Piso 3	Escritório	24/02/2017	3	3	934,35
A1	Piso 4	Escritório	24/02/2017	4	4	934,35
A1	Piso 5	Escritório	24/02/2017	5	5	834,59
A1	Piso 6	Escritório	24/02/2017	6	6	834,59
A1	Piso 7	Escritório	24/02/2017	7	7	728,19
A1	Piso 8	Escritório	24/02/2017	8	8	632,62
A1	Piso P	Escritório	24/02/2017	9	9	1 119,10
C1	Lj2	Loja	24/02/2017	Lj2	0	90,00
C1	Lj6	Loja	24/02/2017	Lj6	0	80,00
C1	0	Habitação	24/02/2017	0	0	87,99
C1	1	Habitação	24/02/2017	1	1	150,00
C1	2	Habitação	24/02/2017	2	2	150,00
C1	3Dto	Habitação	24/02/2017	3 Dto	3	116,61
C1	3Esq	Habitação	24/02/2017	3 Esq	3	73,14
C1	4Dto	Habitação	24/02/2017	4Dto	4	70,00
C1	4Esq	Habitação	24/02/2017	4Esq	4	70,00
C1	Sótão	Arrecadação	24/02/2017	Sótão	5	70,00
C2	LJ	Loja	24/02/2017	LJ	0	285,00
C2	RC E	Escritório	24/02/2017	RC E	0	10,00
C2	RC D	Loja	24/02/2017	RC D	0	115,00
C2	RC F	Escritório	24/02/2017	RC F	0	130,00
C2	1	Escritório	24/02/2017	1	1	273,10
C2	2	Escritório	24/02/2017	2	2	275,50
C2	3	Habitação	24/02/2017	3	3	275,30
C2	4	Habitação	24/02/2017	4	4	175,00
C3	LJ	Loja	24/02/2017	LJ	0	160,00

## Relatório e Contas Real Added Value PN - FIIF

C3	VAO	Loja	24/02/2017	VAO	1	160,00
C3	1	Habitação	24/02/2017	1	1	167,00
C3	2	Habitação	24/02/2017	2	2	167,00
C3	3	Habitação	24/02/2017	3	3	167,00
C3	AF	Habitação	24/02/2017	AF	4	127,00
C4	LJ180	Loja	24/02/2017	LJ180	0	77,00
C4	LOJ47	Loja	24/02/2017	LOJ47	0	273,00
C4	1/2E	Escritório	24/02/2017	1/2E	1 e 2	325,00
C4	2drt	Escritório	24/02/2017	2drt	2	102,20
C4	2fr	Escritório	24/02/2017	2fr	2	66,40
C4	3drt	Escritório	24/02/2017	3drt	3	154,00
C4	3esq	Habitação	24/02/2017	3esq	3	84,00
C4	4drt	Escritório	24/02/2017	4drt	4	158,60
C4	4esq	Habitação	24/02/2017	4Esq	4	85,60
C4	5drt	Habitação	24/02/2017	5drt	5	86,80
C4	5esq	Habitação	24/02/2017	5esq	5	42,60
C4	5fr	Habitação	24/02/2017	5fr	5	77,80
C5	ARREC	Arrecadação	24/02/2017	ARREC	0	20,00
C5	L103	Loja	24/02/2017	L103	0	30,00
C5	LJ105	Loja	24/02/2017	LJ105	0	30,00
C5	LJ50	Loja	24/02/2017	LJ50	0	30,00
C5	LOJ54	Loja	24/02/2017	LOJ54	0	30,00
C5	LOJ97	Loja	24/02/2017	LOJ97	0	58,30
C5	1E	Escritório	24/02/2017	1E	1	80,00
C5	1D	Escritório	24/02/2017	1D	1	80,00
C5	2D/E	Escritório	24/02/2017	2D/E	8	150,00
C5	3D	Escritório	24/02/2017	3D	3	80,00
C5	3E	Habitação	24/02/2017	3E	3	80,00
C5	4D	Habitação	24/02/2017	4D	4	80,00
C5	4E	Habitação	24/02/2017	4E	4	80,00
C5	5D	Habitação	24/02/2017	5D	5	80,00
C5	5E	Habitação	24/02/2017	5E	5	80,00
C5	6D	Habitação	24/02/2017	6D	6	80,00
C5	6E	Habitação	24/02/2017	6E	6	80,00
C6	LOJA	Loja	24/02/2017	LOJA	0	88,00
C6	LOJ21	Loja	24/02/2017	LOJ21	0	52,00
C6	V/ESC	Loja	24/02/2017	V/ESC	0	15,00
C6	1	Escritório	24/02/2017	1	1	151,00



## Relatório e Contas Real Added Value PN - FIIF

C6	2	Escritório	24/02/2017	2	2	151,00
C6	3	Habitação	24/02/2017	3	3	151,00
C6	4	Habitação	24/02/2017	4	4	169,50
C6	5	Habitação	24/02/2017	5	5	79,00
C7	LJ201	Loja	24/02/2017	LJ201	0	100,00
C7	LJ203	Loja	24/02/2017	LJ203	0	80,00
C7	LJ205	Loja	24/02/2017	LJ205	0	80,00
C7	LJ209	Loja	24/02/2017	LJ209	0	80,00
C7	1	Habitação	24/02/2017	1	1	300,00
C7	2º 1	Habitação	24/02/2017	2º 1	2	45,00
C7	2º 2	Habitação	24/02/2017	2º 2	2	45,00
C7	2º 3	Habitação	24/02/2017	2º 3	2	45,00
C7	2º 4	Habitação	24/02/2017	2º 4	2	45,00
C7	2º 5	Habitação	24/02/2017	2º 5	2	45,00
C7	2º 6	Habitação	24/02/2017	2º 6	2	45,00
C7	2º 7	Habitação	24/02/2017	2º 7	2	45,00
C7	2º 8	Habitação	24/02/2017	2º 8	2	45,00
C7	3D	Habitação	24/02/2017	3D	3	175,00
C7	3E	Habitação	24/02/2017	3E	3	175,00
C8	LJ116	Loja	24/02/2017	LJ116	0	140,00
C8	LJ124	Loja	24/02/2017	LJ124	0	99,00
C8	L128	Loja	24/02/2017	L128	0	93,00
C8	1DT	Escritório	24/02/2017	1DT	1	194,80
C8	1E	Escritório	24/02/2017	1E	1	167,80
C8	2DT	Habitação	24/02/2017	2DT	2	189,00
C8	2E	Habitação	24/02/2017	2E	2	162,00
C8	3DT	Habitação	24/02/2017	3DT	3	194,00
C8	3E	Escritório	24/02/2017	3E	3	167,00
C8	4DT	Escritório	24/02/2017	4DT	4	200,10
C8	4ES	Escritório	24/02/2017	4ES	4	173,10
C8	5DT	Habitação	24/02/2017	5DT	5	192,10
C8	5ESQ	Habitação	24/02/2017	5esq	5	165,10
C8	6DTA	Habitação	24/02/2017	6DTA	6	40,00
C8	6DTB	Habitação	24/02/2017	6DTB	6	20,00
C8	6ESF	Habitação	24/02/2017	6ESF	6	40,00
C8	6ESG	Habitação	24/02/2017	6ESG	6	20,00
C9	LJ79	Loja	24/02/2017	LJ79	0	88,00

## Relatório e Contas Real Added Value PN - FIIF

C9	LJ83	Loja	24/02/2017	LJ83	0	44,00
C9	LJ85	Loja	24/02/2017	LJ85	0	11,00
C9	LJ87	Loja	24/02/2017	LJ87	0	88,00
C9	LJ91	Loja	24/02/2017	LJ91	0	44,00
C9	VESC	Loja	24/02/2017	VESC	0	11,00
C9	1D	Habitação	24/02/2017	1D	1	145,23
C9	1E	Habitação	24/02/2017	1E	1	153,71
C9	2D	Habitação	24/02/2017	2D	2	143,00
C9	2E	Habitação	24/02/2017	2E	2	143,00
C9	3D	Habitação	24/02/2017	3D	3	143,00
C9	3E	Habitação	24/02/2017	3E	3	143,00
C9	4D	Habitação	24/02/2017	4D	4	80,00
C9	4E	Habitação	24/02/2017	4E	4	90,00
C10	LJ54	Loja	24/02/2017	LJ54	0	17,00
C10	LJ93	Loja	24/02/2017	LJ93	0	74,00
C10	LJ97	Loja	24/02/2017	LJ97	0	57,00
C10	1	Escritório	24/02/2017	1	1	140,00
C10	2	Escritório	24/02/2017	2	2	140,00
C10	3	Habitação	24/02/2017	3	3	140,00
C10	4DT	Habitação	24/02/2017	4DT	4	70,00
C10	4ES	Habitação	24/02/2017	4ES	4	60,00
C11	LJ44	Loja	24/02/2017	LJ44	0	44,00
C11	LJ46	Loja	24/02/2017	LJ46	0	44,00
C11	LJ50	Loja	24/02/2017	LJ50	0	44,00
C11	LJ52	Loja	24/02/2017	LJ52	0	44,00
C11	1	Habitação	24/02/2017	1	1	44,00
C11	1F	Habitação	24/02/2017	1F	1	44,00
C11	1LJ	Loja	24/02/2017	1LJ	1	88,00
C11	2	Escritório	24/02/2017	2	2	44,00
C11	2F	Habitação	24/02/2017	2F	2	44,00
C11	2E	Escritório	24/02/2017	2E	2	88,00
C11	3D	Habitação	24/02/2017	3D	3	88,00
C11	3E	Habitação	24/02/2017	3E	3	88,00
C11	AF D	Habitação	24/02/2017	AF D	4	74,00
C11	AF E	Habitação	24/02/2017	AF E	4	74,00
C12	LJ22	Loja	24/02/2017	LJ22	0	200,00

## Relatório e Contas Real Added Value PN - FIIF

C12	LJ83	Loja	24/02/2017	LJ83	0	200,00
C12	1D	Habitação	24/02/2017	1D	1	200,00
C12	1E	Habitação	24/02/2017	1E	1	200,00
C12	2D	Habitação	24/02/2017	2D	2	200,00
C12	2E	Habitação	24/02/2017	2E	2	200,00
C12	3D	Habitação	24/02/2017	3D	3	200,00
C12	3E	Habitação	24/02/2017	3E	3	200,00
C12	4D	Habitação	24/02/2017	4D	4	200,00
C12	4E	Habitação	24/02/2017	4E	4	200,00
C13	RC	Habitação	24/02/2017	RC	0	126,00
C13	1	Habitação	24/02/2017	1	1	139,00
C13	2	Habitação	24/02/2017	2	2	139,00
C13	3	Habitação	24/02/2017	3	3	139,00
C13	4	Habitação	24/02/2017	4	4	136,50
C14	0	Habitação	24/02/2017	0	0	102,83
C14	1	Habitação	24/02/2017	1	1	102,83
C14	2	Habitação	24/02/2017	2	2	102,83
C14	3	Habitação	24/02/2017	3	3	102,83
C15	LJ10	Loja	24/02/2017	LJ10	Cave	40,00
C15	LJ11	Loja	24/02/2017	LJ11	Cave	56,70
C15	LJ12	Loja	24/02/2017	LJ12	Cave	57,00
C15	LJ13	Loja	24/02/2017	LJ13	Cave	59,24
C15	LJ14	Loja	24/02/2017	LJ14	Cave	51,73
C15	LJ15	Loja	24/02/2017	LJ15	1	37,30
C15	LJ16	Loja	24/02/2017	LJ16	1	48,28
C15	LJ17	Loja	24/02/2017	LJ17	1	48,94
C15	LJ18	Loja	24/02/2017	LJ18	1	29,14
C15	LJ19	Loja	24/02/2017	LJ19	1	43,38
C15	LJ20	Loja	24/02/2017	LJ20	1	43,56
C15	LJ20	Loja	24/02/2017	LJ20	0	64,20
C15	LJ22	Loja	24/02/2017	LJ22	0	46,90
C15	LOJ1	Loja	24/02/2017	LOJ1	0	70,20
C15	LOJ2	Loja	24/02/2017	LOJ2	0	36,14
C15	LOJ3	Loja	24/02/2017	LOJ3	0	54,38
C15	LOJ4	Loja	24/02/2017	LOJ4	0	62,25
C15	LOJ5	Loja	24/02/2017	LOJ5	0	69,15
C15	LOJ6	Loja	24/02/2017	LOJ6	0	40,00
C15	LOJ7	Loja	24/02/2017	LOJ7	0	54,38
C15	LOJ8	Loja	24/02/2017	LOJ8	0	58,75
C15	LOJ9	Loja	24/02/2017	LOJ9	Cave	58,00

## Relatório e Contas Real Added Value PN - FIIF

C15	R/C	Arrecadação	24/02/2017	R/C	0	120,38
C15	2DT	Habitação	24/02/2017	2DT	2	43,38
C15	2ESQ	Habitação	24/02/2017	2ESQ	2	43,56
C15	2FT	Habitação	24/02/2017	2FT	2	46,90
C15	3DT	Habitação	24/02/2017	3DT	3	64,20
C15	3ESQ	Habitação	24/02/2017	3esq	3	67,30
C16	CV Dir	Habitação	24/02/2017	CV Dir	-1	49,82
C16	CV Esq	Habitação	24/02/2017	CV Esq	-1	49,82
C16	R/C Dir	Habitação	24/02/2017	RC Dir	0	81,63
C16	R/C Esq	Habitação	24/02/2017	RC Esq	0	69,96
C16	1 Dir	Habitação	24/02/2017	1 Dir	1	81,63
C16	1 Esq	Habitação	24/02/2017	1 Esq	1	69,96
C16	2 Dir	Habitação	24/02/2017	2 Dir	2	69,96
C16	2 Esq	Habitação	24/02/2017	2 Esq	2	81,63
C16	3 Dir	Habitação	24/02/2017	3 Dir	3	81,63
C16	3 Esq	Habitação	24/02/2017	3 Esq	3	69,96
C17	L115	Loja	24/02/2017	L115	0	76,00
C17	L12	Loja	24/02/2017	L12	0	65,00
C17	L13	Loja	24/02/2017	L13	0	259,00
C17	L18	Loja	24/02/2017	L18	0	193,00
C17	L6	Loja	24/02/2017	L6	0	45,00
C17	S/L	Loja	24/02/2017	S/L	S/L	20,00
C17	1A	Escritório	24/02/2017	1A	1	54,19
C17	1B	Escritório	24/02/2017	1B	1	54,19
C17	1C	Escritório	24/02/2017	1C	1	202,93
C17	1D	Escritório	24/02/2017	1D	1	54,19
C17	1E	Escritório	24/02/2017	1E	1	73,79
C17	2F	Escritório	24/02/2017	2F	2	69,86
C17	2G	Escritório	24/02/2017	2G	2	69,86
C17	2H-I-J	Escritório	24/02/2017	2H-I-J	2	60,94
C17	2T	Escritório	24/02/2017	2T	2	74,32
C17	2K	Escritório	24/02/2017	2K	2	69,86
C17	2L	Escritório	24/02/2017	2L	2	95,12
C17	3M	Escritório	24/02/2017	3M	3	54,27
C17	3N	Escritório	24/02/2017	3N	3	54,27
C17	3O-P-Q	Escritório	24/02/2017	3O-P-Q	3	203,23

C17	3R	Escritório	24/02/2017	3R	3	54,27
C17	3S	Escritório	24/02/2017	3S	3	73,90
C17	4T	Escritório	24/02/2017	4T	4	60,90
C17	4U-V	Escritório	24/02/2017	4U-V	4	95,70
C17	4W	Escritório	24/02/2017	4W	4	106,57
C17	4X	Escritório	24/02/2017	4X	4	51,11
C17	4Y	Escritório	24/02/2017	4Y	4	69,60
C17	4Z	Escritório	24/02/2017	4Z	4	51,11
C17	5	Escritório	24/02/2017	5	5	423,93
C17	6	Escritório	24/02/2017	6	6	209,92

#### 4 - ACTIVIDADE NO ANO DE 2017

O início de 2017, e dado o interesse que havia sido demonstrado no último trimestre de 2016 para a aquisição do prédio sito na rua Gomes Freire 18 (GF18), foi marcado pela montagem desse processo de venda e pela conclusão da aquisição do portfólio "Vasco da Gama".

A venda da GF18 contou com a apresentação de 7 LOIs, tendo sido coordenado o processo pela JLL. A venda deste ativo concluiu-se no decorrer de Abril, tendo sido a Louvre Capital a oferta escolhida (EUR 6.5M).

Por outro lado, o resultado de toda a negociação que se desenvolveu durante 2016 sobre o portfólio "Vasco da Gama" culminou com a aquisição à Seguradoras Unidas (antiga Tranquilidade), ao FP da Tranquilidade e à Imocrescente - FFIF do conjunto de imóveis anteriormente listados - ativos imobiliários esses de elevada qualidade, com um perfil de risco reduzido e a um preço bastante atrativo.

A aquisição deste portfólio implicou toda uma reestruturação de tarefas e a definição de processos que anteriormente não existiam. Grande parte deste trabalho esteve relacionado com a gestão de inquilinos e respetivos contratos de arrendamento em vigor (habitacionais e não-habitacionais).

Nesse sentido houve a necessidade de procedermos ao reforço das áreas de apoio de back-office, via contratação da Newspring Services, e do apoio jurídico/legal (reforço da equipa da Neves Pinheiro Neves & Associados-Sociedade de Advogados). Esta articulação de diversas entidades e o acompanhamento dos inúmeros processos que correm em paralelo (de natureza contabilística, operacional e legal) implicaram obviamente um esforço de coordenação por parte da área Técnica, cujo desempenho se tem mostrado crítico para o sucesso deste projeto.

Igualmente de ressalvar o trabalho realizado, após a aquisição, para a definição do conjunto de linhas-mestras, que serviram para orientar e melhor definir o objetivo do Fundo para este conjunto de prédios. Todo esse conjunto políticas arquitetônicas, que resumidamente foram descritas no capítulo introdutório, foi desenhado prédio-a-prédio e culminou na produção de 17 programas preliminares. Este trabalho só foi possível com a colaboração conjunta das áreas Financeira, Comercial e Técnica.

Até ao final do segundo semestre foi também realizado um extenso trabalho de consulta de gabinetes de arquitetura/projeto. As especificidades técnicas dos projetos, os portfólios de obras já realizadas, e o *know-how* das equipas de arquitetura foram aspetos tidos em conta e que condicionaram a seleção de 4 entidades: Saraiva+Associados (prédios C1, C3, C6, C9 a C12), Fragmentos de Arquitetura (prédios C2, C7, C13 a C15), Castelo-Branco Arquitetos (prédios C4, C5 e C8) e MenoséMais Arquitetura (C16 e C17).

Paralelamente ao desenvolvimento dos estudos prévios de arquitetura, foi também desenvolvida uma profunda campanha de prospeção e análise estrutural aos prédios deste portfólio. Esta ronda de sondagens e ensaios condicionou as soluções que estavam a ser definidas para projeto, permitindo uma clara otimização e compatibilização das especialidades (arquitetura e estruturas) antes do início dos trabalhos de produção de projetos de execução.

Por fim, deixar apenas nota sobre as alterações que têm vindo a ser desenvolvidas para o prédio A1 – Avenida Liberdade 242, sede da Seguradora Unidas (SU). Dado o compromisso da SU em executar as obras de adaptação/legalização internas, foram desenvolvidos um conjunto de projetos (de arquitetura e especialidades), cujo deferimento do pedido de emissão de alvará se deu no início Dezembro - nessa data começaram também as respetivas obras, a cargo da SU.

O Fundo, dado o interesse em converter os pisos de rés-do-chão e primeiro, esteve igualmente em conversações com a SU e a equipa de arquitetos responsáveis, para que fosse possibilitada a elaboração de um título de propriedade horizontal. A expectativa é que quer as obras de adaptação quer a execução da PH esteja concluída até ao final de 2018 e, nesse sentido, seja possibilitada a venda das frações de escritórios isoladamente.

## **5 - APLICAÇÃO DE RESULTADOS**

O Resultado líquido negativo do exercício de 2017, no montante de EUR 659.721, será integralmente transferido para Resultados Transitados.

## **6 - PERSPECTIVAS PARA O ANO 2018**

O objetivo principal do Fundo no ano de 2018 é a conclusão de todos os processos de licenciamento, para os 17 edifícios do portfólio "C".

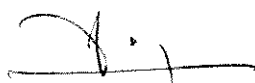

Este ambicioso objetivo reveste-se de uma complexidade assinalável já que é, de facto, intenção do Fundo avançar com a aprovação de 17 projetos em simultâneo. Cientes de que a mais ou menos célere evolução destes processos está dependente de entidades externas, nomeadamente Câmaras Municipais de Lisboa e Porto, mas também da Direção Geral do Património e Cultura, há todo um conjunto de temas e procedimentos de génese burocrática, que podem inviabilizar o cumprimento de tal objetivo.

Serão contudo desenvolvidos os melhores esforços para cumprimento deste objetivo, contando desde já a instrução dos primeiros processos de licenciamento de arquitetura no mês de Janeiro de 2018.

## **7 - EVENTOS SUBSEQUENTES**

Até à data de produção deste documento não há qualquer evento subsequente a reportar.

Lisboa, 19 de Março de 2018

REAL ADDED VALUE PN - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

(Montantes expressos em Euros)

ATIVO	2017			2016			Notas	PASSIVO E CAPITAL DO FUNDO	Notas	2017	2016
	Ativo bruto	Mais-valias	Menos-valias	Ativo líquido	2016						
<b>ATIVOS IMOBILIÁRIOS:</b>											
Construções	1 e 3	96.560.479	158.019	3.322.448	93.416.050	4.070.650	2	Unidades de participação	2	99.245.600	57.551.900
Adiantamentos por conta de imóveis		-	-	-	-	3.032.426	2	Variações Patrimoniais	2	(1.270.046)	(326.393)
Outros Activos		-	-	-	-	177.075	2	Resultados Transitados	2	(271.534)	-
Total de Activos Imobiliários		<u>96.560.479</u>	<u>158.019</u>	<u>3.322.448</u>	<u>93.416.050</u>	<u>7.280.151</u>	2	Resultado líquido do período	2	<u>(659.721)</u>	<u>(271.534)</u>
								Total do capital do fundo		<u>97.044.299</u>	<u>56.953.973</u>
<b>CONTAS DE TERCEIROS</b>											
Devedores por rendas vencidas		23.973	-	-	23.973	-		AJUSTAMENTOS E PROVISÕES		-	-
Outras Contas de Devedores		867	-	-	867	-		Ajustamentos de dívidas a receber		-	-
		<u>24.840</u>	-	-	<u>24.840</u>	-				-	-
<b>DISPONIBILIDADES:</b>											
Depósitos à ordem	7	4.263.196	-	-	4.263.196	49.746.739	14	CONTAS DE TERCEIROS:	14	67.491	27.406
Depósitos a prazo	7	4.263.196	-	-	4.263.196	49.746.739	14	Comissões a pagar	14	239.487	62.300
Total das disponibilidades		<u>4.263.196</u>	-	-	<u>4.263.196</u>	<u>49.746.739</u>		Outras contas de credores		-	-
								Empréstimos não titulados		-	-
								Adiantamentos por conta de imóveis		-	-
<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS:</b>								Total de terceiros		<u>306.978</u>	<u>89.706</u>
Acréscimos de Proveitos	16	11.993	-	-	11.993	-				-	-
Despesa com custo diferido	16	-	-	-	-	4.427		ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS:		-	-
Outros Acréscimos e Diferimentos	16	-	-	-	-	39.176		Acréscimos de Custos	16	114.424	26.813
		<u>11.993</u>	-	-	<u>11.993</u>	<u>43.603</u>		Receitas com proveito diferido	16	250.378	-
										-	-
<b>Total do ativo</b>		<u>100.880.508</u>	<u>158.019</u>	<u>3.322.448</u>	<u>97.716.079</u>	<u>57.070.492</u>		Total do passivo		<u>671.780</u>	<u>116.519</u>
								Total do capital do fundo e do passivo		<u>97.716.079</u>	<u>57.070.492</u>
<b>Total do número de unidades de participação</b>							2 e 16	Valor unitário da unidade de participação	2	97,7820	98,9611

O anexo faz parte integrante do balanço do exercício findo em 31 de Dezembro de 2017

O CONTABILISTA CERTIFICADO

*Carla Loureço*

A ADMINISTRAÇÃO DA SOCIEDADE GESTORA



*Amadeu*



REAL ADDED VALUE PN - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	2017	2016	PROVEITOS E GANHOS	Notas	2017	2016
<b>CUSTOS E PERDAS</b>							
<b>CUSTOS E PERDAS CORRENTES:</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS CORRENTES:</b>			
Juros e custos equiparados:				Juros e proveitos equiparados:		6.201	-
Outros, de operações correntes		-	-	Outros, de operações correntes		6.201	-
				Total de proveitos e ganhos correntes			
Comissões:							
Outras de operações correntes	17	595.193	40.081	GANHOS OPER. FINANC. E ATIVOS IMOB.			
				Em Ativos Imobiliários	3	2.209.189	-
PERDAS OPER. FINANC. E ATIVOS IMOB.							
Em Ativos Imobiliários	3	3.322.448	-	RENDIMENTOS DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS	19	2.476.621	-
Impostos e taxas:				<b>OUTROS PROVEITOS CORRENTES</b>			
Impostos indiretos	12	217.556	7.308				
Impostos diretos	12	363	3.016				
Outros impostos	12	89.727	15.192				
Ajustamentos de dívidas a receber				<b>PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS:</b>			
Fornecimentos e serviços externos	18	940.567	205.623	Ganhos Extraordinários	20	1.944	-
Outros Custos e Perdas Correntes		397	315	Ganhos de exercícios anteriores	20	4.085	-
Total de custos e perdas correntes		5.166.251	271.536	Outros proveitos eventuais	20	1.260	77
						7.290	77
<b>Custos e Perdas eventuais:</b>							
Perdas Extraordinárias	21	187.961	-				
Perdas de Exercícios anteriores	21	2.233	-				
Outras perdas eventuais	21	2.577	75				
		192.770	75				
<b>Resultado líquido do período</b>				<b>Resultado líquido do período</b>		659.721	271.534
<b>Total</b>		5.359.021	271.611	<b>Total</b>		5.359.021	271.611
				<b>Resultados de Ativos Imobiliários:</b>		422.795	(205.623)
				Resultados correntes:		(474.240)	(271.536)
				Resultados eventuais:		(185.480)	2
				Resultados antes de impostos:		(352.074)	(246.017)
				Resultado líquido do período:		(659.721)	(271.534)

O anexo faz parte integrante da demonstração dos resultados do exercício findo em 31 de Dezembro de 2017

O CONTABILISTA CERTIFICADO

Carla Loureço

A ADMINISTRAÇÃO DA SOCIEDADE GESTORA



REAL ADDED VALUE PN - FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS

DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

(Montantes expressos em Euros)

	<u>Notas</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO</u>			
Recebimentos:			
Subscrição de unidades de participação	2	40.750.046	57.225.584
Pagamentos:			
Resgates/ reembolsos de unidades de participação	2	-	-
Fluxo das operações sobre as unidades do Fundo		<u>40.750.046</u>	<u>57.225.584</u>
<u>OPERAÇÕES COM ATIVOS IMOBILIÁRIOS</u>			
Recebimentos:			
Alienação de ativos Imobiliários	1	6.500.000	-
Rendimento de ativos imobiliários	19	2.501.040	-
Adiantamentos por conta de venda de ativos imobiliários		-	-
Outros recebimentos de ativos Imobiliários		-	-
Pagamentos:			
Aquisição de Ativos Imobiliários	1	(93.501.173)	(6.732.426)
Despesas correntes (FSE) com ativos imobiliários	18	(1.081.125)	(223.304)
Outros pagamentos de ativos Imobiliários		(252.110)	(507.086)
Fluxo das operações com activos imobiliários		<u>(85.833.367)</u>	<u>(7.462.816)</u>
<u>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</u>			
Recebimentos:			
Juros de depósitos bancários		6.201	-
Outros recebimentos correntes		194.482	-
Pagamentos:			
Comissões de gestão e de depositário	17	(532.440)	(8.384)
Despesas com crédito vencido		-	(264)
Impostos e taxas		(67.934)	(3.680)
Outros pagamentos correntes		(2.476)	(3.701)
Fluxo das operações de gestão corrente		<u>(402.166)</u>	<u>(16.030)</u>
<u>OPERAÇÕES EVENTUAIS</u>			
Recebimentos:			
Ganhos Extraordinários		1.944	-
Saldo dos fluxos monetários do exercício		<u>(45.483.543)</u>	<u>49.746.739</u>
Disponibilidades no início do exercício	7	49.746.739	-
Disponibilidades no final do exercício	7	<u>4.263.196</u>	<u>49.746.739</u>

O anexo faz parte integrante da demonstração dos fluxos monetários para o exercício findo a 31 de Dezembro de 2017.

O CONTABILISTA CERTIFICADO

A ADMINISTRAÇÃO DA SOCIEDADE GESTORA

*Carla Louneux*

*[Assinatura]*

## INTRODUÇÃO

A constituição do Real Added Value PN – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado (adiante denominado por Fundo), foi autorizada por comunicação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários ("CMVM") datada de 16 de junho de 2016, tendo iniciado a sua atividade em 09 de setembro de 2016. Trata-se de um Fundo de Investimento Imobiliário Fechado, constituído por um prazo de dez anos, prorrogável por períodos de cinco anos e data de liquidação de 09 de setembro de 2026.

A sua atividade e funcionamento enquadram-se no Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RGOIC), publicado pela Lei n.º 16/2015 de 24 de fevereiro, no Regulamento nº 2/2015 da CMVM e no Regulamento de Gestão do Fundo.

Nos termos da lei e do Regulamento de Gestão do Fundo, este será essencialmente composto por valores imobiliários e ativos líquidos previstos no Regulamento de Gestão do Fundo, ou outros legalmente autorizados.

O Fundo é administrado, gerido e representado pela Norfin - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliários, S.A. (adiante designada por Sociedade gestora), sendo as funções de banco depositário exercidas pelo Banco Santander Totta S.A. (anteriormente Banco Popular Portugal, S.A.), adiante designada por Banco depositário.

## BASES DE APRESENTAÇÃO 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 CMVM, e regulamentação complementar emitida por esta entidade. As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida neste Plano. As notas cuja numeração se encontra ausente não são aplicáveis, ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

As políticas contabilísticas mais significativas, utilizadas na preparação das demonstrações financeiras, são como segue:

### a) Especialização de exercícios

O Fundo regista as suas receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização de exercícios pelo qual estas são reconhecidas à medida em que são geradas, independentemente do momento em que são recebidas ou pagas. As diferenças entre os montantes recebidos e pagos e as correspondentes receitas e despesas geradas são registadas nas rubricas de acréscimos e diferimentos.

### b) Imóveis

Conforme definido no nº 7 do artigo 144º do RGOIC, os imóveis são valorizados pelo respetivo custo de aquisição, desde o momento em que passam a integrar o património do organismo de investimento coletivo e até que ocorra uma avaliação exigida de acordo com o previsto na regulamentação aplicável. De acordo com a legislação em vigor, os imóveis não serão amortizados, uma vez que deverão refletir o seu valor venal, determinado de acordo com o melhor preço que poderia ser obtido caso fossem vendidos em condições normais de mercado.

De acordo com Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, as aquisições de bens imóveis e as respetivas alienações devem ser precedidas de avaliações de, pelo menos, dois peritos independentes, sujeitos a registo individual prévio junto da CMVM com uma antecedência máxima de seis meses.

Os imóveis serão avaliados com uma periodicidade anual e sempre que ocorra uma alteração significativa do seu valor. A valorização de cada um dos imóveis é definida pela Sociedade Gestora, no contexto do disposto no RGOIC (artigos 143.º a 145.º) e o princípio geral de valorização da carteira do OIC "ao seu justo valor" e do Regulamento nº 2/2005 da CMVM.

De acordo com o Regulamento nº 2/2005 da CMVM, as mais ou menos-valias potenciais que resultem do ajustamento do custo dos imóveis ao seu valor venal serão reconhecidas nas rubricas "Perdas/ganhos em operações financeiras e ativos imobiliários", conforme se trate de ajustamentos desfavoráveis ou ajustamentos favoráveis, tendo como contrapartida as rubricas "Mais-valias" e "Menos-valias" do ativo.

2  
Caldeira  
1 Ar

c) Unidades de participação

O valor de cada unidade de participação é calculado dividindo o valor líquido do património do Fundo, pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido do património do Fundo corresponde ao somatório das rubricas do capital do Fundo, isto é, unidades de participação, variações patrimoniais, resultados transitados, resultados distribuídos e resultado líquido do exercício.

d) Taxa de supervisão

A taxa de supervisão cobrada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários constitui um encargo do Fundo, sendo calculada por aplicação de uma taxa mensal sobre o valor líquido global do Fundo no último dia de cada mês, que representa 0,0026% do VLG mensal.

e) Comissões

De acordo com o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, a comissão de gestão e a comissão de depositário, constituem um encargo do Fundo a título de remuneração dos serviços que lhe sejam prestados.

Pelo exercício da sua atividade, a Sociedade Gestora cobrará uma comissão de gestão que resulta da soma da aplicação das taxas a seguir indicadas em função do Valor do Ativo Total do Fundo (média mensal diária) sob gestão e calculada sobre esse mesmo valor nos termos previstos nos números seguintes:

i) À parcela do Ativo Total do Fundo sob gestão até 30.000.000€ (trinta milhões de euros), aplicar-se-á uma taxa nominal anual de 0,55%;

ii) À parcela do Ativo Total do Fundo sob gestão entre os 30.000.000€ (trinta milhões de euros) e até aos 120.000.000€ (cento e vinte milhões de euros), aplicar-se-á uma taxa nominal anual de 0,50%;

iii) à parcela do Valor do Ativo Total do Fundo entre os 120.000.000€ (cento e vinte milhões de euros) e os 240.000.000€ (duzentos e quarenta milhões de euros), aplicar-se-á uma taxa nominal anual de 0,45%;

iii) às parcela do Valor do Ativo Total do Fundo sob gestão que exceda os 240.000.000€ (duzentos e quarenta milhões de euros), aplicar-se-á uma taxa nominal anual de 0,40%.

O montante da comissão de depósito anual corresponderá ao valor apurado pela aplicação de uma taxa anual nominal de 0,1% (zero vírgula um por cento) sobre o Valor do Ativo Total do Fundo, calculada diariamente sobre o ativo total do Fundo, sendo igualmente registada na rubrica "Comissões" (Nota 14).

f) Impostos diferidos


Não são registados impostos relativos às mais-valias líquidas potenciais que são registadas por via de reavaliação dos imóveis em carteira.

g) Distribuição de rendimentos

O Fundo será um fundo de distribuição total e, nesse sentido, distribuirá aos Participantes todos os rendimentos disponíveis apurados de acordo com as normas contabilísticas aplicáveis. Os participantes podem, mediante deliberação da Assembleia de Participantes nesse sentido, determinar a aplicação dos resultados apurados na atividade do Fundo ou com vista ao seu reinvestimento.

1. AVALIAÇÕES

Em 31 de dezembro de 2017, o valor contabilístico dos ativos imobiliários e respetivas mais-valias potenciais reconhecidas eram as seguintes:

  
Calocorello  
2 AV

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017  
(Montantes expressos em Euros)

Imóvel	Custo de aquisição	Ajustamentos reconhecidos	Valor contabilístico (Nota 3)	Média das avaliações	Mais-valia potencial
<u>Construções:</u>					
A 01 - Avda Liberdade 242	38.152.498,78	(744.249)	37.408.250	37.408.250	-
C 01 - Rua do Loreto 2 a 8	5.030.843,16	(223.593)	4.807.250	4.807.250	-
C 02 - Rua do Alecrim 53	4.827.476,23	(137.876)	4.689.600	4.689.600	-
C 03 - Rua Capelo 24 A, B e 26	2.576.147,97	(103.848)	2.472.300	2.472.300	-
C 04 - Rua dos Correeiros 180-192	3.540.835,85	(124.286)	3.416.550	3.416.550	-
C 05 - Rua dos Correeiros 97-107	3.784.000,20	(108.700)	3.675.300	3.675.300	-
C 06 - Rua da Assunção 17-23	2.421.104,28	(164.404)	2.256.700	2.256.700	-
C 07 - Rua da Madalena 199-209	2.515.483,22	(17.783)	2.497.700	2.497.700	-
C 08 - Rua dos Fanqueiros 116-130	5.179.239,67	(383.940)	4.795.300	4.795.300	-
C 09 - Rua da Conceição 79-91	4.873.515,92	(432.066)	4.441.450	4.441.450	-
C 10 - Rua Augusta 54-60	3.105.947,97	(152.998)	2.952.950	2.952.950	-
C 11 - Rua Augusta 44-52	3.737.539,37	(311.989)	3.425.550	3.425.550	-
C 12 - Rua da Boavista 83	4.671.080,01	(152.230)	4.518.850	4.518.850	-
C 13 - Rua General Garcia Rosado 20	737.546,69	58.103	795.650	795.650	-
C 14 - Calçada Agostinho de Carvalho 5	347.230,68	(31.831)	315.400	315.400	-
C 15 - Rua Frederico Arouca 45	2.398.934,71	99.915	2.498.850	2.498.850	-
C 16 - Rua Miguel Bombarda 25-41	1.150.097,93	(63.998)	1.086.100	1.086.100	-
C 17 - Av. dos Aliados	7.530.956,18	(168.656)	7.362.300	7.362.300	-
	<u>96.580.479</u>	<u>(3.164.429)</u>	<u>93.416.050</u>	<u>93.416.050</u>	<u>-</u>

**2. CAPITAL DO FUNDO**

O património do Fundo está titulado através de unidades de participação iguais com um valor base de cem Euros cada, conferindo aos seus titulares um direito de propriedade sobre os valores do Fundo, proporcional ao número de unidades de participação que possuam.

De acordo com o regulamento de gestão do Fundo, o capital inicial, na primeira subscrição de capital, é de 4.400.000 Euros, representado por 44.000 unidades de participação, subscritos ao valor unitário de 100 Euros.



Em 04 de novembro de 2016 foi feita a segunda subscrição de capital no montante de 7.145.584 Euros com correspondente aumento de 71.795 unidades de participação.

Em 09 de dezembro de 2016 foi feita a terceira subscrição de capital no montante de 45.679.923 Euros com correspondente aumento de 459.724 unidades de participação.

Em 20 de fevereiro de 2017 foi celebrado um contrato de empréstimo intercalar ("*Bridge Loan Agreement*") com o participante do Fundo, para suprimento pontual de necessidades de tesouraria, no montante de 44.750.000 Euros. Em 24 de agosto de 2017 parte do referido empréstimo foi convertido em capital, totalizando o montante de 40.750.046 Euros com correspondente aumento de 416.937 unidades de participação. O restante valor, 3.999.954 Euros, foram devolvidos ao participante a 28 de agosto de 2017.

Em 31 de dezembro de 2017 o capital do Fundo está representado por 992.456 unidades de participação.

O movimento ocorrido no capital do Fundo durante o período compreendido entre 01 de janeiro de 2017 e 31 de dezembro de 2017 foi o seguinte:

  
 Caldeira  
 3 

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017  
(Montantes expressos em Euros)

Rubrica	31/12/2016	Subscrições	Resgates	Outros	Resultado Líquido	31/12/2017
Valor Base	57.551.900	41.693.700	-	-	-	99.245.600
Variações Patrimoniais	(326.393)	(943.654)	-	-	-	(1.270.046)
Resultados Acumulados	-	-	-	(271.534)	-	(271.534)
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-
Resultado do período	(271.534)	-	-	271.534	(659.721)	(659.721)
	<u>56.953.973</u>	<u>40.750.046</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(659.721)</u>	<u>97.044.299</u>
Número de unidades de participação	<u>575.519</u>	<u>416.937</u>				<u>992.456</u>
Valor da unidade de participação	<u>98,9611</u>	<u>97,7367</u>				<u>97,7820</u>

3. ACTIVOS IMOBILIÁRIOS

Em 31 de dezembro de 2017, esta rubrica é composta por imóveis situados em Portugal e adquiridos para a realização de empreendimentos imobiliários e arrendamento, conforme segue:

Imóvel	Área bruta (m <sup>2</sup> )	Ano de aquisição	Valor do imóvel (Nota 1)	Avaliações			
				Torres Mascarenhas		João Ferreira Lima	
				Data	Valor	Data	Valor
Construções acabadas							
A 01 - Av da Liberdade 242	10708,12	2017	37.408.250	14/07/2017	36.320.000	14/07/2017	38.496.500
C 01 - Rua do Loreto 2 a 8	957,74	2017	4.807.250	14/07/2017	4.705.000	14/07/2017	4.909.500
C 02 - Rua do Alecrim 53	1538,9	2017	4.689.600	14/07/2017	4.560.000	14/07/2017	4.819.200
C 03 - Rua Capelo 24 A, B e 26	948	2017	2.472.300	14/07/2017	2.523.000	14/07/2017	2.421.600
C 04 - Rua dos Correeiros 180-192	1533	2017	3.416.550	14/07/2017	3.316.000	14/07/2017	3.517.100
C 05 - Rua dos Correeiros 97-107	1148,3	2017	3.675.300	14/07/2017	3.673.000	14/07/2017	3.677.600
C 06 - Rua da Assunção 17-23	856,5	2017	2.256.700	14/07/2017	2.092.000	14/07/2017	2.421.400
C 07 - Rua da Madalena 199-209	1350	2017	2.497.700	14/07/2017	2.386.000	14/07/2017	2.609.400
C 08 - Rua dos Fanqueiros 116-130	2257	2017	4.795.300	14/07/2017	4.381.000	14/07/2017	5.209.600
C 09 - Rua da Conceição 79-91	1326,94	2017	4.441.450	14/07/2017	4.089.000	14/07/2017	4.793.900
C 10 - Rua Augusta 54-60	698	2017	2.952.950	14/07/2017	2.887.000	14/07/2017	3.018.900
C 11 - Rua Augusta 44-52	852	2017	3.425.550	14/07/2017	3.385.000	14/07/2017	3.466.100
C 12 - Rua da Boavista 83	2000	2017	4.518.850	14/07/2017	4.667.000	14/07/2017	4.370.700
C 13 - Rua General Garcia Rosado 20	679,5	2017	795.650	14/07/2017	864.000	14/07/2017	727.300
C 14 - Calçada Agostinho de Carvalho 5	411,32	2017	315.400	14/07/2017	322.000	14/07/2017	308.800
C 15 - Rua Frederico Arouca 45	1515,34	2017	2.498.850	14/07/2017	2.550.000	14/07/2017	2.447.700
C 16 - Rua Miguel Bombarda 25-41	706	2017	1.086.100	14/07/2017	1.017.000	14/07/2017	1.155.200
C 17 - Av. dos Aliados	3046,03	2017	7.362.300	14/07/2017	7.169.000	14/07/2017	7.555.600
	<u>32.533</u>		<u>93.416.050</u>		<u>90.906.000</u>		<u>95.926.100</u>



O Fundo regista as valorizações com base nas avaliações efetuadas por peritos avaliadores independentes, registados junto da CMVM.

A 17 de abril de 2017 foi vendido o imóvel "Gomes Freire" pelo valor de 6.500.000 Euros, gerando uma mais-valia contabilística de 1.617.125 Euros e uma mais-valia fiscal de 2.051.169€, sobre a qual não incidiu imposto ao abrigo do artigo do Regime de tributação dos organismos de investimento coletivo (Decreto-Lei 7/2015, de 13 de janeiro).

A 24 de fevereiro de 2017 realizou-se uma escritura de compra de 18 imóveis, pelo valor de 89.980.000 Euros, sendo que 3.032.426 Euros já tinham sido pagos aquando da assinatura do contrato de promessa de compra e venda.

O fundo detém, a 31 de Dezembro de 2017, 18 imóveis, sendo que todos têm unidades locáveis arrendadas.

Durante o exercício findo a 31 de dezembro de 2017 foram reconhecidos ganhos e perdas em ativos imobiliários decorrentes de avaliações, como se segue:

  
 Colaboração  
 4 

Identificação	2017		2016	
	Ganhos em activos imobiliários	Perdas em activos imobiliários	Ganhos em activos imobiliários	Perdas em activos imobiliários
Alienações	1.617.125	-	-	-
Ajustamentos	592.064	(3.322.448)	-	-
	<u>2.209.189</u>	<u>(3.322.448)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

7. DISPONIBILIDADES

O movimento ocorrido nas rubricas de disponibilidades durante o período compreendido entre 01 de janeiro de 2017 e 31 de dezembro de 2017 foi o seguinte:

Rubrica	31/12/2016	Aumentos	Reduções	31/12/2017
Depósitos à ordem	49.746.739	106.333.524	(151.817.066)	4.263.196
Depósitos a prazo e com pré-aviso	-	52.180.000	(52.180.000)	-
	<u>49.746.739</u>	<u>158.513.524</u>	<u>(203.997.066)</u>	<u>4.263.196</u>

12. IMPOSTOS E TAXAS

*Regime fiscal aplicável a partir de 1 de julho de 2015*

Foi publicado o Decreto-Lei n.º 7/2015, de 13 de janeiro, que aprova o novo regime fiscal aplicável aos organismos de investimento coletivo, nomeadamente aos fundos de investimento imobiliário.


O novo regime assenta no método de tributação “à saída”, ou seja, a tributação passa essencialmente a ter impacto na esfera dos investidores. Por outro lado, é criada uma taxa, em sede de Imposto do Selo, incidente sobre o ativo líquido dos fundos de investimento imobiliário.

Com efeito, os fundos de investimento imobiliário passam a ser sujeitos à taxa geral de IRC sobre o seu resultado líquido, expurgado, contudo, dos rendimentos (e respetivos gastos associados) de capitais, prediais e mais-valias, tal como qualificados para efeitos de IRS, com exclusão dos provenientes de entidades com residência ou domicílio em país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável constante de lista aprovada por portaria.

Não relevam, igualmente, para efeitos de determinação do lucro tributável os rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam para os fundos de investimento imobiliário, bem como os gastos não dedutíveis previstos no Código do IRC.

A Lei do Orçamento de Estado para 2017 (Lei nº 42/2016) aprovou um novo imposto, denominado Adicional ao IMI (“AIMI”). Este imposto incide apenas sobre imóveis classificados como “habitação” ou “terrenos para construção” detidos por cada sujeito passivo a 1 de janeiro de cada ano e traduz-se numa percentagem de 0,4% para pessoas coletivas. Com a criação deste imposto termina a tributação em sede de imposto do selo (verba 28) dos prédios urbanos para habitação ou terrenos para construção com valor patrimonial tributário superior a 1 milhão de Euros.

Em 31 de Dezembro de 2017, os impostos suportados apresentam a seguinte composição:

  
 Calocoreccy  
 5 AM

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017  
(Montantes expressos em Euros)

	2017	2016
Impostos indirectos:		
Imposto de Selo	37.172	7.308
IMI a)	67.599	15.192
AIMI b)	22.128	-
IVA c)	180.384	-
	<u>307.283</u>	<u>22.500</u>
Impostos directos:		
Taxas d)	363	3.016
	<u>363</u>	<u>3.016</u>
	<u><u>307.646</u></u>	<u><u>25.517</u></u>

- (a) O saldo refere-se ao custo de IMI de 2017, a liquidar em 2018, deduzido do valor a cobrar aos antigos proprietários dos imóveis, correspondente ao período compreendido entre 1 de janeiro de 2017 e 23 de fevereiro de 2017, conforme acordado no documento complementar dois de cada escritura de compra.
- (b) Esta rubrica contempla o custo de AIMI de 2017 pago ou a pagar aos anteriores proprietários dos imóveis, correspondente ao período compreendido entre 24 de fevereiro de 2017 e 31 de dezembro de 2017.
- (c) Esta rubrica inclui o IVA suportado no exercício de 2017, referente a um conjunto de encargos do Fundo.
- (d) Esta rubrica é composta por taxas camarárias, preferências legais e taxas de urbanismo.

13. RESPONSABILIDADES COM E DE TERCEIROS

Em 01 de outubro de 2017 foi celebrada uma cessão de posição contratual para o imóvel A01, através da qual o inquilino Gateleven, Unipessoal, Lda cedeu a sua posição à entidade Modarte, Lda. A 20 de outubro de 2017 a atual arrendatária entregou ao Fundo uma garantia bancária autónoma no valor de 240.000 Euros.

Tipo de Responsabilidade	Montante (euros)	
	31/12/2016	31/12/2017
Operações a prazo de compra- Imóveis - Projeto Vasco da Gama	89.980.000	-
Garantias Bancárias - A01	-	240.000

De acordo com indicações dos nossos consultores jurídicos, não existe qualquer processo judicial, com referência a 31 de dezembro de 2017.

14. CONTAS DE TERCEIROS - PASSIVO

Em 31 de dezembro de 2017, esta rubrica é fundamentalmente composta pela comissão de gestão, comissão de depósito e pela taxa de supervisão do ano de 2017 e pelas dívidas a credores por fornecimentos e serviços externos.

Assim, a rubrica apresenta a seguinte composição:

*AM*  
*Caloureuco*  
6



ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017  
(Montantes expressos em Euros)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Comissões a pagar:		
Comissão de gestão	37.776	20.483
Comissão de depositário	24.666	5.102
Taxa de supervisão	5.049	1.821
	<u>67.491</u>	<u>27.406</u>
Outras contas de credores:		
Estado e outros entes públicos		
Imposto retido	139	-
Credores por fornecimentos e serviços externos	229.387	62.300
Outros credores	9.961	-
	<u>239.487</u>	<u>62.300</u>
	<u>306.978</u>	<u>89.706</u>

A rubrica credores por fornecimentos e serviços externos integra fundamentalmente dívidas a consultores do Fundo.

A rubrica de outros credores engloba, essencialmente, o valor cobrado pela Imocrescente (anterior proprietário dos imóveis C04, C06, C08, C10, C13 e C17), relativo ao AIMI correspondente ao período de 24 de fevereiro de 2017 a 31 de dezembro de 2017. Esta "refaturação" foi acordada no documento complementar dois da escritura de compra celebrada entre o Fundo e a referida entidade.

15. IDENTIFICAÇÃO DOS SUBSCRITORES DAS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

Em 31 de dezembro de 2017, as unidades de participação de Fundo eram as seguintes:

Titular	Unidades de Participação Subscritas	% Capital do
Real Added Value SCS	<u>992.456</u>	<u>100%</u>
	<u>992.456</u>	<u>100%</u>

16. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – PASSIVO

Em 31 de dezembro de 2017, os acréscimos de custos são compostos essencialmente por IMI de 2017, a liquidar em 2018, AIMI de 2017 ainda não cobrado pelos anteriores proprietários dos imóveis, IS do novo regime dos OIC relativo ao último trimestre de 2017 e custos com FSE. O acréscimo de custo relativo à taxa municipal de proteção civil de 2017 foi anulado uma vez que a mesma foi declarada inconstitucional pelo Tribunal Constitucional.

Esta rubrica tem a seguinte composição:

AM

2

Calounece

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Acréscimos de custos:		
Imposto Municipal sobre Imóveis (Nota 12)	79.592	15.192
Adicional ao Imposto Municipal sobre imóveis	16.669	-
Imposto de Selo	12.133	7.121
Auditoria	1.845	4.500
Consultoria	1.500	-
Outros	2.685	-
	<u>114.424</u>	<u>26.813</u>
Receitas com proveito diferido:		
Rendas recebidas antecipadamente	238.492	-
Cauções	11.886	-
	<u>250.378</u>	<u>-</u>

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS – ACTIVO

Em 31 de dezembro de 2017, esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Acréscimos de proveitos:		
IMI a refaturar	11.993	-
Despesas com custo diferido:		
Seguros	-	4.427
Outros acréscimos e diferimentos:		
Outros (a)	-	39.176
	<u>11.993</u>	<u>43.603</u>

A rubrica de acréscimos de proveitos é composta pelo IMI de 2017 a cobrar aos antigos proprietários dos imóveis, correspondente ao período compreendido entre 1 de janeiro de 2017 e 23 de fevereiro de 2017, conforme acordado no documento complementar dois de cada escritura de compra.

17. Comissões

No exercício findo em 31 de dezembro de 2017, esta rubrica tem a seguinte composição:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Comissões:		
Comissão de gestão	474.426	28.866
Comissão de depositário	94.870	5.367
Taxa de supervisão	23.139	2.221
Outras comissões	2.757	3.627
	<u>595.193</u>	<u>40.081</u>

*AM*  
*Calounecey*

**18. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS**

No exercício findo em 31 de dezembro de 2017, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

<u>Rubrica</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Água	621	94
Eletricidade	5.770	-
Seguros	38.549	1.288
Conservação/Reparação	23.254	-
Vigilância e Segurança	90.009	1.365
Auditoria	7.860	4.500
Avaliações	21.500	-
Serviços Jurídicos	214.661	64.854
Consultoria	99.592	132.533
Outros	438.751	988
	<u>940.567</u>	<u>205.623</u>

Os honorários referentes à revisão legal das contas de 2017 ascendem a € 6 000 acrescido de IVA à taxa legal em vigor. A este valor acrescem honorários de € 1 860, acrescido de IVA à taxa legal em vigor, referentes à emissão do relatório do auditor para efeitos do aumento de capital do Fundo.

A rubrica "Outros" engloba cerca de 346 434 Euros relacionados com custos relativos a projetos e licenciamentos do Projeto Vasco da Gama.

**19. RENDIMENTOS DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS**

Esta rubrica refere-se integralmente às rendas dos imóveis que constituem a carteira do Fundo e apresenta a seguinte composição:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Construções acabadas	2.476.621	-

**20. PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS**

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2017, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Indemnizações	1.944	-
Ganhos de exercícios anteriores	4.085	-
Proveitos eventuais	1.260	77
	<u>7.290</u>	<u>77</u>

A rubrica ganhos de exercícios anteriores é composta pelo acerto no cálculo de imposto de selo do novo regime OIC relativo ao último trimestre de 2016.

A rubrica de proveitos eventuais refere-se ao reembolso de taxas de justiça.

*M*

*2*

*Calocoreu*

ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017  
(Montantes expressos em Euros)

21. CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Perdas extraordinárias	187.961	-
Perdas de exercícios anteriores	2.233	-
Custos eventuais	2.577	75
	<u>192.770</u>	<u>75</u>

A rubrica perdas extraordinárias é constituída pelas indemnizações pagas aos inquilinos do Fundo, decorrentes de processos de negociação realizados com o intuito de desocupar frações arrendadas.

A rubrica de perdas de exercícios anteriores representa a insuficiência de estimativa de taxa municipal de proteção civil relativa a 2016.

22. DISCRIMINAÇÃO REMUNERAÇÕES PAGAS DE ACORDO COM O ART.º 161 N.º 2 DA LEI 16/2015

De acordo com o disposto no art.º 161, n.º 2 da Lei 16/2015 abaixo se discrimina a informação relativa às remunerações pagas pela sociedade gestora durante o exercício de 2017, calculado proporcionalmente ao VLGF do fundo:

	<u>2017</u>	<u>Remunerações fixas</u>		<u>Total</u>	<u>Remunerações variáveis</u>		<u>Total</u>	<u>Total</u>
	<u>VLGF</u>	<u>Orgãos gestão</u>	<u>Funcionários</u>	<u>R.F.</u>	<u>Orgãos gestão</u>	<u>Funcionários</u>	<u>R.V.</u>	<u>fundo</u>
Real Added Value PN	97.044.299	33.558	76.770	110.328	13.078	23.636	36.714	<b>147.041</b>

Orgãos gestão                      5  
Funcionários                          36  
(elementos do anexo às contas da SGFI em 31/12/2017)

O CONTABILISTA CERTIFICADO

Carla Loureiro

A ADMINISTRAÇÃO DA SOCIEDADE GESTORA

  
Américo Melo