



Fundo de Investimento Imobiliário Fechado MULTINVEST

Relatório e Contas 2017

www.fundger.pt



RELATÓRIO DE GESTÃO

ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

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

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

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

(a) Comissão Europeia - fevereiro de 2018

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

n.d. - Não disponível

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

MERCADO IMOBILIÁRIO

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

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

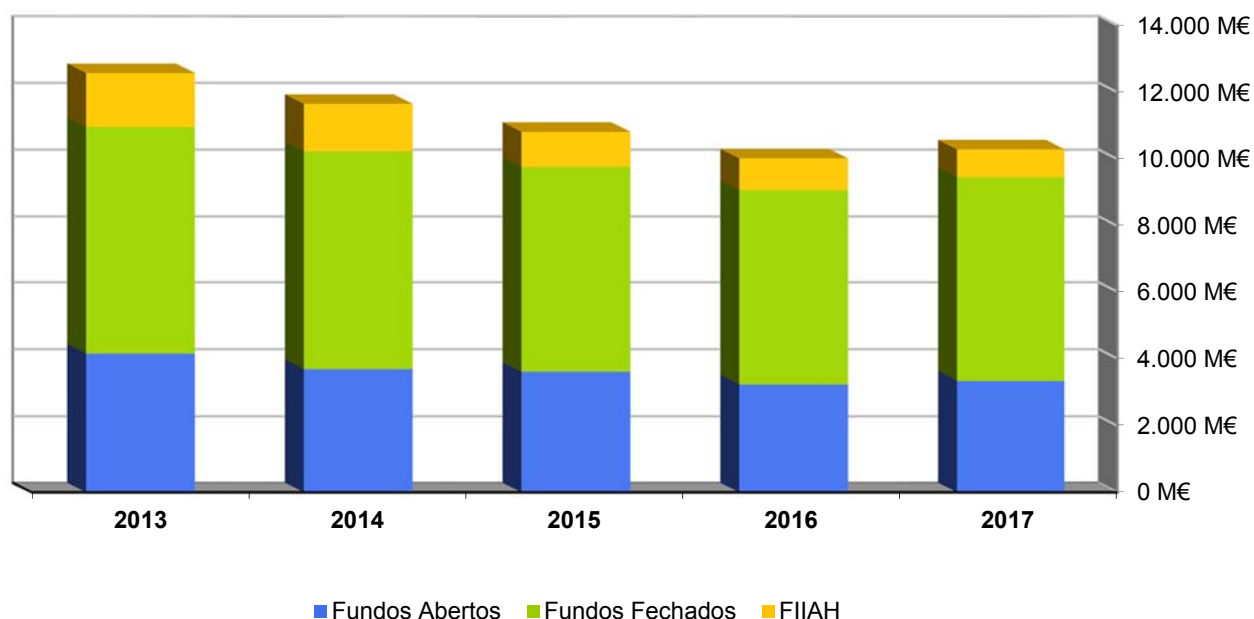
FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

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

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

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

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



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

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

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

ATIVIDADE DO FUNDO

Caracterização

O Fundo de Investimento Imobiliário Fechado MULTINVEST iniciou a sua atividade em 29 de dezembro de 2006, com um capital social inicial de 15.000.000 euros e com uma duração de 10 anos, prorrogável por períodos subsequentes de períodos subsequentes de 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 predominantemente imobiliários de acordo com a legislação em vigor, do qual farão parte prédios urbanos enquadrados no mercado de arrendamento e compra e venda destinado a comércio, serviços, habitação e terrenos destinados à execução de programas de construção.

Estratégia

O património imobiliário do Fundo é constituído por aproximadamente 30 imóveis, na sua maioria localizados em Coimbra e zonas limítrofes.

Ao longo do ano de 2017 a política de investimento manteve-se em linha com o realizado nos anos anteriores, com o Fundo a registar a seguinte atividade:

- Venda de uma fração residencial e uma garagem;
- Dinamização da comercialização dos ativos do Fundo, com parcerias com mediadoras locais;
- Gestão da carteira de arrendamento dos diversos ativos imobiliários do Fundo, com a recuperação de rendas em dívida;
- Acompanhamento do licenciamento do Loteamento de Quiaios, junto da Câmara Municipal da Figueira da Foz;

O Fundo tem vindo a reduzir a sua dívida bancária junto da Caixa Geral de Depósitos, que se situa em 2,3 milhões de euros.

Avaliação do desempenho

Em 31 de dezembro de 2017, o Fundo evidenciava um Ativo imobiliário de 14.657.000 euros e um valor líquido global de 10.610.958 euros.

Durante o exercício, o Fundo obteve 400.479 euros de Proveitos, sendo 303.525 euros de Rendas, e suportou 905.075 euros de Custos, apurando-se um Resultado Líquido do Exercício negativo de -504.596 euros, para o qual contribuíram as reavaliações negativas de Imóveis no valor de 561.875 euros.

Dados Históricos*Valores em euros*

Ano	Valor Líquido	Número de UPs	Valor UP	Rendibilidade
2007	14.843.880,20 €	30.000	494,7960 €	- 1,03%
2008	14.532.394,30 €	30.000	484,4131 €	- 2,09%
2009	14.536.570,72 €	30.000	484,5524 €	0,03%
2010	13.941.515,49 €	30.000	464,7172 €	- 4,09%
2011	13.336.329,26 €	30.000	444,5443 €	- 4,35%
2012	11.510.877,92 €	30.000	383,6959 €	- 13,62%
2013	11.292.861,68 €	30.000	376,4287 €	- 1,89%
2014	9.869.213,64 €	30.000	328,9738 €	- 12,61%
2015	9.235.338,41 €	30.000	307,8446 €	- 6,42%
2016	11.115.554,59 €	39.721	279,8408 €	- 12,12%
2017	10.610.958,19 €	39.721	267,1372 €	- 4,54%

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

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

Valores em euros

	2013	2014	2015	2016	2017
Proveitos	469.330	452.398	439.745	856.552	400.479
Custos	687.346	1.876.046	1.073.620	1.976.081	905.075
Resultado Líquido	-218.016	-1.423.648	-633.875	-1.119.529	-504.596

Valores em euros

Alguns custos suportados pelo fundo	2013	2014	2015	2016	2017
- Impostos	105.762	145.820	105.506	53.441	61.563
- Comissão de Gestão	67.296	65.051	61.043	57.399	52.948
- Comissão de Depósito	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
- Taxa de Supervisão	3.642	3.478	3.074	3.637	3.414
- Custos de Auditoria	4.920	4.920	3.075	4.305	3.075

Lisboa, 14 de março de 2018

Luis de Carvalho Machado
Vogal do Conselho de Administração

Paula Cristina Cândido Geada
Vogal do Conselho de Administração

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

BALANÇOS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

(Montantes expressos em Euros)

ACTIVO							PASSIVO					
CODIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	2017			2016	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	Períodos		
			Bruto	MvAf	mv/ad	Líquido				Líquido	2017	2016
ACTIVOS IMOBILIARIOS							CAPITAL DO FUNDO					
31	Terrenos	1 e 3	6.419.849	-	-2.614.349	3.805.500	3.859.200	61	Unidades de Participação	2	19.860.500	19.860.500
32	Construções	1 e 3	13.876.991	165.861	-3.191.352	10.851.500	11.406.200	62	Variações Patrimoniais	2	-1.860.755	-1.860.755
33	Direitos		-	-	-	-	-	64	Resultados Transitados	2	-6.884.190	-5.764.661
34	Adiantamentos por compra de imóveis		-	-	-	-	-	65	Resultados Distribuídos	2	-	-
35	Outros activos		-	-	-	-	-	66	Resultado Líquido do Período	2	-504.596	-1.119.529
TOTAL DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS			<u>20.296.840</u>	<u>165.861</u>	<u>-5.805.701</u>	<u>14.657.000</u>	<u>15.265.400</u>	TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO			<u>10.610.958</u>	<u>11.115.555</u>
CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES												
OBRIGAÇÕES:												
211+2171	Títulos de Dívida Pública		-	-	-	-	-					
212+2172	Outros Fundos Públicos Equiparados		-	-	-	-	-					
3+214+2173	Obrigações diversas		-	-	-	-	-					
22	Participações em Soc. Imobiliárias		-	-	-	-	-	47	Ajustamentos de dívidas a receber	11	-	1.463
24	Unidades de Participação		-	-	-	-	-	48	Provisões Acumuladas		-	-
26	Outros títulos		-	-	-	-	-	TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS				
TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PART.			<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>				<u>-</u>	<u>1.463</u>
CONTAS DE TERCEIROS												
411	Devedores por crédito vencido		-	-	-	-	-	CONTAS DE TERCEIROS				
412	Devedores por rendas vencidas		30.823	-	-	30.823	36.478	421	Resgates a Pagar a Participantes		-	-
13+....+419	Outras Contas de Devedores		-	-	-	-	-	422	Rendimentos a Pagar a Participantes		-	-
TOTAL DOS VALORES A RECEBER			<u>30.823</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>30.823</u>	<u>36.478</u>	423	Comissões e outros encargos a Pagar	14	2.359	2.083
DISPONIBILIDADES							424+....+429					
11	Caixa		-	-	-	-	-	431	Empréstimos Titulados		-	-
12	Depósitos à ordem	7	18.226	-	-	18.226	5.283	432	Empréstimos Não Titulados	10 e 14	3.960.000	4.077.000
13	Depósitos a prazo e com pré-aviso		-	-	-	-	-	44	Adiantamentos por venda de imóveis		-	-
14	Certificados de depósito		-	-	-	-	-	TOTAL DOS VALORES A PAGAR				
18	Outros meios monetários		-	-	-	-	-				<u>4.002.292</u>	<u>4.104.166</u>
TOTAL DAS DISPONIBILIDADES			<u>18.226</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>18.226</u>	<u>5.283</u>					
ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS												
51	Acréscimos de proventos		-	-	-	-	-	53	Acréscimos de Custos	15	68.818	61.871
52	Despesas com custo diferido		-	-	-	-	-	56	Receitas com Provento Diferido	15	24.092	25.265
58	Outros acréscimos e diferimentos		112	-	-	112	1.159	58	Outros Acréscimos e Diferimentos		-	-
59	Contas Transitórias Activas		-	-	-	-	-	59	Contas Transitórias Passivas		-	-
TOTAL dos ACRÉSCIMOS e DIFERIMENTOS			<u>112</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>112</u>	<u>1.159</u>	TOTAL dos ACRÉSCIMOS e DIFERIMENTOS				
TOTAL DO ACTIVO			<u>20.346.001</u>	<u>165.861</u>	<u>-5.805.701</u>	<u>14.706.161</u>	<u>15.308.320</u>	TOTAL DO PASSIVO + CAPITAL DO FUNDO			<u>14.706.161</u>	<u>15.308.320</u>
Total do N° de Unidades de Participação							Valor Unitário da Unidade de Participação					
						<u>39.721</u>	<u>39.721</u>	2		2	<u>267,1372</u>	<u>279,8408</u>

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

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

(Montantes expressos em Euros)

CUSTOS E PERDAS					PROVEITOS E GANHOS				
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	2017	2016	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	NOTAS	2017	2016
CUSTOS E PERDAS CORRENTES					PROVEITOS E GANHOS CORRENTES				
JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS:					JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS:				
711+...+718	De Operações Correntes	16	104.244	98.987	812	Da Carteira de Títulos e Participações		-	-
719	De Operações Extrapatrimoniais		-	-	811+818	Outros, de operações correntes		-	-
COMISSÕES					RENDIMENTO DE TÍTULOS				
722	Da Carteira de Títulos e Participações		-	-	822+...+825	Da carteira de títulos e participações		-	-
723	Em Activos Imobiliários	18	7.503	19.434	828	De outras operações correntes		-	-
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	18	84.679	82.188	829	De Operações Extrapatrimoniais		-	-
729	De Operações Extrapatrimoniais		-	-	GANHOS OPER. FINAN. e ACT. IMOBILIÁRIOS				
PERDAS OPER. FINAN. e ACT. IMOBILIÁRIOS					REVERSÕES DE AJUSTAMENTOS E DE PROVISÕES				
732	Na Carteira de Títulos e Participações		-	-	832	Na Carteira de Títulos e Participações		-	-
733	Em Activos Imobiliários	17	561.875	1.560.168	833	Em Activos Imobiliários	17	79.975	365.779
731+738	Outras, de Operações Correntes		-	-	831+838	Outros, em Operações Correntes		-	-
739	Em Operações Extrapatrimoniais		-	-	839	De Operações Extrapatrimoniais		-	-
IMPOSTOS					REVERSÕES DE AJUSTAMENTOS E DE PROVISÕES				
7411+7421	Impostos sobre o rendimento		-	-	851	De ajustamentos de dívidas a receber	11	16.978	102.102
7412+7422	Impostos Indirectos	12	61.563	53.441	852	De Provisões para Encargos		-	-
7418+7428	Outros impostos		-	-	86	RENDIMENTOS DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS		303.526	351.323
PROVISÕES DO EXERCÍCIO					OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES				
751	Ajustamentos de dívidas a receber	11	15.515	102.102	87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES		-	-
752	Provisões para Encargos		-	-	TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)				
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	19	69.573	59.638				400.479	819.204
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES		123	123	PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS				
TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)			905.075	1.976.081	881	Recuperação de Incobráveis		-	-
CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS					882	Ganhos Extraordinários		-	-
781	Valores Incobráveis		-	-	883	Ganhos de Exercícios Anteriores		-	-
782	Perdas extraordinárias		-	-	884+...+888	Outros Ganhos Eventuais		-	37.348
783	Perdas de exercícios anteriores		-	-	TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)				
784+...+788	Outras perdas eventuais		-	-				-	37.348
TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)			-	-	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se <0)				
66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se >0)		-	-	66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (se <0)		504.596	1.119.529
TOTAL			905.075	1.976.081	TOTAL				
Resultados da Carteira de Títulos			-	-	Resultados Eventuais				
Resultados de Activos Imobiliários			-253.987	-922.138	Resultados Antes de Imposto s/ o Rendimento				
Resultados das Operações Extrapatrimoniais			-	-	Resultados Líquidos do Período				
Resultados Correntes			-504.596	-1.156.877					

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS MONETÁRIOS

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

(Montantes expressos em Euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	2017	2016
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Subscrição de unidades de participação	-	2.999.745
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Resgates/reembolsos de unidades de participação	-	-
Rendimentos pagos aos participantes	-	-
Fluxo das operações sobre as unidades do fundo	-	2.999.745
OPERAÇÕES COM ACTIVOS IMOBILIÁRIOS		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Alienação de activos imobiliários	126.500	-1.799.000
Rendimentos de activos imobiliários	308.009	363.307
Adiantamentos por conta de venda de act. Imob.	-	-
Outros recebimentos de activos imobiliários	-	-
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Aquisição de activos imobiliários	-	-
Comissões em activos imobiliários	-	-
Despesas correntes (FSE) com activos imobiliários	58.104	63.931
Adiantamentos por conta de compra de act. Imob.	-	-
Outros pagamentos de activos imobiliários	-	-
Fluxo das operações sobre valores imobiliários	376.405	-1.499.624
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Juros de depósitos bancários	-	-
Empréstimo	1.755.000	1.020.000
Outros recebimentos correntes	-	-
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Comissão de gestão	53.123	57.890
Comissão de depósito	5.000	5.000
Impostos e taxas	70.138	61.598
Juros de disponibilidades e Empréstimos	91.686	114.230
Empréstimo	1.872.000	2.264.000
Outros pagamentos correntes	26.515	19.959
Fluxo das operações de gestão corrente	-363.462	-1.502.677
OPERAÇÕES EVENTUAIS		
<i>RECEBIMENTOS:</i>		
Ganhos extraordinários	-	-
Ganhos imputáveis a exercicios anteriores	-	-
<i>PAGAMENTOS:</i>		
Perdas extraordinários	-	74
Outros pagamentos de operações eventuais	-	-
Fluxo das operações eventuais	-	-74
Saldo dos fluxos monetários do período	12.943	-2.630
Disponibilidades no início do período	5.283	7.913
Disponibilidades no fim do período	18.226	5.283

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

O Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Multinvest foi autorizado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”) em 21 de dezembro de 2006. O Fundo constituiu-se como organismo de investimento imobiliário fechado de subscrição particular, não tendo ocorrido qualquer alteração ao tipo de organismo ao longo da sua vida.

O Fundo tem uma duração inicial de dez anos, contados a partir da data da sua constituição que ocorreu em 29 de dezembro de 2006, prorrogável por períodos subsequentes de cinco anos, mediante decisão favorável da Assembleia de Participantes.

Em 27 de junho de 2016 foi comunicada à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a prorrogação por um período adicional de cinco anos com efeitos a partir de 29 de dezembro de 2016, conforme deliberação da Assembleia de Participantes de 18 de maio de 2016.

Foi realizado, em 31 de março de 2016, um aumento de capital no valor de 2.999.745,06 euros, correspondente a 9.721 unidades de participação.

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

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

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

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

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

Principais políticas contabilísticas

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

a) Comissão de gestão

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

Pelo exercício da sua atividade, a entidade responsável pela gestão cobrará uma comissão de gestão, a qual resulta da aplicação de uma taxa de 0,0292% (taxa nominal) ao mês (a que corresponde uma taxa anual de 0,35%), calculada sobre o valor do Ativo do Fundo. A comissão será

calculada diariamente, produzindo efeitos a partir do dia de início da atividade do Fundo. A comissão será paga até ao último dia útil do mês seguinte àquele a que respeita.

Não existe componente variável da comissão de gestão.

b) Comissão de depositário

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

Pelo exercício da sua atividade, o depositário cobrará uma comissão de depósito no valor de € 5.000 ao ano. O valor anual desta comissão nunca será superior ao valor anual cobrado no âmbito da comissão de gestão. Para efeitos do cálculo do valor da unidade de participação, esta comissão será calculada diariamente. A Comissão será paga semestralmente, sendo efetuada a liquidação financeira até ao final do mês seguinte.

c) Comissão de supervisão

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

d) Ativos imobiliários

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

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

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

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

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

O Fundo investirá os seus capitais predominantemente em bens imóveis, tais como terrenos e edifícios preferencialmente para arrendamento ou outras formas de exploração onerosa legalmente permitidas, pontualmente para a realização de mais-valias, e outros valores imobiliários.

e) Contas de terceiros

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

f) Unidades de participação

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

g) Política de rendimentos

O Fundo caracteriza-se pela distribuição parcial de rendimentos aos participantes, desde que salvaguardada a liquidez, a solvabilidade e a solidez financeira do Fundo.

A distribuição de rendimentos incide sobre parte dos proveitos líquidos correntes deduzidos dos encargos gerais de gestão e acrescidos ou diminuídos, consoante o caso, dos saldos da conta de regularização de rendimentos respeitantes a exercícios anteriores e dos resultados transitados. A periodicidade da distribuição de rendimentos é semestral.

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

Imóveis	31-dez-17				
	Custo de aquisição	Mais e menos valias potenciais	Valor contabilístico (A)	Média dos valores das avaliações (B)	Diferença (B) - (A)
Bord. Coimbra 61 Fog	1.462.446	-386.946	1.075.500	1.075.500	-
Cent. Com. Visconde	50.398	-20.948	29.450	29.450	-
Hotel Quiaios 2ª Fase	5.153.299	-1.215.549	3.937.750	3.937.750	-
Lomba Chão Bispo L14	201.755	-72.505	129.250	129.250	-
Lomba Chão Bispo L15	367.176	-91.226	275.950	275.950	-
Lomba Chão Bispo L16	305.434	-95.234	210.200	210.200	-
Lomba Chão Bispo L17	554.813	-179.563	375.250	375.250	-
Lomba Chão Bispo L18	414.713	-129.013	285.700	285.700	-
Lomba Chão Bispo L19	322.789	-100.189	222.600	222.600	-
Lomba Chão L 4	45.495	2.955	48.450	48.450	-
Praia Quiaios L 6	5.204	-254	4.950	4.950	-
Praia Quiaios L 7 8	6.212	-862	5.350	5.350	-
Praia Quiaios L 9	6.212	3.988	10.200	10.200	-
Praia Quiaios L17	38.454	-9.704	28.750	28.750	-
Praia Quiaios L18	504.319	-118.269	386.050	386.050	-
Praia Quiaios Lote O	1.151.938	-171.738	980.200	980.200	-
Praia Quiaios LP 1ªF	179.741	51.109	230.850	230.850	-
Praia Quiaios LP 2ªF	2.016.514	-391.564	1.624.950	1.624.950	-
Qta. Cruzes	1.412.045	-485.545	926.500	926.500	-
Qta. de S. Mateus - Lote D	153.912	-14.562	139.350	139.350	-
Qta. S. Mateus Lote 3	1.590.024	-146.774	1.443.250	1.443.250	-
Quiaios II 204 Fogos	3.545.358	-1.741.858	1.803.500	1.803.500	-
Rua Abel Dias Urbano	808.589	-325.589	483.000	483.000	-
	<u>20.296.840</u>	<u>-5.639.840</u>	<u>14.657.000</u>	<u>14.657.000</u>	<u>-</u>

Em 31 de dezembro de 2017, o montante negativo de 5.639.840 euros refere-se ao valor líquido das mais-valias e menos-valias potenciais registadas resultantes da valorização e desvalorização dos imóveis.

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

Em 31 de dezembro de 2017 o valor de balanço das construções acabadas, incluía frações/imóveis não arrendados no montante de 4.583.550 euros.

As vendas ocorridas durante o exercício de 2017 foram as seguintes:

	Valor de venda	Valor contabilístico	Mais valias	Menos Valias
Qta. S. Mateus Lote 3	122.000	107.700	14.300	-
Praia Quiaios L17	4.500	4.400	100	-
	<u>126.500</u>	<u>112.100</u>	<u>14.400</u>	<u>-</u>

2. NÚMERO DE UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO E VALOR LÍQUIDO GLOBAL 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 2017, apresenta o seguinte detalhe:

	Saldos em 31-12-2016	Resultados distribuídos	Outros	Resultado líquido do exercício	Saldos em 31-12-2017
Valor base	19.860.500	-	-	-	19.860.500
Variações patrimoniais	-1.860.755	-	-	-	-1.860.755
Resultados transitados	-5.764.661	-	-1.119.529	-	-6.884.190
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-
Resultado líquido do exercício	-1.119.529	-	1.119.529	-504.596	-504.596
	<u>11.115.555</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-504.596</u>	<u>10.610.958</u>
Número de unidades de participação	<u>39.721</u>				<u>39.721</u>
Valor da unidade de participação	<u>279,8408</u>				<u>267,1372</u>

O Fundo constituiu-se com um capital inicial de 15.000.000 euros, representado por 30.000 unidades de participação com o valor unitário de 500 euros.

Foi realizado, em 31 de março de 2016, um aumento de capital no valor de 2.999.745,06 euros, correspondente a 9.721 unidades de participação.

3. INVENTÁRIO DOS ACTIVOS DO FUNDO

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

A - Composição discriminada da Carteira de Activos

	Município	Área (m2)	Data Aquisição	Preço Aquisição	Data Avaliação 1	Valor Avaliação 1	Data Avaliação 2	Valor Avaliação 2	Valor do imóvel
1 - IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UE									
1.1 TERRENOS									
112 NÃO URBANIZADOS									
Prédio Urbano - Bord. Coimbra 61 Fog	Coimbra	18.234	29/12/2006	1.462.446	22/09/2017	1.050.000	22/09/2017	1.101.000	1.075.500
Prédio Urbano - Qta. Cruzes	Coimbra	14.615	29/12/2006	1.412.045	22/09/2017	923.000	22/09/2017	930.000	926.500
Prédio Urbano - Quaiões II 204 Fogos	Fig. da Foz	129.593	29/12/2006	3.545.358	22/09/2017	1.757.000	22/09/2017	1.850.000	1.803.500
1.4. CONSTRUÇÕES ACABADAS									
141 ARRENDADAS									
Prédio Urbano - Hotel Quaiões 2ª Fase	Fig. da Foz	7.471	29/12/2006	5.153.299	22/09/2017	3.842.500	22/09/2017	4.033.000	3.937.750
Prédio Urbano - Praia Quaiões Lote O	Fig. da Foz	1.644	29/12/2006	1.151.938	22/09/2017	929.400	22/09/2017	1.031.000	980.200
Prédio Urbano - Praia Quaiões LP 1ªF	Fig. da Foz	602	29/12/2006	55.887	22/09/2017	141.500	22/09/2017	154.800	148.150
Prédio Urbano - Praia Quaiões LP 2ªF	Fig. da Foz	592	29/12/2006	512.350	22/09/2017	515.000	22/09/2017	532.800	523.900
Prédio Urbano - Qta. S. Mateus Lote 3	Coimbra	211	22/12/2009	212.619	22/09/2017	184.800	22/09/2017	205.100	194.950
Prédio Urbano - Rua Abel Dias Urbano	Coimbra	246	29/12/2006	429.244	22/09/2017	241.000	22/09/2017	252.600	246.800
Prédio Urbano - Rua Abel Dias Urbano	Coimbra	219	01/03/2007	379.346	22/09/2017	221.400	22/09/2017	251.000	236.200
142 NÃO ARRENDADAS									
Prédio Urbano - Cent. Com. Visconde	Sabrosa	27	29/12/2006	50.398	22/09/2017	27.700	22/09/2017	31.200	29.450
Prédio Urbano - Lomba Chão Bispo L14	Coimbra	320	29/12/2006	201.755	22/09/2017	125.700	22/09/2017	132.800	129.250
Prédio Urbano - Lomba Chão Bispo L15	Coimbra	606	29/12/2006	367.176	22/09/2017	269.900	22/09/2017	282.000	275.950
Prédio Urbano - Lomba Chão Bispo L16	Coimbra	483	29/12/2006	305.434	22/09/2017	205.200	22/09/2017	215.200	210.200
Prédio Urbano - Lomba Chão Bispo L17	Coimbra	875	29/12/2006	554.814	22/09/2017	363.900	22/09/2017	386.600	375.250
Prédio Urbano - Lomba Chão Bispo L18	Coimbra	668	29/12/2006	414.713	22/09/2017	278.200	22/09/2017	293.200	285.700
Prédio Urbano - Lomba Chão Bispo L19	Coimbra	531	29/12/2006	322.789	22/09/2017	218.100	22/09/2017	227.100	222.600
Prédio Urbano - Lomba Chão L 4 - Bispo - D	Coimbra	59	29/12/2006	45.495	22/09/2017	47.800	22/09/2017	49.100	48.450
Prédio Urbano - Praia Quaiões L 6 - Quaiões - N	Fig. da Foz	18	29/12/2006	5.204	22/09/2017	4.800	22/09/2017	5.100	4.950
Prédio Urbano - Praia Quaiões L 7 8	Fig. da Foz	20	29/12/2006	6.212	22/09/2017	5.100	22/09/2017	5.600	5.350
Prédio Urbano - Praia Quaiões L 9	Fig. da Foz	38	29/12/2006	6.212	22/09/2017	9.600	22/09/2017	10.800	10.200
Prédio Urbano - Praia Quaiões LP 1ªF	Fig. da Foz	114	29/12/2006	105.945	22/09/2017	77.100	22/09/2017	77.700	77.400
Prédio Urbano - Praia Quaiões LP 1ªF	Fig. da Foz	19	29/12/2006	17.910	18/05/2017	5.300	18/05/2017	5.300	5.300
Prédio Urbano - Praia Quaiões LP 2ªF	Fig. da Foz	1.755	29/12/2006	1.504.164	22/09/2017	1.080.500	22/09/2017	1.121.600	1.101.050
Prédio Urbano - Praia Quaiões L17	Fig. da Foz	102	29/12/2006	38.454	22/09/2017	27.800	22/09/2017	29.700	28.750
Prédio Urbano - Praia Quaiões L18	Fig. da Foz	377	29/12/2006	504.319	22/09/2017	376.200	22/09/2017	395.900	386.050
Prédio Urbano - Qta. de S. Mateus - Lote D	Cantanhede	247	29/12/2006	153.912	22/09/2017	132.000	22/09/2017	146.700	139.350
Prédio Urbano - Qta. S. Mateus Lote 3	Coimbra	1.326	22/12/2009	1.377.404	22/09/2017	1.221.200	22/09/2017	1.275.400	1.248.300
Sub Total				20.296.840		14.281.700		15.032.300	14.657.000

	Quant.	Moeda	Preço Aquis.	Data Aval.	Valor Aval.	Método Aval.	Juros decorridos	Valor global
7 - LIQUIDEZ								
7.1. À VISTA								
712 DEPÓSITOS À ORDEM								
Conta D.O. CGD 0.00%		EUR					-	18.226
8 - EMPRÉSTIMOS								
8.1 EMPRÉSTIMOS OBTIDOS								
CGD 2.332% 20090424 20181007		EUR					-5.014	-905.014
CGD 2.5% 20170101 20180407		EUR					-9.734	-1.404.734
FAP 2% 20170407 20180228		EUR					-3.812	-258.812
FAP 2% 20170804 20180630		EUR					-2.126	-257.126
FAP 2% 20171007 20181031		EUR					-4.300	-904.300
FAP 2% 20171205 20181231		EUR					-354	-255.354
9 - OUTROS VALORES A REGULARIZAR								
9.1 VALORES ACTIVOS								
914 RENDAS EMDÍVIDA								
Rendas em dívida								30.823
915 OUTROS								
Outros		EUR						112
9.2 VALORES PASSIVOS								
925 RENDAS ADIANTADAS								
Rendas adiantadas		EUR						-24.092
926 OUTROS								
Outros		EUR						-85.771
Sub Total							-25.339	-4.046.042

B - Valor líquido global do fundo (VLGF):

10.610.958

C - Informação Relativa às Unidades de Participação (quantidade em circulação):

39.721

6. IDENTIFICAÇÃO DOS CRITÉRIOS E PRINCÍPIOS DE VALORIZAÇÃO

6.1 Momento de referência da valorização

a) O valor da unidade de participação é calculado mensalmente e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo, à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos até ao momento da valorização da carteira.

b) O momento do dia relevante para efeitos de valorização dos ativos que integram o Fundo é o seguinte:

i. Para efeitos de divulgação, o valor das unidades de participação será apurado com referência às 17.00 horas do último dia do mês a que respeite;

ii. Para efeitos internos, o valor das unidades de participação será apurado diariamente com referência às 17.00 horas de cada dia útil.

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

Valorização dos imóveis

a) As aquisições de bens imóveis para o Fundo e as respetivas alienações e o desenvolvimento de projetos de construção devem ser precedidos dos pareceres de, pelo menos, dois peritos avaliadores.

b) Os imóveis devem ser ainda avaliados, nos termos da alínea anterior, com uma periodicidade mínima de doze meses, previamente a qualquer aumento ou redução de capital e sempre que ocorram circunstâncias suscetíveis de induzir alterações significativas no valor do imóvel.

c) Os imóveis acabados são valorizados pela média simples dos valores atribuídos pelos dois peritos avaliadores.

d) Caso os valores atribuídos difiram entre si em mais de 20% por referência ao valor menor, o imóvel em causa é novamente avaliado por um terceiro perito avaliador. Nesse caso, o imóvel é valorizado pela média simples dos dois valores de avaliação que sejam mais próximos entre si ou pelo valor da terceira avaliação caso corresponda à média das anteriores.

e) Os imóveis são valorizados pelo respetivo custo de aquisição, desde que passem a integrar o património do Organismo de Investimento Coletivo e até que ocorra uma avaliação exigida nos termos da al. b).

f) Os imóveis adquiridos em regime de compropriedade são inscritos no ativo do Fundo na proporção da parte por este adquirida, respeitando a regra constante do número anterior.

g) Os projetos de construção devem ser reavaliados, mediante os métodos de avaliação previstos em regulamento da CMVM sempre que o auto de medição da situação da obra, elaborado pela empresa de fiscalização, apresentar uma incorporação de valor superior a 20% relativamente ao custo inicial estimado do projeto.

h) Os imóveis adquiridos em regime de permuta devem ser avaliados no ativo do Fundo pelo seu valor de mercado, devendo a responsabilidade decorrente da contrapartida respetiva, inscrita no passivo do Fundo, ser registada ao preço de custo ou de construção. A contribuição dos imóveis adquiridos nos termos deste número para efeitos do cumprimento dos limites previstos na lei, deve ser aferida pela diferença entre o valor inscrito no ativo e aquele que figura no passivo.

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

7. DISCRIMINAÇÃO DA LIQUIDEZ DO FUNDO

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

	31-12-2016	Aumentos	Reduções	31-12-2017
Depósitos à ordem	5.283			18.226
	5.283	-	-	18.226

Os depósitos à ordem encontram-se domiciliados na Caixa Geral de Depósitos, SA (CGD).

10. DÍVIDAS A TERCEIROS COBERTAS POR GARANTIAS REAIS

Em 31 de dezembro de 2017, o Fundo tinha as seguintes dívidas cobertas por garantias reais prestadas:

Empréstimos não titulados	Valor	Garantias Prestadas	Valor
Caixa Geral de Depósitos, S.A.	2.295.000	Hipoteca sobre imóveis	5.935.150

11. AJUSTAMENTOS DE DÍVIDAS A RECEBER E PROVISÕES ACUMULADAS

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

	31-12-2016	Reforços	Anulações	31-12-2017
Rendas vencidas	1.463	15.515	-16.978	-
	1.463	15.515	-16.978	-

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

12. IMPOSTOS E TAXAS12.1. Imposto sobre o rendimento

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

Assim, a partir de 1 de julho de 2015 o Fundo é tributado, à taxa geral de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC), sobre o seu lucro tributável, o qual corresponde ao resultado líquido do exercício deduzido dos rendimentos de capitais, prediais e mais-valias e dos gastos associados a esses rendimentos, bem como dos rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a seu favor. O Fundo está,

ainda, sujeito às taxas de tributação autónoma em IRC legalmente previstas, mas encontra-se isento de qualquer derrama estadual ou municipal.

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

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

12.2. Impostos sobre o património

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

12.3. Imposto sobre o valor líquido global do fundo

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

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

	31-12-2017	31-12-2016
Impostos indiretos		
Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI)	46.499	36.802
Imposto selo s/ Empréstimos	9.592	10.940
Imposto selo (verba 29)	5.472	5.699
	<u>61.563</u>	<u>53.441</u>

14. CONTAS DE TERCEIROS – PASSIVO

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

	31-12-2017	31-12-2016
Comissões e outros encargos a Pagar		
Banco Depositário	2.083	2.083
Autoridade de supervisão	276	-
	<u>2.359</u>	<u>2.083</u>
Outras Contas de Credores		
Outros valores a pagar	39.933	25.083
Empréstimos não titulados	3.960.000	4.077.000
	<u>4.002.292</u>	<u>4.104.166</u>

15. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS

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

	31-12-2017	31-12-2016
Acréscimos de custos		
Juros e custos equiparados - empréstimos	26.520	17.971
Comissões e outros encargos a liquidar		
Comissão de Gestão	4.289	4.465
Imposto Selo (Verba 29)	1.326	1.389
Comissão de Depósito	417	417
Taxa de supervisão	276	295
Outros custos a pagar		
IMI	35.990	37.334
	<u>68.818</u>	<u>61.871</u>
Receitas com proveito diferido		
Rendas Adiantadas	24.092	25.265
	<u>24.092</u>	<u>25.265</u>
	<u>92.910</u>	<u>87.136</u>

16. JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS

Em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016 esta rubrica diz respeito a juros suportados com empréstimos não titulados que o Fundo tem junto da CGD e com juros de empréstimos do participante Fabricela – Indústria e Trefilaria, S.A..

17. GANHOS E PERDAS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS E ACTIVOS IMOBILIÁRIOS

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

	31-12-2017	31-12-2016
Ganhos em operações financeiras e ativos imobiliários		
Ajust. favoráveis resultantes da reavaliação de construções	44.125	338.866
Ajust. favoráveis resultantes da reavaliação de terrenos	21.450	-
Ganhos na alienação de construções	14.400	26.913
	<u>79.975</u>	<u>365.779</u>
Perdas em operações financeiras e ativos imobiliários		
Ajust. desfavoráveis resultantes da reavaliação de construções	-486.725	-1.338.633
Ajust. desfavoráveis resultantes da reavaliação de terrenos	-75.150	-210.344
Perdas na alienação de construções	-	-11.191
	<u>-561.875</u>	<u>-1.560.168</u>
	<u>-481.900</u>	<u>-1.194.389</u>

18. COMISSÕES

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

	31-12-2017	31-12-2016
Comissões e taxas		
Em ativos imobiliários		
Transacção imóveis	7.503	19.434
Outras operações correntes		
Comissão de gestão	52.948	57.399
Comissão de depositário	5.000	5.000
Taxa de supervisão	3.414	3.637
Comissão de garantia	-	
Outras	23.317	16.152
	<u>84.679</u>	<u>82.188</u>
	<u>92.182</u>	<u>101.622</u>

19. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

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

	31-12-2017	31-12-2016
Fornecimentos e serviços externos		
Condomínio	40.988	22.336
Avaliação Activos Imobiliários - reavaliações	13.481	13.986
Seguros	11.576	13.701
Auditoria	3.075	4.305
Avaliação dos Activos Imobiliários - Venda	369	578
Registos e Notariado	84	609
Conservação	-	3.724
Reparações	-	338
Custas Processuais	-	61
	<u>69.573</u>	<u>59.638</u>

20. CUSTOS EFETIVOS DE PESSOAL AO SERVIÇO DA SOCIEDADE GESTORA

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

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

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Multinvest** (adiante também designado simplesmente por Fundo), gerido pela sociedade gestora Fundger - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A. (adiante também designada simplesmente por Entidade Gestora), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2017 (que evidencia um total de 14 706 161 euros e um total de capital do fundo de 10 610 958 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 504 596 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 Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Multinvest em 31 de dezembro de 2017 e o seu desempenho financeiro e fluxos monetários relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento imobiliário.

Bases para a opinião

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

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

Matérias relevantes de auditoria

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

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

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

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

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

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

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

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

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

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

- (i) Fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez, pela Entidade Gestora, para um mandato que corresponde ao exercício de 2015, e fomos subsequentemente nomeados para um segundo mandato compreendido entre 2016 e 2019.
- (ii) O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- (iii) Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade Gestora em 24 de abril de 2018.
- (iv) Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face ao Fundo e respetiva Entidade Gestora durante a realização da auditoria.
- (v) Informamos que não prestámos ao Fundo quaisquer serviços distintos da auditoria.

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

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

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



Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 24 de abril de 2018

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'J. P. T. C. F.', written over a horizontal line.

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

(Inscrita no Registo de Auditores da CMVM sob o nº 20161384)