



Asset Management

RELATÓRIO

Atividade & Contas

PROPERTY CORE REAL ESTATE FUND

Fundo de Investimento Imobiliário Aberto - Código CMVM nº 1625

20
21

Q hi
h
A
1

Índice

Relatório de Gestão.....	3
Enquadramento Macroeconómico.....	5
Enquadramento do Mercado de Fundos de Investimento Imobiliário.....	16
Caracterização do Fundo Property Core.....	17
Atividade do Fundo em 2021.....	19
Perspetivas para 2022.....	22
Balanço.....	25
Demonstração dos Resultados.....	27
Demonstração dos Fluxos Monetários.....	29
Anexo às Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2021.....	31
Relatório de Auditoria.....	45





Asset Management

Relatório de Gestão

Property Core Real Estate Fund
Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

h
r
A
Z

PROPERTY CORE REAL ESTATE FUND
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO

RELATÓRIO DE ATIVIDADE E CONTAS RELATIVO AO EXERCÍCIO DE 2021

Ao público em geral e aos Senhores Participantes em particular,

Nos termos da Lei e do Regulamento de Gestão, submetemos à Vossa apreciação o Relatório de Atividade e contas, do Fundo Property Core Real Estate Fund - Fundo De Investimento Imobiliário Aberto (doravante designado Property Core), relativo ao exercício de 2021.

h
m
D
h
S
A



Handwritten notes in blue ink:
A circle with a cross inside.
h
h
S
A

1. Enquadramento Macroeconómico

2021, um retrato do ano

- **Recuperação económica.** Portugal registou uma forte recuperação do PIB (4,8%), em linha com a economia europeia, face à histórica queda deste indicador em 2020 (-8,4%).
- **Atividade económica (ainda) afetada pela pandemia.** O ano foi marcado por indicadores positivos com impacto no volume de transações, como o caso da vacinação, que trouxe confiança aos agentes económicos. No entanto, a incerteza quanto ao surgimento de novas variantes — e medidas necessárias para as conter — continua a condicionar o investimento.
- **Desafios do futuro a exigir uma política económica robusta.** A economia portuguesa precisa de executar com eficiência o Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) para enfrentar desafios tão urgentes como os efeitos do envelhecimento demográfico, o aumento do preço das matérias-primas, o crescimento da produtividade e a redução da dívida pública.

Acontecimentos nacionais e internacionais mais relevantes em 2021:

- De 15 de janeiro a 14 de março – **Portugal volta a viver um longo período de confinamento** devido ao aumento preocupante de novos casos, internamentos e mortes por Covid-19 (a 28 de janeiro atingem-se os 303 óbitos, número que se repetiria três dias depois, o valor mais alto desde o início da pandemia). Atingido o patamar de 85% da população vacinada, a maioria das restrições foi levantada a 1 de outubro mas o agravamento do número de casos no final de Novembro levou o Governo a anunciar novas medidas restritivas.
- 20 de janeiro – **Joe Biden e Kamala Harris tomam posse** como presidente e vice-presidente dos Estados Unidos da América.
- 24 de janeiro – **Marcelo Rebelo de Sousa é reeleito presidente da República.** No discurso de vitória salienta a prioridade de “conter” e “abreviar” a pandemia, bem como a importância da “reconstrução” da economia.
- 13 de julho – A União Europeia **aprova o Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) português** que prevê um apoio de 16,6 mil milhões de euros até 2026,



dos quais 13,9 mil milhões em subvenções e 2,7 mil milhões de euros em empréstimos.

- 26 de maio – **Decisão histórica.** Um tribunal dos Países Baixos determina que a Shell tem de reduzir em 45% as suas emissões de dióxido de carbono até 2030, relativamente aos níveis de 2019. A sentença vai muito além do que a empresa tinha prometido: cortar 20% das emissões até 2030, com o objetivo de emissões zero em 2050.
- 27 de outubro – O Orçamento do Estado para 2022 é chumbado com os votos contra do PSD, CDS, IL e Chega, mas também do BE e PCP. Apenas o PS vota a favor, enquanto o PAN e as duas deputadas não inscritas optam pela abstenção.
- 5 de dezembro – O Parlamento português é formalmente dissolvido e o Presidente da República convoca eleições legislativas antecipadas para 30 de janeiro de 2022.
- 31 de dezembro – Portugal termina o ano com cerca de 90% da população vacinada contra a Covid-19.

Recuperação económica

A economia portuguesa registou uma recuperação forte em 2021 (4,8%), após uma queda histórica do PIB em 2020 (-8,4%). Para 2022, prevê-se que o crescimento económico alcance os 5,8%, a que se seguirá um ritmo de expansão mais moderado nos anos subsequentes.

A recente recuperação nas economias mais avançadas beneficiou dos extensos programas de vacinação levados a cabo desde o final de 2020. Na zona Euro, o PIB cresceu 5,1% em 2021, estimando-se um crescimento robusto de 4,2% para 2022.

No primeiro semestre de 2022, a atividade económica deverá apresentar valores anteriores à crise pandémica (2019), mas a recuperação, tal como em 2020, será assimétrica nos diferentes setores de atividade.

A disseminação da variante Ómicron, a mais contagiosa até ao momento, poderá levar à reintrodução de medidas restritivas e ao aumento da incerteza, o que terá

impacto no ritmo de recuperação, particularmente no turismo, nos transportes e em várias atividades culturais.

Adicionalmente, as recentes perturbações nas cadeias de fornecimento globais, a escassez de matérias-primas com o aumento dos respetivos preços, irão influenciar o comportamento económico no início de 2022.

Forças e fraquezas da economia portuguesa

As medidas de contenção adotadas em 2020 e 2021, para contrariar os efeitos económicos da pandemia, ampararam o rendimento das famílias. Por consequência, o consumo privado cresceu 5% em 2021 – com previsão de crescimento de 4,8% para 2022.

Já a taxa de poupança – que bateu recordes em 2020, com o ano a fechar nos 12,8% - diminuirá em 2021-22.

O consumo público cresceu para os 4,8% em 2021, subida justificada pelo aumento do número de horas trabalhadas nos vários sectores da administração pública.

Quanto ao investimento impulsionado pelo PRR, apresentará um crescimento elevado em 2022, motivado pela recuperação da procura e por condições competitivas de financiamento.

Com um crescimento de 9,6% em 2021, prevê-se que o mercado das exportações continue com uma boa *performance* e alcance os 12,7% em 2022. A recuperação desta atividade será diferenciada entre bens e serviços e é expectável que as perturbações no abastecimento de matérias-primas e componentes continuem a penalizaras exportações, sobretudo no setor automóvel.

No caso das exportações de serviços, vale a pena destacar que o agravamento da pandemia que se registou na Europa no final de 2021 e no início de 2022 imprimiu uma evolução lenta ao turismo. Espera-se uma melhoria significativa em meados de 2022, mas as exportações de serviços só devem atingir o nível pré-pandemia no final de 2023.

Em sentido contrário, as importações de bens cresceram em linha com a procura global, antecipando-se um crescimento mais forte da componente de serviços. Após um forte aumento em 2021, de 10,3%, as importações apresentarão crescimentos gradualmente mais moderados em 2022/2023.

Uma perspetiva global

Em 2022, a economia mundial deverá crescer 4,5%, uma diminuição de 1,5 pontos percentuais face aos 6% atingidos em 2021. Este abrandamento é explicado pelo menor crescimento dos Estados Unidos da América (3,5% em 2022 vs. 5,4% em 2021) e da China (5,7% vs. 8,3%, respetivamente).

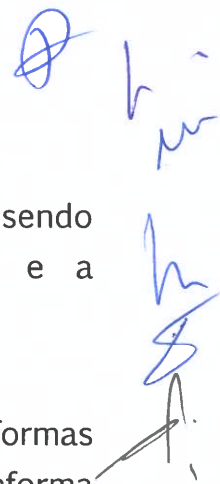
O potencial aparecimento de novas e ameaçadoras variantes da Covid-19, o comportamento da inflação e a atuação dos bancos centrais são as maiores ameaças a um crescimento económico robusto em 2022.

Com as taxas de juro em valores mínimos e com o futuro da Euribor a três meses em terreno negativo até ao início de 2023, é necessário que se mantenha a estabilidade financeira, com uma gestão eficiente e equilibrada do aumento da inflação.

As diferentes atuações do FED (Reserva Federal norte-americana) e do BCE (Banco Central Europeu) têm exacerbado as discrepâncias entre os dois bancos centrais, conjuntura que poderá provocar comportamentos assimétricos nas taxas de câmbio e, consequentemente, na economia.

Na Europa, resultado das políticas de apoio à economia e ao emprego para combater a crise provocada pela pandemia, registou-se o agravamento da situação das finanças públicas, reabrindo o debate sobre as medidas inscritas no Tratado de Maastricht, designadamente quanto ao limite da dívida pública (60% do PIB) e do défice público (3% do PIB).

Acresce um desafio claro e inultrapassável no curto prazo: a divergência entre o Norte e o Sul da Europa e as dificuldades claras dos países do Sul em cumprirem o Programa de Estabilidade e Crescimento.



Pensar o futuro cá dentro e lá fora

A economia portuguesa enfrenta importantes desafios nos próximos anos, sendo decisiva a resposta do país para alcançar o crescimento sustentado e a convergência com a Europa.

A execução atempada e eficiente do PRR, bem como a implementação de reformas estruturais, como a digitalização da economia, a transição climática ou a reforma da justiça, constituem fatores primordiais para o crescimento económico. Trata-se de uma oportunidade única para potenciar o ritmo de crescimento de longo prazo da economia portuguesa.

Ultrapassada a fase crítica da pandemia, prevê-se, igualmente, uma forte redução do endividamento do setor público e o retomar do crescimento económico. Como ponto negativo, será previsível o aumento, ainda que de forma lenta, dos custos de financiamento da República, sobretudo nas maturidades mais longas da curva.

Notamos ainda que o envelhecimento da população portuguesa faz com que a força de trabalho dependa da atração de mão-de-obra estrangeira e da retenção dos trabalhadores nacionais. Só políticas fiscais atrativas e o aumento da criação de emprego, por via do crescimento económico e da modernização da estrutura produtiva, permitirão uma alteração estrutural desta dinâmica.

Neste capítulo, a melhoria das qualificações constitui um objetivo fundamental, sendo, para tal, necessário um aumento da taxa de escolaridade e uma adaptação às novas necessidades do mercado laboral, mais digital e informatizado. A dinamização dos cursos técnicos, como se verificou em Espanha nos últimos anos, poderá ser o caminho a seguir.

Em conclusão, a concretização eficiente destas mudanças determinará o aumento da produtividade, o crescimento sustentado e inclusivo e a retoma do processo de convergência real com a zona euro.

Os preços internacionais das matérias-primas energéticas e não energéticas manter-se-ão elevados em 2022, mesmo após a subida expressiva registada em 2021.



Já a inflação tem vindo a aumentar em diversas economias avançadas. Na área do euro, as projeções do Eurosistema apontam para uma subida de 0,3% em 2020 e de 2,6% em 2021 - aumento muito dependente da componente energética.

Em Portugal, em 2022, a inflação deverá cifrar-se em 1,8%. A subida dos preços das matérias-primas e de outros bens intermédios, bem como dos custos de transportes, continuará a pressionar o aumento dos preços dos bens importados. Adicionalmente, a recuperação do turismo deverá levar a um ajuste nos preços para valores próximos dos observados em 2019.

As condições monetárias e financeiras na área do euro deverão permanecer favoráveis por via da política monetária do BCE, sendo expectável que as taxas de juro de curto prazo se mantenham positivas no início de 2023. A taxa de juro implícita no *stock* de dívida pública portuguesa permanecerá em torno de 1,5% - 2%.

A recuperação económica será, assim, mais rápida do que na anterior crise de 2011-13. A evolução do PIB nas duas recessões reflete a diferente natureza dos choques subjacentes e das políticas anticiclo implementadas. Na crise pandémica, o choque teve uma natureza pontual, não sistémica, e a resposta política foi imediata e transversal na Europa. O setor financeiro estava capitalizado e as condições de financiamento foram asseguradas. Estes vários fatores reduziram o efeito recessivo e salvaguardaram o emprego e as estruturas produtivas.

Mercado Imobiliário

O volume transacionado em 2021 ficou aquém do realizado em 2020, apesar de uma queda menos pronunciada do que se antevia. Para 2022, as perspetivas são animadoras, com a expectativa de regresso ao crescimento nos vários setores.

Números significativos

- As grandes consultoras estimam que em 2021 o volume de negócios tenha alcançado entre os 2 e os 2,2 mil milhões de euros. Este valor corresponde a uma quebra de cerca de 28% relativamente a 2020.
- A estimativa bastante mais conservadora admitida em 2020 — cerca de 1,5 mil milhões de euros — foi claramente superada.

- Apesar da conjuntura negativa, 2021 foi o quarto melhor ano em volume transacionado.

Em pormenor

- Em 2021, a oferta não satisfez a procura (maioritariamente internacional, na ordem dos 70%), o que impediu que a recuperação fosse mais significativa.
- A manutenção do interesse dos investidores institucionais não é alheia à procura de ativos com rendimento estável, num cenário de ausência de alternativas de investimento com *yields* positivas e baixa volatilidade.
- A logística foi um dos segmentos em que se verificaram maior dinamismo, tal como em 2020 – a compressão das *yields* neste setor assim o demonstra. A procura manteve um elevado dinamismo e só a ausência de ativos de qualidade e de dimensão impediu que as transações fossem ainda mais expressivas.

Perspetivas para 2022

Com a expectativa da redução gradual da pandemia da Covid-19, na sequência dos programas de vacinação, será previsível a recuperação em vários segmentos.

- É esperada a retoma do setor do retalho, particularmente nos centros comerciais.
- O setor da hotelaria deverá permanecer no radar dos investidores, tal como aconteceu em 2021.
- Também o setor dos escritórios continuará a despertar o interesse dos *players* internacionais, mantendo-se a tendência de descida nas *yields*.
- O chamado segmento alternativo – *co-living*, residências seniores e de estudantes – irá continuar a ganhar relevância nos ativos transacionados.

Prevê-se que o investimento atinja os 3 mil milhões de euros, valor em linha com o observado em 2019.

- Os bons fundamentos de mercado e a maior procura deverão continuar a pressionar as *yields* em baixa, sobretudo nos setores da logística e do retalho alimentar.
- Nas maiores operações, irão continuar a predominar os investidores europeus e norte-americanos, sobretudo em ativos *core* e *core plus*.

Quadro resumo das principais transações 2021

Setor	Ativo	área (m2)	Vendedor	Comprador	Valor (Milhões)
Residencial	Project ZIP	4400 (Units)	Norfin	Tikehau Albatross	/ €320
Healthcare	Project Heart	4 Hospitals	Fidelidade	Icadé	€213
Hotels	Tivoli Marina Vilamoura & Tivoli Carvoeiro	630 rooms	Minor International	Azora	€148
Office	Quinta da Fonte - 15 edifícios	50.260	Signal Capital Partners	Sixth Street (Acacia Point)	€130-140
Office	Portfólio Navigator	3.620	Rivercrown	South (Castel)	€120
Office	JQOne (antigo Entrepasto)	48.000	Signal Capital	Jamestown	€98
Hotel & Office	Porto Palácio	37.000	Sonae	Square	€61,5

h
m
Q
h
Z
A

Por último

A certificação ambiental e as normas ESG (Environmental, Social, Governance) estão na ordem do dia, tornando o desenvolvimento de projetos cada vez mais exigente. A legislação de fundos relativa ao processo ESG, plasmada no regulamento SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), vem definir, nos seus artigos 8.º e 9.º, os requisitos necessários para classificar os fundos ao abrigo das exigentes normas europeias neste domínio.

De seguida, apresentamos uma análise por segmento do mercado imobiliário em Portugal, uma vez que apresentam dinâmicas distintas.

Mercado de escritórios

No ano de 2021, a procura foi 12% superior à de 2020.

Os valores de absorção (*take-up*) em Lisboa ficaram acima de 155 mil m². O Porto teve uma penalização de 16%, com os seus 45 mil m² que se deveu, essencialmente, à escassez de oferta, sobretudo de qualidade.



Apesar do crescimento do teletrabalho, verifica-se um gradual regresso aos escritórios, ainda que com alguma flexibilidade em alguns setores ou instituições. Atualmente, existe um *pipeline* de cerca de 172 mil m².

As *prime yields* do setor desceram 0,5 pontos percentuais face a 2020, cifrando-se atualmente em 4% (*prime yield*), com valores de arrendamento no *prime* CBD de 24€/m²/mês (2020: 23€/m²/mês). Espera-se que 2022 continue a evidenciar uma melhoria dos valores de renda.

No contexto atual de uma procura de maior qualidade de espaços, os principais *drivers* do setor são a adaptabilidade, flexibilidade, saúde e bem-estar, sustentabilidade e mobilidade.

Perspetivas para 2022

Prevê-se a recuperação do *take-up* para níveis pré-pandemia, mas também um repensar dos espaços, muito por força das imposições ESG. A ocupação de escritórios deverá ser impulsionada por novas empresas que pretendem iniciar atividade em Portugal, assim como pela realocação de outras já instaladas.

Mercado do retalho

O mercado do retalho foi fortemente condicionado pela mudança dos hábitos de compra, tendo havido um reforço do comércio *online*.

O surgimento da pandemia levou à diminuição do consumo privado, consequência dos sucessivos confinamentos, da redução drástica do turismo e da imposição do teletrabalho.

Embora o comércio de rua tenha visto uma evolução positiva em 2021 (mesmo que com alguma incerteza), os centros comerciais, enquanto ativos, continuaram penalizados, muito por via das medidas impostas em matéria de suspensão de rendas. Este impacto poderá ser ainda mais visível que nos espaços comerciais em localizações *prime*.

Se as vendas a retalho mostraram um aumento de 4% em 2021, as transações *online* cresceram 10%, mantendo-se esta tendência em 2022.

Não obstante as dificuldades, o investimento em algumas unidades tem vindo a ser retomado, traduzindo-se em cerca de 48 mil m² de novas aberturas em 2021 e de 56 mil m² previstos para 2022.

Quanto a novos ocupantes, comparativamente a 2020, o saldo de 2021 é positivo: mais 63% de novos contratos em comércio de rua, 2% em centros comerciais, 14% em *retail parks* e 48% na restauração.

As *prime rents* dos centros comerciais (115€/m²/mês) e do retalho de rua (130€/m²/mês, em Lisboa) originaram *yields* de 5,25% e 4,25%, respetivamente.

O setor tem como principais *drivers* o equilíbrio entre os senhorios e os inquilinos, a readaptação dos espaços comerciais, a sustentabilidade e o *e-commerce*.

Perspetivas para 2022

Espera-se a retoma do interesse por centros comerciais por parte dos investidores internacionais, o incremento das rendas e o reposicionamento de algumas unidades.

Mercado hoteleiro

2021 foi o ano de início de recuperação do setor hoteleiro e de viagens.

Entre janeiro e outubro, a procura por dormidas subiu 30% (mais 23,5 milhões), relativamente a 2020. O número de hóspedes terá atingido os 9,4 milhões, em 2021, correspondendo a cerca de mais 23% do que no ano anterior.

O mercado reagiu a esta perspetiva, encontrando-se em *pipeline* cerca de 130 novas unidades hoteleiras, que irão trazer um acréscimo de 11.500 quartos.

Apesar desta evolução positiva, no global, a operação é ainda bastante frágil e muito sensível à evolução da pandemia.

As *prime yields* para hotéis com contratos de longo prazo e exploradores de renome fixaram-se em 5% em Lisboa e 6% no Algarve.

A procura por parte de investidores institucionais e operadores hoteleiros continua elevada, mas existe uma escassez de ativos atrativos. Estas variáveis podem vir a condicionar o aumento do volume transacionado, mesmo num cenário de compressão de *prime yields*.

Perspetivas para 2022

Antecipam-se substanciais melhorias em virtude da forte taxa de vacinação da população, com a consequente diminuição do número de casos graves e a redução das restrições. Gradualmente, assistir-se-á ao aumento não só da atividade do turismo, mas também das deslocações em trabalho.

Mercado industrial e logístico

Após um ano recorde na ocupação de espaços de logística, prevê-se que, em 2022, se mantenha uma dinâmica elevada, mesmo com a entrada de novos espaços no mercado.

O setor da logística tem sido o mais resiliente nesta crise pandémica. O aumento do *e-commerce* conduziu a uma maior procura de espaços destinados a este modelo de negócio, particularmente para operações logísticas nas áreas metropolitanas de Lisboa e Porto e plataformas de distribuição de *last mile*.

Os cerca de 408 mil m² ocupados em 2021 (mais 44% do que no ano anterior) representam um recorde absoluto nacional.

A escassez de oferta de logística de qualidade tenderá a ser reduzida com o *pipeline* existente, parte do qual já a operar (caso da plataforma logística de Lisboa Norte — Merlin Properties), mas ainda com a entrada de *players* como a Aquila, com 115 mil m², ou a VGP (dos Países Baixos), ativamente no mercado e já com 60 mil m² em carteira.

Manter-se-á a tendência de crescimento da logística de proximidade e de distribuição urbana, o que implica espaços com possibilidade de *cross-docking*, devido à expansão do *e-commerce*, à alteração dos formatos de retalho (mais espaços e mais pequenos nos centros das cidades) e à necessidade de mão-de-obra, mais abundante nas grandes cidades.

No contexto acima referido, as *yields* do setor industrial e logística desceram 0,25 pontos percentuais, situando-se agora nos 5,75%, o valor mais baixo desde que existem dados.

Perspetiva para 2022

A melhoria qualitativa das unidades em construção, em comparação com as existentes, e uma forte procura levarão a um aumento nas rendas, atualmente na ordem de 4€/m²/mês.

Mercado residencial

O setor da habitação revelou-se particularmente resiliente em 2021, superando os dois anos anteriores.

No segmento residencial, em 2021, foram transacionados, no total, mais 18% do que em 2020 e mais 12% do que em 2019.

Os cerca de 30 mil milhões de euros transacionados distribuem-se entre o mercado nacional e o estrangeiro, numa proporção de 89% e 11%, respetivamente.

Assiste-se ainda ao aumento dos preços da habitação relativamente ao ano anterior — 2% em Lisboa e 16,5% no Porto.

Este fenómeno, mesmo no cenário adverso da crise pandémica, teve como principais *drivers* os seguintes fatores: promoção do crédito à habitação por parte das instituições financeiras; manutenção das taxas de juro em níveis historicamente baixos; e o notório desequilíbrio entre a procura e oferta.

Perspetivas para 2022

As expectativas quanto ao mercado residencial mantêm-se positivas. Continuaremos a assistir ao incremento do desenvolvimento de vários projetos em zonas mais acessíveis das grandes cidades, procurando satisfazer a procura existente no mercado.

2. Enquadramento do mercado de Fundos de Investimento de Imobiliário

Em dezembro de 2021, o valor sob gestão dos Fundos de Investimento Imobiliário (FII), dos Fundos Especiais de Investimento Imobiliário (FEII) e dos Fundos de Gestão de Património Imobiliário (FUNGEPI) atingiu 10.924 milhões de euros — mais 340 milhões (3,2%) que em dezembro de 2020 (10.584 milhões de euros).

O conjunto dos fundos abertos nestas três categorias mostra uma evolução mais expressiva, pela positiva, apresentando um crescimento de 8,8%, ou 366 milhões de euros para os 4.537 milhões. Por outro lado, os fundos fechados viram o volume gerido contrair 4,17%, ou 278 milhões de euros para os 6.386 milhões.

O número total de fundos diminuiu, passando a contar com menos cinco unidades.

Pela primeira vez, a entidade gestora com maior volume de ativos sob gestão é a Square Asset Management, com 1.224 milhões de euros (2020: 1.148 milhões de euros). Este feito é ainda mais marcante quando se trata de uma sociedade independente que atua num mercado muito marcado por entidades gestoras detidas por grupos financeiros. A quota de mercado da Square no final de 2021 ascendia a 11,6% (2020: 11,3%).

Ranking das 6 maiores Sociedades Gestoras

Nome	Quota
Square Asset Management - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA	11,6%
Interfundos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA	11,2%
Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.	8,5%
GNB Real Estate - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA	6,5%
BPI Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	6,0%
Silvip - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA	4,5%

h
m
f
h
f
f

De referir ainda os factos descritos abaixo, de significante relevância:

- O índice APFIPP para fundos abertos valorizou 4,14 % a 12 meses (2020: 2,82 %), 3,54 % a 24 meses (2020: 3,61 %), e 3,83 % a 36 meses (2020: 3,91 %). O acentuar do crescimento do índice nos últimos 12 meses reflete o atenuar da crise covid-19, por via da estabilização da atividade económica. O índice mantém em todos os prazos um comportamento positivo e altamente favorável, quando comparado com as taxas médias dos depósitos bancários em 2021, cifradas em cerca de 0,04%.
- O Fundo **Property Core Real Estate Fund – Fundo de Investimento Imobiliário Aberto**, apesar de ainda estar num processo de investimento inicial, concluiu o ano de 2021 com uma rendibilidade de 3,02% e uma classe de risco 2.

3. Caracterização do Fundo Property Core

O Fundo **Property Core Real Estate Fund – Fundo de Investimento Imobiliário Aberto** (“Property Core”) foi autorizado pelo Conselho Diretivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 7 de maio de 2020, iniciando a respetiva atividade em 28 de agosto do mesmo ano.

Tendo como depositário o Novo Banco e comercializador o Banco Best, o Fundo **Property Core** é gerido pela **Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA**.

Como objetivo principal, o Fundo visa captar as pequenas e médias poupanças que, não tendo volume para o investimento direto no mercado imobiliário, pretendam realizar um investimento com a solidez e valorização estável do imobiliário, associada à possibilidade de obtenção rápida de liquidez que o reduzido prazo de resgate das unidades de participação do Fundo, após um ano, possibilita.

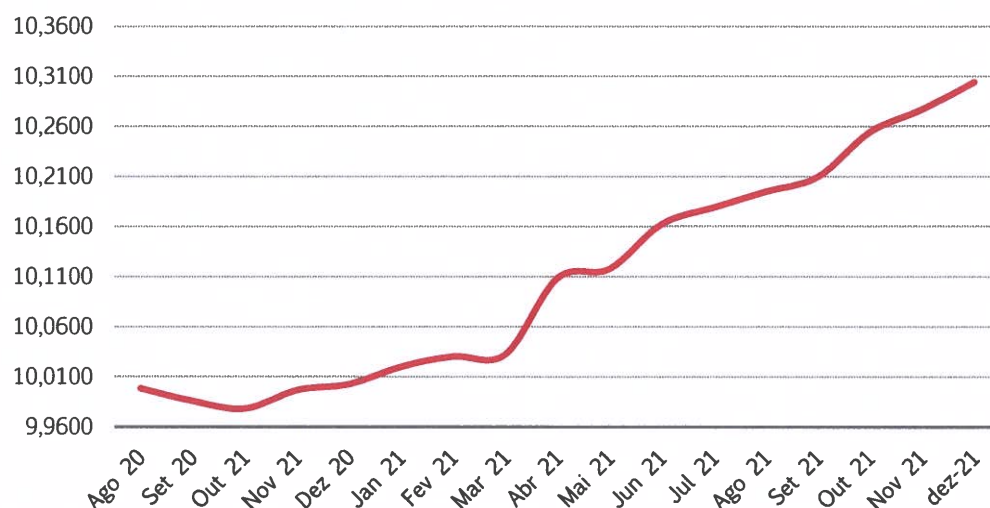
O Fundo **Property Core** concluiu o seu segundo exercício de atividade com cerca de 19,7 milhões de euros sob gestão (2020: 9,7 milhões de euros), correspondentes a 1.915.556 unidades de participação (2020: 969.687) sendo o valor unitário por unidade de participação de 10,3043 euros (2020: 10,0027 euros).

Em 31 de dezembro de 2021, o Fundo Property Core tinha já 1.203 participantes, demonstrando um crescimento sistemático dos seus investidores, o que mostra a confiança dos Clientes desde o seu lançamento.

O crescimento assinalável no último ano, quer do volume sob gestão (103%) quer do número de participantes (99%), mostra o sucesso do Fundo junto dos investidores, mesmo em contexto económico adverso devido à pandemia.

Em termos de evolução do valor da unidade de participação, podemos observar uma tendência de crescimento regular a partir da data de aquisição do primeiro ativo a 29 de outubro de 2020, conforme se pode verificar no gráfico abaixo:

Evolução da cotação da unidade de participação do Property Core:



Os investimentos imobiliários realizados pelo Fundo no decorrer do exercício de 2021 foram os seguintes:

Imóvel	Data de escritura de compra	Valor de Transação (€)	Valor Venal à data da Transação (€)
Av. Duque de Ávila, nº185 DE - 4A	28-04-2021	162.000,00	173.956,37
Av. Duque de Ávila, nº185 DF - 4B	28-04-2021	520.000,00	558.378,49
Av. Duque de Ávila, nº185 DG - 4C	28-04-2021	335.000,00	359.724,60
Av. Duque de Ávila, nº185 DH - 4D	28-04-2021	914.000,00	981.457,59
Av. Duque de Ávila, nº185 CN - Estacionamento nº 14	28-04-2021	23.000,00	24.697,51
Av. Duque de Ávila, nº185 X - Estacionamento nº 5	28-04-2021	23.000,00	24.697,51
Av. Duque de Ávila, nº185 Z - Estacionamento nº 6	28-04-2021	23.000,00	24.697,51
Alto de St.ª Catarina A - Loja Dta	04-06-2021	310.000,00	333.094,03
Colinas do Cruzeiro AA - RCES	04-06-2021	470.000,00	504.774,03
Garcia Carrera 4040903QA4444A0611TX	27-10-2021	93.750,00	93.750,00
Garcia Carrera 4040903QA4444A0612YM	27-10-2021	128.880,00	128.880,00
Garcia Carrera 4040903QA4444A0615OE	27-10-2021	243.120,00	243.120,00
Garcia Carrera 4040903QA4444A0614IW	27-10-2021	333.920,00	333.920,00
Garcia Carrera 4040903QA4444A0613UQ	27-10-2021	325.160,00	325.160,00
Garcia Carrera 4040903QA4444A0616PR	27-10-2021	579.970,00	579.970,00
Garcia Carrera 4040903QA4444A0617AT	27-10-2021	585.809,00	585.809,00
Avd. Navaluenga 8012434VK2871S0001MK	27-10-2021	1.278.175,00	1.278.175,00
Total		6.348.784,00	6.554.261,64

4. Atividade do Fundo em 2021

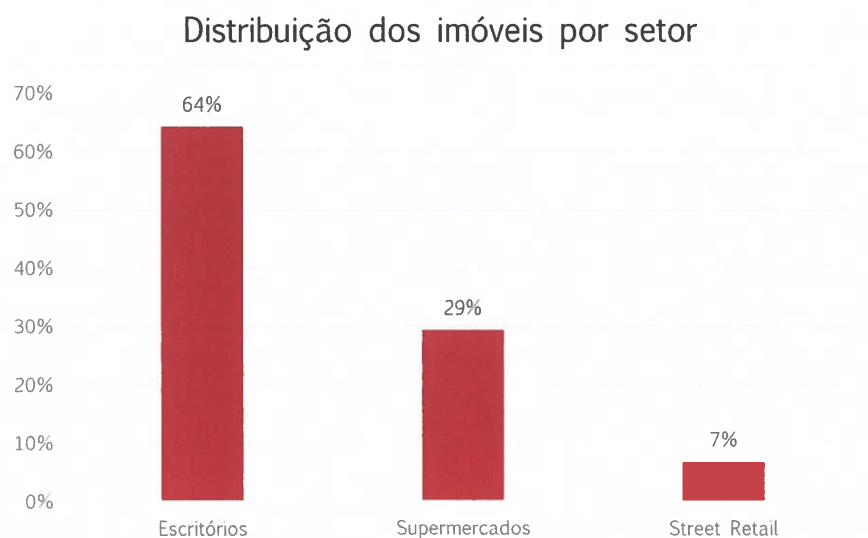
Na gestão do Fundo, a Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA., tem vindo a procurar, desde o início da respetiva atividade, investir de forma a promover a obtenção de rendimento para os participantes de acordo com as expectativas de longo prazo, adotando os critérios de eficiência e de baixo risco que a seguir se enumeram.

Diversificação dos Investimentos

Dado curto espaço de tempo decorrido desde o início de atividade do Fundo, está ainda em desenvolvimento a construção de um portefólio que permita abarcar todos os parâmetros de diversificação. Neste sentido, tem-se vindo a procurar uma carteira de ativos que se distribua de um modo equilibrado pelas várias geografias e pelos vários setores comerciais do mercado, sempre suportados em inquilinos que tenham uma forte solidez financeira.

Procurando constituir uma carteira de imóveis dispersos pelos vários segmentos do mercado, o Fundo, concluiu o seu primeiro exercício completo, com um portefólio,

constituído por sete imóveis, cuja estrutura de diversificação em 31 de dezembro de 2021, era seguinte:



Todas as aquisições, fruto de uma criteriosa seleção e rigorosa negociação, contribuíram para o alargar quantitativa e qualitativamente a carteira do Fundo, que contamos mantenha a mesma trajetória face aos processos de negociação já iniciados em 2021, e que verão a sua conclusão no decurso de 2022.

Estes investimentos, dispersos em sectores como retalho alimentar (*stand alone*), escritórios ou retalho de rua são a materialização da diversificação procurada na gestão do Fundo.

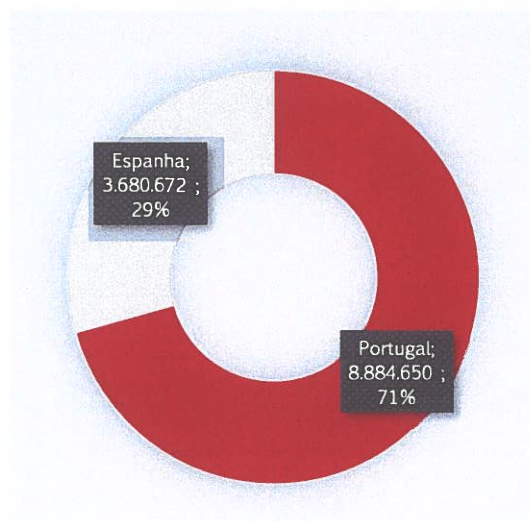
Na área do retalho alimentar, vulgo supermercados, as aquisições marcaram também o início do investimento em Espanha, dando assim uma dimensão ibérica ao Fundo. Precisamente num sector bastante sólido e conservador, estas aquisições vieram a conferir a solidez necessária aos primeiros passos na internacionalização do Fundo que contamos alargar no futuro.

Foi também concretizado o investimento de dois escritórios em zona prime de Lisboa que, não só se adequam ao perfil de risco assumido pelo Fundo, como se revestem de uma liquidez elevada dada a sua localização. De facto, a procura crescente perante a escassez de oferta de espaços no centro de Lisboa, confere um reduzido risco destes ativos sob todos os parâmetros de análise.

Por último, as duas unidades de retalho de rua, operadas por inquilinos de elevada qualidade, uma seguradora de primeira linha e uma multinacional da indústria ótica permitem que a performance obtida nestes investimentos, contribua positivamente para a rentabilidade do Fundo.

De salientar ainda que, se por um lado o primeiro semestre terá sido mais preenchido em matéria de aquisições, fruto de maiores oportunidades alinhadas com os critérios de investimento, por outro, o segundo semestre revelou-se bastante proveitoso em termos de negociações de vários ativos que com um levado grau de confiança esperamos venham a ser concretizadas no decurso de 2022.

Distribuição dos imóveis por país



Inquilinos Sólidos

Através de uma cuidadosa análise de risco dos potenciais inquilinos, procura-se ter a garantia de que estes dispõem de condições de saúde financeira que lhes permita o cumprimento regular das obrigações estabelecidas em cada contrato de arrendamento.

Assim, a Fidelidade - Companhia de Seguros, o Grupo Carrefour e a Regus são os inquilinos que ocupam os maiores ativos do Fundo.

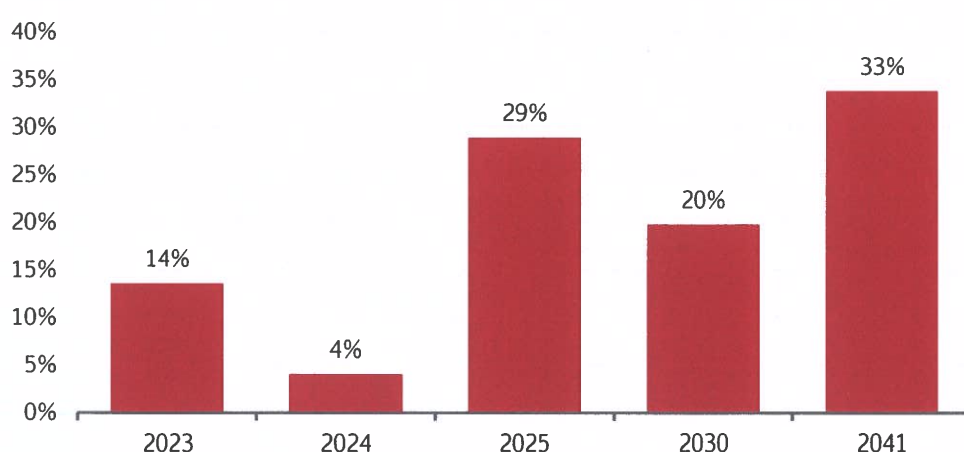
h
w
D
h
S
J

Inquilino	Valor Venal do Imóvel (€)
Fidelidade - Companhia de Seguros	4.047.150,00
Carrefour	3.680.672,25
Regus	2.368.800,00
Lynx Asset Managers	1.379.600,00
Amenworld - Serviços de Internet	755.100,00
Widex - Reabilitação Auditiva	334.000,00
Total	12.565.322,25

Contratos Longos

Como política genérica, o Fundo procura estabelecer contratos com duração mínima de 5 anos, por forma a possibilitar a valorização a longo prazo de cada imóvel e a minimização do risco de quebra de rendimento proveniente das rendas. Dos imóveis adquiridos, existem contratos com duração prevista entre os 5 e 10 anos de vigência mínima, com o seguinte peso no rendimento gerado.

Maturidade dos contratos



Aplicações Mobiliárias

O investimento da componente mobiliária do Fundo foi aplicado em depósitos a prazo no Novo Banco. Em 31 de dezembro de 2021, o montante em depósitos à ordem ascendia a **8.066.389 euros**.



Outras Informações

As demais informações a que se refere o esquema B do Anexo II do nº1 do artigo 161 do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, estão detalhadas nas notas do anexo às demonstrações financeiras que faz parte integrante deste relatório.

5. Perspetivas para 2022

O ano de 2022 apresenta-se com boas perspetivas em termos de oportunidades para a aquisição de ativos imobiliários.

Naturalmente, o Fundo mantendo-se fiel à sua disciplina quanto à relação risco/retorno, irá ativamente procurar maximizar a aplicação da sua liquidez em novas oportunidades de investimento que cumpram os critérios definidos relativamente à solidez do retorno esperado.

Estamos assim confiantes na evolução positiva da rentabilidade do Fundo, perspetivando-se um crescimento do valor da unidade de participação mais acentuado em 2022.

Consistente com este desempenho está também a pretensão de alargar a incorporação de ativos em Espanha, geografia que, à semelhança de 2021, estará no espectro deste Fundo, dando-lhe um perfil ibérico.

É nossa convicção que, em consequência da subida esperada da performance do Fundo se irá gerar um ciclo virtuoso com um impacto no volume das subscrições que se traduzirão numa maior capacidade de investimento possibilitando a geração de melhores resultados.

Considerações Finais

De assinalar a recente invasão militar na Ucrânia por parte da Rússia, bem com a resposta dos Estados Unidos, União Europeia e outros países ocidentais com imposição de sanções económicas na defesa da paz e da ordem internacional. Este conflito de duração incerta terá impactos na economia da Europa, cuja extensão ainda é impossível de prever.

Agradecemos a todos os participantes que subscreveram o Fundo, especialmente àqueles que confiaram na equipa de gestão desde a primeira hora, fazendo que fosse possível o rápido crescimento dos ativos sob gestão em tão curto espaço de tempo.

Uma especial palavra de apreço a toda a equipa do Banco Best e seus responsáveis pela confiança na Square AM e pelo empenho na divulgação do Fundo, sem os quais não teriam sido possíveis os excelentes resultados alcançados.

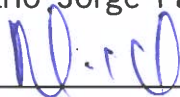
Não seria possível fazer uma análise rigorosa da performance deste fundo sem o reconhecimento da capacidade do banco comercializador o qual tem sido o motor da dinamização do grande volume de subscrições do fundo.

Lisboa, 28 de fevereiro de 2022

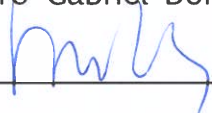
O Conselho de Administração da Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA.



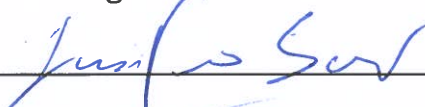
(Mário Jorge Patrício Tomé)



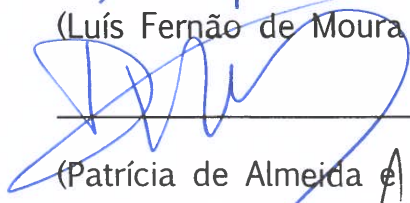
(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)



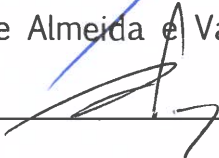
(Luísa Augusta Moura Bordado)



(Luís Fernão de Moura Torres Souto)



(Patrícia de Almeida e Vasconcelos)



(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)





Asset Management

Balanço

Property Core Real Estate Fund
Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

1.1
2.1
3.1
4.1

A.1



SQUARE

Property Core Real Estate Fund - Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

(Valores em euros)

Balanço

Data: 31/12/2021

ATIVO				CAPITAL E PASSIVO			
Código	Designação	Notas	Bruto	dez-2021 Mv/At	dez-2021 mv/ad	Líquido	dez-2020 Líquido
32	ATIVOS IMOBILIÁRIOS						
	Construções	1 e 3	12.326.556	282.263	43.497	12.565.322	5.647.046
	TOTAL DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS		12.326.556	282.263	43.497	12.565.322	5.647.046
	CONTAS DE TERCEIROS						
412	Devedores por rendas vencidas		43.829			48.999	-
413+...+419	Outras contas de devedores		5.170			-	3.369
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER		48.999	-	-	48.999	3.369
12	DISPONIBILIDADES	7	8.066.389			8.066.389	5.692.370
	Depósitos à ordem		8.066.389			8.066.389	5.692.370
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES		8.066.389	-	-	8.066.389	5.692.370
52	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS	14.7	58.528			58.528	1.434
58	Despesas com Custo Diferido		2.750			2.750	-
	Outros Acréscimos e Diferimentos		61.278			61.278	1.434
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS		61.278			61.278	1.434
	TOTAL DO ATIVO		20.503.222	282.263	43.497	20.741.988	11.344.219
				CAPITAL E PASSIVO			
	CAPITAL DO FUNDO						
	Unidades de Participação	2					19.155.560
	Variações Patrimoniais	2					114.236
	Resultados Transitados	2					14.269
	Resultados Líquidos do Período	2					454.434
	TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO						19.738.499
	CONTAS DE TERCEIROS						
	Comissões e Outros Encargos a Pagar	14.6					45.572
	Outras Contas de Credores	14.6					840.608
	TOTAL DOS VALORES A PAGAR						886.180
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS						
	Acréscimos de Custos						72.729
	Receitas com Provento Diferido	14.8					44.580
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS						117.309
	TOTAL DO PASSIVO						1.003.489
	TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO E DO PASSIVO						20.741.988

Lisboa, 28 de fevereiro de 2022

O Contabilista Certificado,

(Vanda Saraiva)
(CC nº 26398)

A Administração,

(Luís Augusto M. Bordado)

(Luís Fernando M. Torres Souto)

(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

Demonstração dos Resultados

Property Core Real Estate Fund
Fundo de Investimento Imobiliário Aberto



SQUARE

Property Core Real Estate Fund - Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

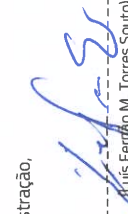
(Valores em euros)				Demonstração dos Resultados				Data: 31/12/2021			
CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS							
Código	Designação	Notas	Período dez-2021	Código	Designação	Notas	Período dez-2021	Período dez-2020	Período dez-2020	Período dez-2021	Período dez-2020
CUSTOS E PERDAS CORRENTES				PROVEITOS E GANHOS CORRENTES							
711+718	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS De Operações Correntes		528	75	Em Ativos Imobiliários	14.5	288.771			288.771	
724+...+728	COMISSÕES Outras, de Operações Correntes	14.1	202.835	86	RENDIMENTOS DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS	14.5	563.347	18.991		563.347	40.138
733	PERDAS OPER. FINANCEIRAS E AT. IMOBILIÁRIOS Em Ativos Imobiliários	14.2	50.006	87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	14.5	597			597	
					TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)		852.715			852.715	40.138
7412+7422 7418+7428	IMPOSTOS Impostos Indiretos Outros Impostos	14.3 14.3	16.905 21.070								
73	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS Perdas de Exercícios Anteriores		83								
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	14.4	106.854 398.281								
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)										
66	Resultado Líquido do Período (se>0)	2	454.343	66	Resultado Líquido do Período (se<0)	2					
	TOTAL		852.715		TOTAL		852.715	40.138		852.715	40.138
(8x2)-(7x2)-(7x3) (8x3+86)-(7x3)-76	Resultados da Carteira de Títulos Resultados de Ativos Imobiliários		- 695.258	D-C B+D-A-C+74	Resultados Eventuais					(83)	
8x9-7x9 B-A+742	Resultado das Operações Extrapatrimoniais Resultados Correntes		- 454.517	B+D-A-C B+D-A-C	Resultados Antes de Imposto sobre o rendimento Resultado Líquido do Período					454.434 454.434	14.269 14.269

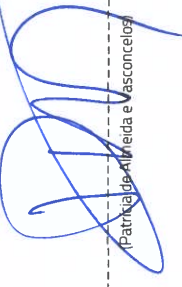
Lisboa, 28 de fevereiro de 2022

O Contabilista Certificado,


(Vanda Saraiva)
(CC n.º 26398)

A Administração,


(Luís Ferreira M. Torres Souto)


(Patrícia de Almeida e Vasconcelos)


(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

Demonstração dos Fluxos Monetários

Property Core Real Estate Fund
Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

(Valores em euros)	Demonstração dos Fluxos Monetários		Data: 31/12/2021
	Período dez-2021	Período dez-2020	
DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS			
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO			
<i>Recebimentos</i>			
Subscrição de unidades de participação	9.584.537	9.685.260	
Fluxo das operações sobre unidades do fundo	9.584.537	9.685.260	
OPERAÇÕES COM ATIVOS IMOBILIÁRIOS			
<i>Recebimentos</i>			
Rendimento de ativos imobiliários	551.958	59.580	
Outros recebimentos de ativos imobiliários	-	19.442	
<i>Pagamentos</i>			
Aquisição de ativos imobiliários	7.151.464	4.066.374	
Despesas correntes (FSE) com ativos imobiliários	152.690	-	
Outros pagamentos de ativos imobiliários	339.349	-	
Fluxo das operações sobre ativos imobiliários	(7.091.545)	(3.987.352)	
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE			
<i>Recebimentos</i>			
Outros recebimentos correntes	35.662	-	
<i>Pagamentos</i>			
Comissão de gestão	107.566	-	
Comissão de depósito	5.000	3.466	
Impostos e Taxas	32.355	1.997	
Outros pagamentos correntes	10.110	75	
Fluxos das operações de gestão corrente	(119.569)	(5.538)	
OPERAÇÕES EVENTUAIS			
<i>Recebimentos</i>			
Ganhos extraordinários	597	-	
Fluxo das operações eventuais	597	-	
Saldo dos fluxos monetários do período.....(A)	2.374.019	5.692.370	
Disponibilidades no início do período.....(B)	5.692.370	-	
Disponibilidades no fim do período.....(C)=(B)+(A)	8.066.389	5.692.370	

Lisboa, 28 de fevereiro de 2022

O Contabilista Certificado,



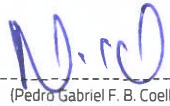
(Vanda Saraiva)

(CC n° 26398)

A Administração,



(Mário Jorge Patrício Tomé)



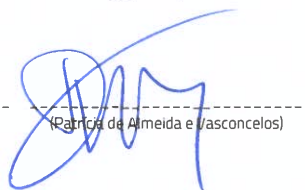
(Pedro Gabriel F. B. Coelho)



(Luísa Augusta M. Bordado)



(Luís Fernão M. Torres Souto)



(Patrícia de Almeida e Vasconcelos)



(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

Anexo às Demonstrações Financeiras

Property Core Real Estate Fund
Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

l
n
o
h
e

1

PROPERTY CORE REAL ESTATE FUND**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO****ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31 DE DEZEMBRO DE 2021**

(Valores expressos em euros)

Introdução

O presente Anexo obedece, em estrutura, ao disposto no Regulamento 2/2005, de 14 de abril, da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, que estabelece o Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliário (PCFII).

As notas omissas não têm aplicação por inexistência ou irrelevância de valores ou situações a reportar. As notas adicionais pretendem complementar a informação mínima prevista no PCFII, com o objetivo de o conteúdo do Anexo permitir uma melhor compreensão do conjunto das Demonstrações Financeiras.

Constituição e Atividade do Fundo

O Property Core Real Estate Fund - Fundo de Investimento Imobiliário Aberto, gerido pela SQUARE Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A., (com sede na Rua Tierno Galvan, Torre 3, Piso 14, em Lisboa), foi constituído, por tempo indeterminado, por autorização da CMVM em 7 de maio de 2020, tendo iniciado a atividade em 28 de agosto do mesmo ano.

A atividade encontra-se regulamentada pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, que revê o regime jurídico dos organismos de investimento coletivo.

O objetivo do Fundo é alcançar, numa perspetiva de longo prazo, uma valorização do capital, através da constituição e gestão de uma carteira de valores predominantemente imobiliários.

O Novo Banco, S.A. assume a função de Banco Depositário e o BEST – Banco Eletrónico de Serviço Total, S.A. de comercializador das unidades de participação do Fundo.



Apresentação das Contas e Resumo dos Principais Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

a) Apresentação das contas

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas e estão apresentadas de acordo com o Plano Contabilístico em vigor para os Fundos de Investimento Imobiliário, definido no Regulamento 2/2005 emitido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários que entrou em vigor em 15 de abril de 2005, e outros regulamentos específicos da atividade.

A Nota introdutória e a Nota 14 são introduzidas para proporcionar outras informações relevantes à compreensão das demonstrações financeiras. As Notas 15, 16 e 17 são incluídas no anexo às contas, decorrentes das alterações introduzidas pelo artigo 161.º da Lei 16/2015 de 24 de fevereiro.

b) Especialização dos exercícios

Na preparação das contas do Fundo foi respeitado o princípio da especialização dos exercícios, sendo os custos e proveitos contabilizados no período a que dizem respeito, independentemente da data do seu recebimento ou pagamento.

c) Imóveis

O Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, publicado na Lei 16/2015 de 24 de fevereiro, e o Regulamento 2/2015 da CMVM, determinam as regras para a valorização dos imóveis em carteira.

Os imóveis são apresentados em Balanço pela média simples das duas avaliações efetuadas por dois peritos independentes, exceto entre o momento em que passam a integrar o património do Fundo, até que ocorra a primeira avaliação exigida por lei, período em que os imóveis ficam valorizados pelo respetivo custo de aquisição.

O custo de aquisição do imóvel corresponde ao valor de compra, incluindo os custos de construção, conforme aplicável, acrescido das despesas incorridas subsequentemente com obras de remodelação e beneficiação de vulto, que alterem substancialmente as condições em que o imóvel é colocado para arrendamento no mercado.

Os ajustamentos que resultam das avaliações, correspondentes a mais e menos-valias não realizadas, são registados no ativo, respetivamente, a acrescer ou deduzir ao valor do imóvel, por contrapartida das rubricas de Resultados.

d) Unidades de participação

O valor da unidade de participação é calculado e divulgado diariamente, tendo por base o valor líquido global do Fundo e o número de unidades de participação em circulação.

O Fundo é composto por duas classes distintas de Unidades de Participação:

- Unidades de participação da Classe A, dirigidas a investidores não profissionais;
- Unidades de participação da Classe B, dirigidas a participantes classificados como profissionais (nos termos do artigo 30.º do Código dos Valores Mobiliários).

A periodicidade das subscrições de ambas as classes é diária. O valor da Unidade de Participação para efeitos de subscrição é o valor conhecido e divulgado, no sítio da CMVM, no dia útil seguinte à data do respetivo pedido.

Relativamente aos pedidos de resgate a sua periodicidade varia de acordo com a classe das unidades de participação detidas:

- Bimestral – para as unidades de participação da classe A, detidas por investidores não profissionais. O pedido de resgate, devidamente cumpridos os prazos estabelecidos para o efeito, terá como data de referência o último dia útil dos meses de fevereiro, abril, junho, agosto, outubro e dezembro de cada ano civil. Os pedidos de resgate, para esta classe de unidades de participação, terão que ser efetuados com uma antecedência mínima de dois (2) meses em relação às datas de referência mencionadas;
- Anual - para as unidades de participação da classe B, detidas por investidores classificados como investidores profissionais (nos termos do artigo 30º do Código dos Valores Mobiliários). O pedido de resgate, devidamente cumpridos os prazos estabelecidos para o efeito, terá como data de referência o último dia útil dos meses de fevereiro, abril, junho, agosto, outubro e dezembro de cada ano civil. Os pedidos de resgate desta classe de unidades de participação, terão que ser efetuados com uma antecedência mínima de doze (12) meses em relação às datas de referência mencionadas.

O valor do resgate das Unidades de Participação da classe A e da Classe B terão como referência o valor da unidade de participação calculada no último dia útil dos meses referidos, sendo o valor conhecido e divulgado no primeiro dia útil dos meses imediatamente subsequentes. O pedido de resgate é assim efetuado a preço desconhecido.

Os participantes da classe A e da classe B apenas podem solicitar o resgate das unidades de participação decorridos doze (12) meses da data da respetiva subscrição.

ff.
lin.
Ø
h
A

e) Comissões de gestão e depositário

O Fundo suporta encargos com comissões de gestão e de depositário, de acordo com a legislação em vigor, a título de remuneração dos serviços prestados pela entidade gestora e pelo banco depositário, respetivamente.

A comissão de gestão, cobrada pela atividade da sociedade gestora, é composta por uma componente fixa e uma componente variável:

- Comissão fixa: corresponde a uma taxa anual de 1%, calculada diariamente sobre o património líquido do Fundo e cobrada mensalmente até ao último dia útil do mês seguinte. Está prevista a redução da taxa da comissão de gestão para 0,5%, mas apenas nas situações previstas no prospeto do fundo;
- Comissão Variável (comissão de performance): determinada com base na performance do Fundo, quando devida, é calculada diariamente e é liquidada anualmente.

A comissão de depositário corresponde a uma comissão anual nominal de 0,09%, aplicada sobre o valor líquido global do Fundo apurado com referência ao último dia útil do mês a que respeite. A comissão é assim calculada mensalmente e é cobrada trimestralmente, tendo um valor mínimo de €5.000 (cinco mil euros) ao trimestre.

As bases e método de cálculo encontram-se descritos no prospeto completo do fundo.

As comissões de gestão e depositário encontram-se registadas na rubrica de Comissões de Operações Correntes da Demonstração de Resultados.

f) Imposto sobre o rendimento

A partir de 1 de julho de 2015, os organismos de investimento coletivo ("OIC"), neste caso particular os OIC Imobiliários, passaram a ser tributados, à taxa geral de IRC (21%), sobre o seu lucro tributável.

Contudo, não concorrem para a formação do lucro tributável: i) Os rendimentos de capital, ii) Os rendimentos prediais, e iii) As mais-valias, exceto se esses rendimentos forem provenientes de entidades com residência ou domicílio fiscal em país, território ou região com um regime fiscal claramente mais favorável.

Em simultâneo, (i) os gastos relacionados com rendimentos agora mencionados, (ii) os gastos que não são fiscalmente dedutíveis em sede de IRC e (iii) os rendimentos, descontos e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a favor dos OIC, não contribuem para a determinação do lucro tributável, na esfera do OIC.

Ficam ainda os OIC, sujeitos às taxas de tributação autónoma em IRC legalmente previstas, embora isentos de derrama estadual ou municipal.

No caso dos titulares das unidades de participação, são tributados "à saída" os rendimentos auferidos, ou seja, na sua esfera pessoal. Caso se trate de residentes em território nacional, a tributação ficará sujeita às regras gerais em sede de IRS ou IRC conforme se trate de um sujeito passivo singular ou coletivo. Se os detentores das unidades de participação de fundos imobiliários forem não residentes sem estabelecimento estável ficam sujeitos a uma taxa de 10% a título definitivo.

g) Imposto do Selo

O Fundo suporta um encargo em sede de imposto de selo, cujo cálculo incide na aplicação da taxa de 0,0125% calculada sobre o ativo líquido global do OIC e liquidada trimestralmente.

Em 2019, com a entrada em vigor da Lei n.º 71/2018 de 31 de dezembro (Orçamento do Estado para 2019), pelo art.º 319.º, são revogados os artigos 1.º e 8.º do Decreto-Lei n.º 1/87, de 3 de janeiro, o qual criou os incentivos fiscais à constituição de fundos de investimento imobiliário. Concretamente, com a revogação do art.º 8.º do mencionado Decreto-Lei, que isentava de imposto de selo as operações sobre certificados representativos de unidades de participações emitidos por fundos de investimento imobiliário, as comissões de gestão e depositário pagas pelo fundo à sociedade gestora e ao depositário, respetivamente, passam a estar sujeitas a imposto de selo a uma taxa de 4% (verba 17.3.4 da Tabela Geral do Imposto de Selo).



Nota 1 - Valias Potenciais em Imóveis

De acordo com a política contabilística descrita na alínea c) da Nota introdutória, os imóveis em carteira encontram-se registados na sua totalidade pelo valor correspondente à média aritmética simples de duas avaliações efetuadas por peritos independentes.

O quadro abaixo apresenta a diferença entre o valor contabilístico dos imóveis e os respetivos valores de avaliação:

Imóveis	Valor Contabilístico (A)	Média dos valores das avaliações (B)	Diferença (B)-(A)
Imóveis situados em território nacional			
Porto - Rua D. Pedro V e Rua do Vilar, 58 frações	3.563.650	3.563.650	-
Loulé - Quinta do Lago, 3 frações	2.368.800	2.368.800	-
Lisboa - Av. Duque de Ávila, n.º 185, 7 frações	2.134.700	2.134.700	-
Oeiras - Alto de Santa Catarina, 1 fração	334.000	334.000	-
Odivelas - Colinas do Cruzeiro, 1 fração	483.500	483.500	-
Imóveis situados em Estados da União Europeia			
Cadiz - Garcia Carrera, 7 frações	2.362.424	2.573.287	210.863
Majadahonda - Avd. Navaluenga, 1 fração	1.318.248	1.372.818	54.569
Total	12.565.322	12.830.755	265.432

O valor contabilístico apresentado no quadro acima corresponde ao valor de aquisição acrescido de investimentos já realizados nos imóveis e, numa base distribuída ao longo do tempo, da atribuição das valias potenciais determinadas pela média das avaliações.

Nota 2 - Unidades de Participação e Capital do Fundo

Os movimentos ocorridos nas rubricas de capital do Fundo são os que abaixo se descrevem:

Descrição	No Início	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Resultado do Período	No Fim
Valor Base	9.696.870	9.458.690	-	-	-	19.155.560
Diferença em subscrições e resgates	(11.611)	125.847	-	-	-	114.236
Resultados acumulados	-	-	-	14.269	-	14.269
Resultados do período	14.269	-	-	(14.269)	454.434	454.434
SOMA	9.699.528	9.584.537	-	-	454.434	19.738.499
Nº de unidades de participação	969.687	945.869	-	-	-	1.915.556
Valor da unidade de participação	10,0027	10,1330	-	-	-	10,3043



Nota 3 – Ativos Imobiliários

A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2021

Descrição	Área (m2)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Valor da Avaliação		Valor da Avaliação 2	Valor do Imóvel	Localização	
				1	2			Município	País
1 - IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UNIÃO EUROPEIA									
1.4. Construções Acabadas									
1.4.1. Arrendadas									
Comércio									
1 Fr. Alto de Santa Catarina	175	04-06-2021	334.416	22-10-2021	328.000	340.000	334.000	Oeiras	Portugal
1 Fr. Colinas do Cruzeiro	275	04-06-2021	506.096	22-10-2021	477.000	490.000	483.500	Odivelas	Portugal
7 Fr. Garcia Carrera	785	27-10-2021	2.362.424	01-10-2021	2.414.000	2.732.574	2.362.424	Cadiz	Espanha
1 Fr. Avd. Navaluenga	944	27-10-2021	1.318.248	01-10-2021	1.336.635	1.409.000	1.318.248	Majadahonda	Espanha
Serviços									
23 Fr. Rua D. Pedro V e Rua do Vilar	1.321	30-10-2020	2.884.396	22-10-2021	3.034.000	3.116.000	3.075.000	Porto	Portugal
1 Fr. Quinta do Lago	1.123	29-12-2020	2.218.809	09-12-2021	2.249.300	2.325.000	2.287.150	Loulé	Portugal
4 Fr. Av. Duque de Ávila, n.º 185	627	28-04-2021	2.079.018	22-10-2021	2.012.700	2.104.600	2.058.650	Lisboa	Portugal
Outros									
2 Fr. Rua D. Pedro V e Rua do Vilar	189	30-10-2020	107.339	22-10-2021	106.000	115.600	110.800	Porto	Portugal
33 Fr. Rua D. Pedro V e Rua do Vilar	381	30-10-2020	360.892	22-10-2021	363.000	392.700	377.850	Porto	Portugal
1 Fr. Quinta do Lago	91	29-12-2020	53.512	09-12-2021	54.200	55.000	54.600	Loulé	Portugal
1 Fr. Quinta do Lago	46	29-12-2020	26.834	09-12-2021	27.000	27.100	27.050	Loulé	Portugal
3 Fr. Av. Duque de Ávila, n.º 185	40	28-04-2021	74.572	22-10-2021	75.400	76.700	76.050	Lisboa	Portugal
Total							12.565.322		

[Handwritten signatures and initials in blue ink]



R. S.
L.
N.
Q.
L.
A.

Nota 6 – Derrogação às Disposições do PCFII

As demonstrações financeiras encontram-se elaboradas de acordo com as disposições do PCFII, não tendo existido qualquer situação em que tais disposições tenham sido derogadas.

Nota 7 – Discriminação da Liquidez do Fundo

Descrição	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Depósitos à Ordem	5.692.370			8.066.389
Total	5.692.370			8.066.389

Nota 9 – Valores comparativos

Os valores apresentados nas Demonstrações Financeiras não são de uma forma geral comparáveis com os do período homólogo do ano anterior, na medida em que o Fundo iniciou apenas a sua atividade em 28 de agosto de 2020, traduzindo por isso no exercício de 2020 apenas 4 meses de atividade.

Nota 12 – Retenção de Impostos

No decurso do exercício de 2021 não foram efetuadas retenções na fonte sobre rendimentos prediais obtidos pelo Fundo, devido à dispensa de retenção na fonte de imposto sobre esses rendimentos, quando obtidos por fundos de investimento imobiliário, de acordo a legislação em vigor. Relativamente ao conjunto dos impostos suportados pelo Fundo ver a Nota 14.3.

Nota 14 – Outras Informações Relevantes para a Avaliação das Demonstrações Financeiras

14.1 Comissões

O Fundo suporta encargos com comissões de gestão e depositário e ainda a taxa de supervisão paga mensalmente à Comissão de Mercados de Valores Mobiliários, como segue:

Descrição	dez-21	dez-20
Comissão de gestão	184.148	16.683
Comissão de depósito	13.888	1.851
Taxa de supervisão	4.799	457
Total	202.835	18.991

R. S

14.2 Perdas em operações financeiras e ativos imobiliários

Descrição	dez-21	dez-20
Perdas em ativos imobiliários	50.006	-
Total	50.006	-

Na rubrica de Perdas em ativos imobiliários estão registadas as menos valias potenciais, no total de 50.006 euros resultantes de desvalorizações decorrentes da aplicação dos critérios constantes do novo quadro legal e regulamentar, conforme descrito na alínea c) da Nota Introdutória. Em 31 de dezembro de 2020 os imóveis estavam registados em carteira pelo seu valor de aquisição acrescido das despesas com a aquisição, não tendo ainda decorrido o prazo estabelecido na lei para a reavaliação dos mesmos.

14.3 Impostos

O montante registado em Impostos é decomposto como segue:

Descrição	dez-21	dez-20
Impostos indiretos		
Imposto de selo	16.905	2.519
Outros impostos		
Imposto municipal sobre imóveis	21.070	4.284
Total	37.975	6.803

14.4 Fornecimentos e Serviços Externos

A rubrica de Fornecimentos e Serviços Externos apresenta em 31 de dezembro de 2021 e 31 de dezembro de 2020 os seguintes montantes:

Descrição	dez-21	dez-20
Consultoria	52.559	-
Auditoria	12.275	-
Despesas de condomínio	12.226	-
Contencioso e notariado	4.797	-
Avaliações dos ativos imobiliários	16.941	-
Seguros	8.056	-
Total	106.854	-



R. S.
 L.
 M.
 D.
 L.
 A.

14.5 Proveitos e ganhos correntes

Descrição	dez-21	dez-20
Ganhos em ativos imobiliários	288.771	-
Rendimentos de ativos imobiliários	563.347	40.138
Outros proveitos e ganhos correntes	597	-
Total	852.715	40.138

Os ganhos em ativos imobiliários dizem respeito às mais valias potenciais reconhecidas dos imóveis em carteira, as quais correspondem a parte da diferença favorável entre os valores contabilísticos e os valores das avaliações resultantes do cumprimento das exigências da CMVM (ver Nota 14.2), durante o exercício de 2021, no montante de 288.771 euros imputadas a resultados nos termos descritos no capítulo introdutório relativo aos princípios contabilísticos e critérios valorimétricos.

Os rendimentos de ativos imobiliários refletem o valor das rendas dos imóveis respeitantes ao exercício de 2021 no montante total de 563.347 euros (em 31 de dezembro de 2020: 40.138 euros).

14.6 Contas de terceiros

O Fundo apresenta créditos a diversas entidades, conforme discriminado no quadro abaixo:

Descrição	dez-21	dez-20
Comissões e outros encargos a pagar		
Comissões de gestão	44.608	9.454
Comissões banco depositário	-	-
Taxa de supervisão	964	205
	45.572	9.659
Outras contas de credores		
Imposto sobre o rendimento	(9.832)	312
Valores a regularizar da compra de imóveis	777.680	1.580.360
Outros	72.760	19.442
	840.608	1.600.114
Total	886.180	1.609.773

Handwritten notes and signatures in blue ink, including a large 'B' and 'F' at the top, and several initials and checkmarks below.

14.7 Despesas com custo diferido

Descrição	dez-21	dez-20
Seguros	43.076	-
Avaliação de ativos imobiliários	15.452	-
Imposto de Selo	-	1.434
Total	58.528	1.434

O valor das despesas com custo diferido apresentado no balanço refere-se à especialização de despesas incorridas com imóveis e cuja imputação é feita de forma distribuída pelo período a que economicamente respeitam ou se considera serem atribuíveis.

14.8 Receitas com proveito diferido

Descrição	dez-21	dez-20
Rua D. Pedro V e Rua do Vilar	19.442	19.442
Quinta do Lago	13.298	-
Av. Duque de Ávila, n.º 185	6.890	-
Alto de Santa Catarina	2.237	-
Colinas do Cruzeiro	2.713	-
Total	44.580	19.442

As receitas com proveito diferido dizem respeito a rendas antecipadas, recebidas adiantadamente no início de cada contrato de arrendamento.



Handwritten notes and signatures in blue ink, including a circled 'X' and various initials.

Nota 15 – Quadro comparativo dos valores de inventário

A evolução dos valores líquidos da carteira de imóveis bem como da cotação da unidade de participação nos dois últimos exercícios é a que se apresenta de seguida:

	dez-21	dez-20
Valor líquido da carteira de imóveis	12.565.322	5.647.046
Valor da unidade de participação	10,3043	10,0027

Handwritten signature in blue ink.

Nota 16 – Discriminação das Remunerações Pagas pela Entidade Gestora

Dando cumprimento ao disposto no artigo 161.º n.º 2 da Lei 16/2015 de 24 de fevereiro, o total das remunerações pagas pela entidade gestora durante o exercício de 2021, calculado proporcionalmente ao valor líquido global do fundo, é detalhado no quadro abaixo:

Descrição	Remunerações fixas	Remunerações Variáveis
Remunerações dos órgãos sociais		
Administração	9.658	1.214
Fiscalização	431	-
Remunerações dos empregados		
Com funções de controlo	2.786	206
Outros	29.192	4.091
Total	42.067	5.511

O número de colaboradores da entidade gestora em 31 de dezembro de 2021 era o que abaixo se descreve:

Descrição	Número
Órgãos sociais	9
Restantes colaboradores	43
Total	

Nota 17 - Acontecimentos Subsequentes

De assinalar a recente invasão militar na Ucrânia por parte da Rússia, bem com a resposta dos Estados Unidos, União Europeia e outros países ocidentais com imposição de sanções



económicas na defesa da paz e da ordem internacional. Este conflito de duração incerta terá impactos na economia da Europa, cuja extensão ainda é impossível de prever.

Não existem outros factos relevantes ocorridos após 31 de dezembro de 2021, que devessem ser refletidos nas demonstrações financeiras, ou dados a conhecer, de forma a evitar uma incorreta interpretação das mesmas.

Lisboa, 28 de fevereiro de 2022

O Contabilista Certificado,

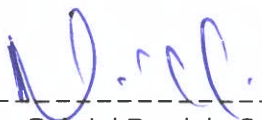


(Vanda Saraiva CC 26398)

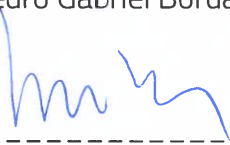
A Administração,



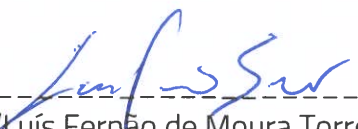
(Mário Jorge Patrício Tomé)



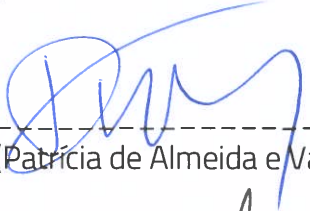
(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)



(Luísa Augusta Moura Bordado)



(Luís Fernão de Moura Torres Souto)



(Patrícia de Almeida e Vasconcelos)



(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)





Asset Management

Relatório de Auditoria

Property Core Real Estate Fund
Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Property Core Real Estate Fund – Fundo de Investimento Imobiliário Aberto (“Fundo”), gerido pela Square Asset Management - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (“Entidade Gestora”), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2021 (que evidencia um total de 20.741.988 Euros e um valor do Fundo de 19.738.499 Euros, incluindo um resultado líquido de 454.434 Euros), a demonstração de resultados, a demonstração de fluxos de caixa 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 Property Core Real Estate Fund – Fundo de Investimento Imobiliário Aberto em 31 de dezembro de 2021 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa 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”), 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.

1. Valorização dos ativos imobiliários do Fundo

Descrição da matéria relevante

Em 31 de dezembro de 2021, os ativos imobiliários do Fundo, ascendem a 12.565.322 Euros (cerca de 61% do ativo). A valorização dos ativos imobiliários é uma área de julgamento significativa, determinada pela média de duas avaliações realizadas por peritos avaliadores independentes, profissionalmente qualificados, exceto no período que decorre entre a data de aquisição e a data em que ocorre a primeira avaliação exigida por lei, durante o qual os ativos imobiliários são valorizados pelo seu custo de aquisição.

Tendo em consideração a sua natureza intrínseca, entendemos que existe o risco de a sua valorização não estar de acordo com as normas estabelecidas pela CMVM, com o Regulamento de Gestão e com o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (“RGOIC”).

Nestas circunstâncias, a valorização destes ativos é uma área relevante no âmbito de auditoria.



A nossa resposta

Os nossos principais procedimentos de auditoria incluíram:

- Revisão dos procedimentos da Entidade Gestora, no processo de valorização dos ativos imobiliários;
- Revisão dos relatórios de avaliação dos ativos imobiliários, efetuados por peritos independentes, nos termos definidos no RGOIC e na CMVM e sua reconciliação com a carteira de imóveis e a contabilidade;
- Revisão dos contratos promessa de compra e venda e revisão dos eventos subsequentes;
- Revisão da documentação de suporte das principais aquisições de ativos imobiliários; e
- Revisão do corte de operações de rendimentos associados a estes ativos.

2. Cumprimento de disposições legais e regulamentares

Descrição da matéria relevante

Sendo a atividade de gestão do Fundo, regulamentada pela CMVM e pelo Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo ("RGOIC") aprovado pela Lei n.º 16/2015 de 24 de fevereiro, o cumprimento daquela legislação, bem como do Regulamento de Gestão do Fundo, são matérias relevantes pelo potencial impacto nas demonstrações financeiras e divulgações a efetuar.

A nossa resposta

Os nossos principais procedimentos de auditoria incluíram:

- Revisão dos procedimentos da Entidade Gestora, relacionados com o cumprimento da legislação aplicável, nomeadamente cumprimento de i) limites de investimento, de endividamento e distribuição de resultados e ii) políticas de valorização dos ativos imobiliários;
- Revisão substantiva do cumprimento daqueles requisitos;
- Revisão das comunicações escritas com os reguladores, nomeadamente a CMVM;
- Revisão das atas das reuniões do Órgão de Gestão da Entidade Gestora; e
- Revisão da resposta dos advogados ao nosso pedido de confirmação externa.

Outras Matérias

As demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020, apresentadas para efeitos comparativos, foram por nós examinadas e o nosso Relatório de Auditoria, datado de 20 de abril de 2021, não continha reservas e continha uma ênfase que deixou de ser aplicável.

Responsabilidades do Órgão de Gestão da Entidade Gestora e do Órgão de Fiscalização da Entidade Gestora pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo, de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Imobiliário a elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares; a 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; a adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e, a 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 a 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 da Entidade Gestora; (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora, 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 da Entidade Gestora, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria; (vii) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação da entidade, incluindo o órgão de fiscalização, 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-lhe todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percebidas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, quais as medidas tomadas para eliminar as ameaças ou quais as salvaguardas aplicadas. 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.

RELATÓRIO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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



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

Nos termos do artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- Fomos nomeados auditores do Fundo pela primeira vez em 18 de maio de 2020 em reunião de Assembleia Geral da Entidade Gestora para o mandato de 2020 a 2021;
- 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;
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, número 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;
- Informamos que, para além da auditoria, prestámos ao Fundo os seguintes serviços permitidos por lei e regulamentos em vigor:
 - i. Trabalhos de auditoria para a emissão do Parecer de Auditoria Anual, sobre o cálculo da Taxa de Encargos Correntes, em conformidade com as disposições previstas no n.º 4 do artigo 69.º do Regulamento n.º 2/2015 da CMVM.

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

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

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

Sobre as matérias indicadas, não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 25 de março de 2022



BAKER TILLY, PG & ASSOCIADOS, SROC, Lda.
Representada por Paulo Jorge Duarte Gil Galvão André



Asset Management