



Asset Management

+
h
h
h

Relatório & Contas

PROPERTY CORE REAL ESTATE FUND

Fundo de Investimento Imobiliário Aberto - Código CMVM nº 1625

20
24

h-

Índice

Relatório de Gestão	3
1. Enquadramento Macroeconómico	5
2. Mercado de fundos de investimento europeu.....	19
3. Enquadramento do mercado de fundos de investimento imobiliário.....	23
4. Caracterização do Fundo Property Core	25
5. Atividade do Fundo em 2024.....	27
6. Perspetivas para 2025.....	32
Anexo ao Relatório de Gestão - Sustentabilidade	34
Demonstrações financeiras	44
Balanço.....	45
Demonstração dos Resultados.....	47
Demonstração dos Fluxos Monetários.....	49
Anexo às Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2024	51
Relatório de Auditoria	66

h

A.
P.



Asset Management

Relatório de Gestão

h-
h
S
A

+



h-
h
E
A
d

PROPERTY CORE REAL ESTATE FUND

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO

RELATÓRIO E CONTAS RELATIVO AO EXERCÍCIO DE 2024

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 e Contas, do Fundo Property Core Real Estate Fund - Fundo De Investimento Imobiliário Aberto (doravante designado Property Core), relativo ao exercício de 2024.



h-

1. Enquadramento Macroeconómico

Acontecimentos nacionais e internacionais mais relevantes:

h
S
A
d

- **Eleição de Donald Trump como Presidente dos EUA**

Donald Trump obteve uma vitória contundente em 5 de novembro de 2024 sobre a democrata Kamala Harris, que entrou na disputa após a desistência do então presidente dos Estados Unidos da América, Joe Biden.

Embora as sondagens apontassem para um resultado muito equilibrado, Trump venceu nos sete estados decisivos (*swing states*). O Partido Republicano também conquistou a maioria na Câmara dos Representantes e no Senado.

A campanha eleitoral foi ainda marcada por duas tentativas de assassinato, quatro acusações judiciais, uma condenação criminal e o apoio do bilionário Elon Musk. A tomada de posse ocorreu em 20 de janeiro de 2025. A definição da política externa, económica e de defesa será fulcral para a economia mundial nos próximos anos.

- **Guerra no Médio Oriente** – Israel continuou a sua ofensiva militar contra o Hamas na Faixa de Gaza, em represália ao ataque terrorista sem precedentes do movimento islamista Hamas a 7 de outubro de 2023, causando a morte de 1.207 israelitas, a maioria civis, e 251 outros mantidos reféns em Gaza.

Vários dirigentes do Hamas foram, entretanto, mortos com destaque para o seu líder Ismail Haniyeh, a 31 de julho, em Teerão e para o seu sucessor Yahya Sinwar.

Em janeiro de 2025, foi finalmente celebrado um acordo de cessar-fogo após 15 meses de conflito.

- **Escalada internacional da guerra na Ucrânia** – Após a contraofensiva malsucedida em 2023, a Ucrânia, invadida pela Rússia a 24 de fevereiro de 2022, lançou um ataque surpresa na região fronteiriça russa de Kursk.

A Rússia respondeu com ataques intensos, pressionando as forças ucranianas em desvantagem numérica e de armamento, especialmente na frente oriental do Donbass. A entrada de soldados norte-coreanos para apoiar as forças russas também exacerbou o aumento das tensões internacionais.

Em novembro de 2024, Kiev utilizou, pela primeira vez, mísseis de longo alcance americanos e britânicos contra território russo, com autorização de Washington e Londres. Como retaliação, a Rússia lançou mísseis balísticos hipersónicos de médio alcance, de última geração, prometendo intensificar esses ataques caso Kiev continuasse



a utilizar mísseis fornecidos pelo Ocidente. Putin ameaçou ainda bombardear os países que fornecem este tipo de armamento à Ucrânia, referindo a possibilidade de recorrer a armas nucleares.

- **Jogos Olímpicos de Paris** – Decorreram entre 26 de julho e 11 de agosto. Os principais atletas do mundo estiveram em ação ao longo de 17 dias de prova e 329 eventos com medalhas. Destacaram-se pela cerimónia de abertura no rio Sena e pelo emocionante regresso de Céline Dion, que interpretou, entre lágrimas, a canção Hymne à l'amour. Portugal igualou a sua melhor campanha, Tóquio 2020, obtendo quatro medalhas.
- **Abrandamento económico da China** – Nas últimas semanas de 2024, a China implementou várias medidas para impulsionar o crescimento económico, incluindo a redução das taxas de juro e o aumento do limite de endividamento dos governos locais. A segunda maior economia mundial enfrenta dificuldades devido a uma crise crescente no setor imobiliário e a uma redução do já débil consumo interno.
- **A polémica reeleição de Maduro na Venezuela** – Nicolás Maduro foi reeleito presidente da Venezuela para um terceiro mandato (2025-2031) nas eleições de 28 de julho de 2024, contestadas pela oposição, que alegou fraude e apresentou provas a favor do seu candidato, Edmundo González Urrutia. A reeleição de Maduro provocou vários protestos violentos. Os EUA, a União Europeia e vários países latino-americanos não reconheceram o resultado, enquanto González Urrutia pediu asilo em Espanha após a emissão de um mandado de prisão.
- **Redes sociais** – Em agosto, o fundador do Telegram, Pavel Durov, foi preso em França, acusado de não filtrar conteúdos criminosos na plataforma. No Brasil, o X (antigo Twitter) foi suspenso por 40 dias após Elon Musk recusar eliminar contas que espalhavam desinformação, sendo reativado em outubro após cumprir as exigências do Supremo Tribunal Federal.

Em Portugal:

- Em janeiro de 2024, dá-se a Dissolução da Assembleia da República e o fim da XV Legislatura.
- O Presidente do Governo Regional da Madeira, Miguel Albuquerque, anuncia a sua intenção de resignar ao cargo. Em maio, o PSD vence as eleições legislativas regionais sem maioria absoluta.
- Em fevereiro, realizaram-se eleições legislativas regionais nos Açores. Vitória da coligação PSD/CDS-PP/PPM por maioria simples, com 42% dos votos; foi a primeira vez em 30 anos

- que os social-democratas conseguiram derrotar o Partido Socialista nas eleições regionais açorianas.
- Em março, realizaram-se eleições legislativas. Vitória tangencial da Aliança Democrática, com 28,8% dos votos e apenas mais dois deputados do que o Partido Socialista. Em terceiro lugar fica o Chega, que, com 50 deputados, quadruplica o seu número de mandatos. Luís Montenegro toma posse como Primeiro-Ministro do XXIV Governo Constitucional em abril.
 - Em maio, o Governo aprova o sistema aeroportuário de Lisboa, anunciando, com caráter definitivo, a decisão sobre o novo aeroporto de Lisboa, no Campo de Tiro de Alcochete — cujo nome, Aeroporto Luís de Camões, é revelado pela primeira vez, e que se encontrava por definir há mais de 50 anos. É também anunciada a Terceira Travessia do Tejo, uma ponte rodoferroviária entre Chelas e o Barreiro, bem como o reforço das ligações ferroviárias de alta velocidade Porto-Lisboa e Lisboa-Madrid.
 - Junho – Eleições parlamentares europeias. O PS venceu por um ponto percentual, elegendo oito deputados ao Parlamento Europeu, mais um do que a AD.
 - O ex-Primeiro-Ministro português António Costa é eleito para um mandato de dois anos e meio como Presidente do Conselho Europeu, tornando-se o primeiro português e o primeiro socialista a assumir o cargo, em dezembro de 2024.
 - Agosto – Regista-se um sismo de magnitude 5,3 na escala de Richter, com epicentro a 58 quilómetros a oeste de Sines, sem danos pessoais ou materiais.
 - Setembro – Cinco reclusos, quatro dos quais com medidas especiais de segurança, fogem do Estabelecimento Prisional de Vale de Judeus, em Alcoentre, Lisboa, com auxílio do exterior, através do lançamento de uma escada que permitiu aos reclusos escalar o muro. A fuga foi facilitada por uma série de falhas graves no sistema de segurança: o sistema de sensores de movimento e alarmes estavam inativos há anos, a rede da cadeia não estava eletrificada porque levava a falhas de luz na prisão, as torres de vigia foram demolidas em 2018, e o sistema de videovigilância, apesar de funcionar, não vigiava efetivamente porque consistia em 200 câmaras a serem monitorizadas apenas por um funcionário, ao longo de dez horas.
 - Outubro – Amadeu Guerra toma posse como Procurador-Geral da República, sucedendo a Lucília Gago à frente do Ministério Público. Na mesma cerimónia, no Palácio de Belém, o Presidente da República dá posse a Filipa Urbano Calvão como Presidente do Tribunal de Contas, sucedendo a José Fernandes Farinha Tavares.
 - Dezembro – No primeiro dia do seu mandato como Presidente do Conselho Europeu, António Costa, faz uma visita oficial a Kiev para garantir o apoio europeu à Ucrânia face à

b-

h

S

A

*



invasão russa; a deslocação ocorre após dias de intensos ataques russos contra infraestruturas energéticas críticas da Ucrânia.

- Queda do XIV Governo Regional da Madeira, liderado por Miguel Albuquerque, na sequência da votação favorável de uma moção de censura apresentada pelo Chega (e com os votos a favor de toda a oposição) na Assembleia Legislativa da Madeira; a moção justificou-se pelos processos judiciais que colocaram sob suspeição o presidente do executivo e quatro secretários regionais, que foram constituídos arguidos em casos distintos. É a primeira vez que um executivo regional cai com base neste tipo de iniciativa.

Enquadramento macroeconómico Global

(Fonte: Banco de Portugal, FMI, Comissão Europeia)

Em 2024, tal como em 2023, assistimos ao agravamento da situação geopolítica internacional, resultado da infundável guerra na Ucrânia, do conflito Israel-Hamas, das tensões no Mar Vermelho, do agravamento da retórica do mundo ocidental contra a China, levando inclusive à imposição de tarifas por parte dos EUA e da Europa.

Ainda assim, a economia global demonstrou resiliência, com a inflação a aproximar-se das metas dos bancos centrais e o crescimento a manter-se estável. Contudo, persistem desafios significativos, incluindo tensões geopolíticas, níveis preocupantes de dívida pública em alguns países e perspectivas de crescimento insuficientes em algumas geografias.

Nas economias não pertencentes à OCDE, espera-se que o crescimento agregado se mantenha amplamente estável, com a Ásia emergente a dar o maior contributo para o crescimento global.

Evolução do PIB

h
h
A
d

	2021	2022	2023	2024 {e}	2025 {p}	2026 {p}
Mundo	6	3,5	3,3	3,2	3,3	3,3
Economias Avançadas	5,2	2,6	1,7	1,7	1,9	1,8
EUA	5,7	1,9	2,9	2,8	2,7	2,1
Zona Euro	5,2	3,4	0,4	0,8	1	1,4
Alemanha	2,6	1,8	-0,3	-0,2	0,3	1,1
França	6,8	2,5	1,1	1,1	0,8	1,1
Itália	6,7	3,7	0,7	0,6	0,7	0,9
Espanha	5,1	5,8	2,7	3,1	2,3	1,8
Japão	1,7	1	1,5	-0,2	1,1	0,8
Reino Unido	7,4	4,3	0,3	0,9	1,6	1,5
Canadá	4,5	3,8	1,5	1,3	2	2
M. Emergentes e em Desenvolvimento	6,6	4,1	4,4	4,2	4,2	4,3
China	8,1	3	5,2	4,8	4,6	4,5
Índia	8,7	7,2	8,2	6,5	6,5	6,5
Fonte: IMF World Economic Outlook, January 2025						
Nota: e - Estimativa; p - Previsão.						

As perspetivas de crescimento variam entre regiões. Nos EUA, o PIB deverá crescer 2,7% em 2025 e abrandar para 2,1% em 2026. Na zona euro, o crescimento será impulsionado pela recuperação dos rendimentos reais e dos cortes nas taxas de juro, com um crescimento previsto de 1,0% em 2025 e 1,4% em 2026.

A economia chinesa deverá continuar a desacelerar, com um crescimento de 4,6% em 2025 e 4,5% em 2026. O mau comportamento da economia, fruto da redução do consumo e da contração contínua no setor imobiliário, deverá manter-se, prevendo-se um crescimento económico abaixo da meta de 5% de referência nos próximos anos.

De realçar novamente o mau comportamento da economia alemã (-0,2% em 2024) motivado pelo mau desempenho da indústria e das exportações.

O mercado de trabalho global tem registado um alívio gradual, mas o desemprego continua baixo em comparação com padrões históricos. Os ganhos salariais e a redução da inflação sustentaram os rendimentos reais das famílias, embora o crescimento do consumo privado permaneça modesto devido à fraca confiança dos consumidores.

Relativamente aos principais riscos, destacam-se o regresso dos conflitos no Médio Oriente, depois do acordo de paz celebrado em janeiro de 2025, as tensões comerciais crescentes e surpresas imprevistas nos mercados financeiros. Por outro lado, a recuperação do poder de compra ou a resolução precoce de conflitos geopolíticos podem impulsionar o crescimento.



A implementação de políticas fiscais corretas para assegurar a sustentabilidade das finanças públicas, contendo o crescimento da despesa, são imperativas para evitar mais um choque de liquidez, com as nefastas consequências a nível económico.

As reformas estruturais ambiciosas, incluindo o reforço da educação e desenvolvimento de competências, a redução de restrições ao investimento e o investimento em infraestruturas críticas, sobretudo na Europa, podem ser igualmente um motor de desenvolvimento.

A redução global da inflação irá continuar, mas há sinais de estagnação em alguns países. A mediana global da inflação subjacente tem-se mantido ligeiramente acima de 2% nos últimos meses.

Embora a inflação dos preços de bens tenha regressado ou ficado abaixo da tendência, a inflação nos preços de serviços continua acima das médias pré-Covid-19 em muitas economias, particularmente nos EUA e na zona euro.

Evolução da Inflação

	2019	2020	2021	2022	2023	2024 {e}	2025 {p}	2026 {p}
Euro Área	1,2	0,3	2,6	8,4	5,4	2,4	2,1	2,0
G20	3,1	2,8	3,9	7,9	6,3	5,4	3,5	2,9
Estados Unidos	1,4	1,1	4,2	6,5	3,7	2,5	2,1	2,0
Alemanha	1,4	0,4	3,2	8,7	6,0	2,4	2,0	1,9
Reino Unido	1,8	0,9	2,6	9,1	7,3	2,6	2,7	2,3
Japão	0,5	0,0	-0,3	2,5	3,3	2,6	1,9	2,1

Fonte: OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2

O sucesso observado no combate às pressões inflacionistas esteve intimamente ligado às políticas monetárias das principais economias mundiais (muito restritivas). Note-se que 2024 marcou a inversão deste ciclo, com o início dos cortes por parte dos bancos centrais das principais economias.

No final de 2024, as taxas Euribor a 12 meses estavam nos 2,46%, a 6 meses nos 2,56% e a 3 meses nos 2,71% conforme se observa no gráfico seguinte:

Evolução das Taxas Euribor a 3, 6 e 12 Meses

Zoom 1m 6m 1y All

From Jan 1, 2024 To Dec 31, 2024



Fonte: <https://www.euribor-rates.eu/en/euribor-charts/>

A economia portuguesa em 2024

Prevê-se que a economia portuguesa cresça 1,7% em 2024, acelerando para 2,2% em 2025. O aumento no ritmo da atividade económica deve-se a uma melhoria das condições financeiras, ao aumento da procura externa e ao aumento dos fundos da União Europeia. Contudo, o panorama externo permanece vulnerável a choques económicos e geopolíticos significativos.

O mercado de trabalho continua sólido, com crescimento do emprego e dos salários reais, acompanhado de uma taxa de desemprego muito baixa. A política orçamental seguida, com um carácter expansionista, também impulsionará o dinamismo económico. Em 2027, o abrandamento do crescimento do PIB será, em grande parte, consequência do término da execução do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

Projeções do Banco de Portugal: 2024–27 | Taxa de variação anual em percentagem (exceto onde indicado)

	Pesos		BE dezembro 2024			
	2023	2023	2024 ^(p)	2025 ^(p)	2026 ^(p)	2027 ^(p)
Produto interno bruto (PIB)	100,0	2,5	1,7	2,2	2,2	1,7
Consumo privado	61,8	2,0	3,0	2,7	1,9	1,8
Consumo público	16,8	0,6	1,1	1,1	0,8	0,3
Formação bruta de capital fixo	20,1	3,6	0,5	5,4	4,6	0,1
Procura interna	99,1	1,7	2,2	2,9	2,3	1,2
Exportações	47,3	3,5	3,9	3,2	3,3	3,2
Importações	46,4	1,7	5,2	4,7	3,4	2,1
Emprego ^(a)		1,0	1,3	0,8	0,7	0,4
Taxa de desemprego ^(b)		6,5	6,4	6,4	6,4	6,4
Balança corrente e de capital (% PIB)		1,9	3,6	4,0	3,9	3,3
Balança de bens e serviços (% PIB)		1,2	2,4	2,0	2,0	2,6
Índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC)		5,3	2,6	2,1	2,0	2,0
Excluindo bens energéticos e alimentares		5,4	2,7	2,4	2,2	2,1
Deflator do PIB		6,9	4,9	3,3	2,5	2,2
Saldo orçamental (% PIB)		1,2	0,6	-0,1	-1,0	-0,9
Dívida pública (% PIB)		97,9	91,2	86,5	83,5	81,3

Fonte: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado, % — percentagem. Pesos a preços correntes. (a) De acordo com o conceito de Contas Nacionais. (b) Em percentagem da população ativa.

Prevê-se que a inflação desça de 5,3% em 2023 para 2,6% em 2024 e para 2,1% em 2025, estabilizando em 2% durante 2026 e 2027. Esta evolução deve-se a uma moderação gradual nos custos salariais e à contenção das pressões inflacionistas externas.

As políticas orçamentais e os resultados subsequentes, de acordo com o Banco de Portugal, indicam um regresso ao défice em 2025, apesar de a dívida pública continuar a diminuir.

Nos anos seguintes, a manutenção do défice é explicada pelo impacto de medidas permanentes adotadas, que afetam tanto a despesa pública como a receita fiscal, bem como pelos empréstimos associados ao PRR.

Entre 2024 e 2027, a política orçamental deverá manter-se expansionista e pró-cíclica, o que provocará uma deterioração acumulada do saldo primário estrutural superior a 2% do PIB, num contexto em que o PIB se mantém acima do seu potencial. Na ausência de novas medidas de

h
h

contenção da despesa ou de aumento da receita, o cumprimento das novas regras orçamentais europeias poderá estar comprometido.

Apesar do acima exposto, o rácio da dívida pública face ao PIB deverá continuar a descer, passando de 97,9% em 2023 para 81,3% em 2027.

S
DA

O rendimento *per capita* tem crescido a um ritmo mais moderado do que o PIB, devido ao aumento da população. Este crescimento populacional é resultado de saldos migratórios positivos e significativos, que compensam largamente o saldo natural negativo. A entrada de imigrantes tem tido um impacto positivo na economia, nomeadamente ao ajudar a colmatar a escassez de mão-de-obra em certos setores.

+

Em 2024, o rendimento disponível regista um aumento historicamente elevado, que se reflete numa aceleração do consumo privado e num aumento significativo da poupança. O rendimento disponível real cresce 7,1% (face a 2,7% em 2023), enquanto o consumo privado aumenta 3% (comparado com 2% em 2023). A aceleração do rendimento disponível deve-se ao aumento das pensões, dos rendimentos provenientes de empresas (incluindo remunerações do trabalho independente, juros líquidos, dividendos, rendas, entre outros), bem como à redução dos impostos.

As taxas de juro mais altas estão a levar as famílias a adiar consumo, reduzir empréstimos e aumentar a poupança, enquanto procuram proteger-se de um futuro menos favorável. A taxa de poupança deverá estabilizar em valores ligeiramente superiores a 11%.

As exportações deverão crescer 3,9% em 2024 e 3,2%, em média, entre 2025 e 2027, impulsionadas pela aceleração da procura externa, embora com menor dinamismo do turismo. O turismo desacelera devido à normalização do consumo global após a recuperação pós-pandemia, mas deverá crescer 5,5% em 2024 e 3,4%, em média, nos anos seguintes.

O excedente externo aumentou de 1,9% do PIB em 2023 para 3,8% em média entre 2024 e 2026, reduzindo-se para 3,3% em 2027, devido ao fim do PRR e à diminuição das transferências da UE. A capacidade de financiamento da economia será sustentada pelo setor privado.

Em suma 2024 foi um ano globalmente positivo para a economia portuguesa e global.



Mercado Imobiliário em Portugal

Principais números

(fonte: Worx, CBRE, JLL.)

- As grandes consultoras estimam que, em 2024, o volume de negócios tenha atingido 2.370 milhões de euros, um crescimento de 47% face a 2023
- 38% do investimento foi transacionado através de portefólios.
- 40% do investimento foi realizado por investidores que nunca tinham investido em Portugal.
- A quota de mercado dos investidores estrangeiros ascendeu a 79% do volume investido.
- O investimento foi liderado por capitais franceses e espanhóis, destacando-se as operações da Castellana Properties, Leadcrest Capital Partners e Slate Asset Management.
- A maior transação do ano foi a aquisição do Projeto Athos, composto por 245 supermercados e unidades independentes do grupo Os Mosqueteiros, num valor estimado de 250 milhões de euros.
- O setor do retalho destacou-se pela positiva, representando 48% do investimento total, atingindo 1.135 milhões de euros (2023: 605 milhões de euros).
- Os setores hoteleiro e de escritórios representaram, em conjunto, um terço do investimento total, com 21% e 14%, respetivamente.

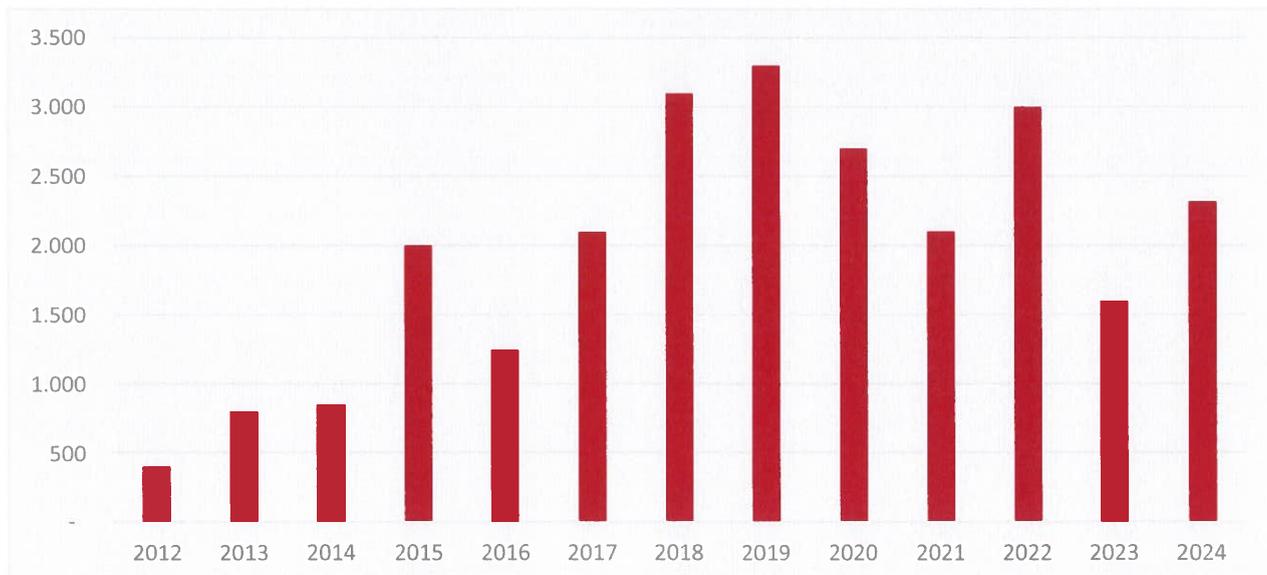
No setor hoteleiro, a maior transação foi a venda do Conrad Algarve por 150 milhões de euros, adquirido pela Quinta do Lago.

No setor de escritórios, destacou-se a venda da K-Tower à Real I.S. AG, com o setor a totalizar cerca de 345 milhões de euros.

W
L
SP
A
*



Volume de Investimento em Imobiliário Comercial em Portugal



Fonte: Worx, CBRE. Valores em milhões de euros

Mercado de escritórios - Lisboa

Fonte: Worx

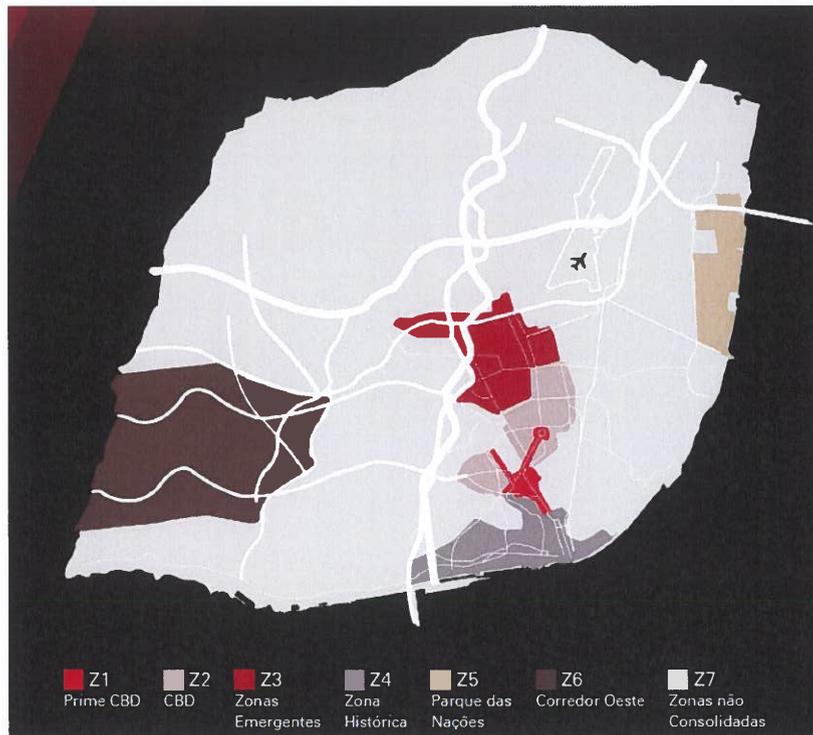
O mercado de escritórios em Lisboa registou o terceiro melhor ano de sempre, com um volume de ocupação na ordem dos 220.000 m², distribuídos por 173 operações. Este resultado representa um aumento expressivo face a 2023, praticamente o dobro.

Este crescimento reflete a atratividade do mercado de escritórios, impulsionada pela procura de novos espaços e pelo aumento do número de novas empresas em Lisboa.

Para 2025, perspectiva-se um crescimento moderado da procura, à medida que as restrições às políticas de teletrabalho aumentem. Estas mudanças, aliadas à necessidade de espaços de trabalho mais flexíveis e de maior qualidade, deverão continuar a dinamizar o mercado de escritórios.

h-
h
S
A
A

Principais Zonas de Escritórios em Lisboa



Handwritten notes in blue ink: 'L', 'L', 'S', 'A', 'A'.

Fonte: Worx

A maior operação de 2024 foi a ocupação, por parte da Caixa Geral de Depósitos, da totalidade do edifício WellBe (zona 5), com mais de 26.700 m². Impulsionadas por negócios de grande dimensão, as zonas do Parque das Nações (zona 5) e as Zonas Emergentes (zona 3) concentraram os maiores volumes de absorção, com 32% e 21%, respetivamente.

Ainda assim, o CBD (zona 2) posicionou-se em terceiro lugar, com 20% da absorção, o que reflete o contínuo interesse das empresas por localizações centrais, apesar da menor oferta disponível.

O Parque das Nações (zona 5) destacou-se ainda pelo crescimento mais expressivo na sua quota de mercado, registando um aumento de 11 pontos percentuais face a 2023, totalizando 72.000 m² ocupados.

As empresas do setor financeiro lideraram a procura em termos de área colocada, que ascendeu a cerca de 55.000 m². O setor das Tecnologias, Media e Telecomunicações (TMT's) e Utilities manteve-se como o mais dinâmico na procura por espaços de escritórios na região de Lisboa, representando 17% da área colocada.



A recuperação da procura levou à redução da *vacancy rate* para 8,0%.

A prime rent atingiu os 28€/m²/mês, enquanto a prime yield manteve-se nos 5,25%.

Fonte: Worx

Mercado industrial e logístico

O setor industrial e logístico registou mais de 770.000 m² ocupados em 2024, duplicando os valores de 2023.

A região de Lisboa continua a apresentar a maior taxa de absorção, com mais de um terço da área, totalizando 253.000 m² ocupados. A região do Porto foi responsável por 24% da área absorvida, com a colocação de 187.000 m².

A absorção caracterizou-se principalmente por necessidades de expansão de área e por uma crescente procura por espaços mais modernos.

Destaca-se a já habitual escassez de stock e a falta de instalações modernas.

As prime yields fixaram-se em 6,00% e as prime rents em 5,25€/m²/mês (Alverca-Azambuja).

Fonte: Worx

Mercado do retalho

As vendas no comércio a retalho em Portugal registaram uma recuperação face a 2023, refletindo um crescimento de 4%, principalmente proveniente dos produtos alimentares.

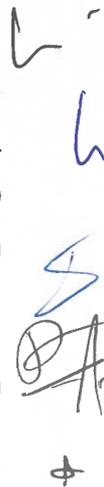
Nos centros comerciais, 2024 foi o melhor ano de sempre, com um aumento dos valores faturados em 7% face a 2023, tendo os turistas representado 12% da faturação.

O segmento de moda e similares continua a ser o mais expressivo em termos de vendas, com 36%, seguido pelos supermercados, com 23%, e pelos eletrodomésticos e tecnologia, com 11%.

Destaque para a restauração, que cresceu 11% em faturação face ao ano anterior, reforçando o aumento da procura que se tem verificado nos centros comerciais.

A par do comércio físico, também o comércio online consolida a trajetória de subida, com um crescimento de 2% em relação ao ano anterior até novembro de 2024.

h
i
e
r
t



As *rendas prime* estabilizaram nos 135€/m²/mês em Lisboa e 75€/m²/mês no Porto, ainda ligeiramente abaixo dos valores pré-pandemia. Embora as previsões económicas de curto prazo estejam atualmente marcadas pela incerteza, espera-se que os valores de mercado aumentem ligeiramente em 2025.

As *prime yields* dos shopping centres fixaram-se em 6,5% (-0,25 p.p. face a 2023) e no high street retail em 4,75%.

Em termos de valores de renda, os centros comerciais concluíram o ano com 95€/m²/mês, igualando os valores pré-pandemia, e os retail parks nos 12€/m²/mês.

Fonte: Worx

Mercado hoteleiro

De acordo com os últimos dados publicados pelo Instituto Nacional de Estatística, Portugal alcançou 32 milhões de hóspedes e 80 milhões de dormidas em estabelecimentos turísticos. Estes valores representam um crescimento homólogo, com o número de visitantes a aumentar 5% e as dormidas 4%.

As receitas totais aumentaram para cerca 6,7 mil milhões de euros e as receitas de alojamento para 5,1 mil milhões de euros, um crescimento de 10,9% face a 2023 em ambas as categorias.

Até novembro de 2024, últimos dados disponíveis à data, Portugal registou um número recorde de chegadas de turistas internacionais. Notavelmente, 62% da procura veio de hóspedes internacionais, sublinhando a forte atratividade de Portugal como destino turístico global.

As regiões do Algarve e de Lisboa mantiveram a sua predominância na captação de turistas, com 26% cada, destacando-se as cidades de Lisboa, Albufeira, Loulé e Portimão, que registaram maior procura.

O crescimento da procura foi transversal a todas as regiões, com destaque para os Açores, cuja procura cresceu quase 10%.

Em 2024, foram inaugurados 75 estabelecimentos hoteleiros (+4.000 unidades de alojamento). A ampla maioria destas novas aberturas localiza-se nas regiões do Norte e de Lisboa, com 38% e 30% das unidades de alojamento, respetivamente.



W-
L
E
A
A

Para os próximos anos, estão previstas quase 180 unidades adicionais, particularmente de 4 estrelas, com um total de mais de 16.600 unidades de alojamento.

A indústria hoteleira intensificou o seu foco em práticas sustentáveis. Esta mudança vai além dos novos empreendimentos, onde a sustentabilidade já se tornou um requisito fundamental. Muitos operadores iniciaram ou reforçaram processos de certificação sustentável em todo o seu portefólio de ativos.

Este movimento generalizado no setor reflete o crescente reconhecimento da importância da responsabilidade ambiental e a crescente procura por parte de viajantes mais conscientes em termos ecológicos.

Iniciou-se igualmente um novo ciclo tecnológico no setor motivado pela inteligência artificial (IA). Os hotéis oferecem interações mais personalizadas, permitindo que as equipas se concentrem na prestação de maior qualidade. Isto possibilita a criação de experiências mais significativas e individualizadas para os hóspedes, de forma consistente.

No futuro, com a obtenção de mais dados, os proprietários poderão reconfigurar os seus espaços físicos de forma mais eficiente. Desde renovações à otimização da utilização dos espaços, a implementação de iniciativas estratégicas ajudará a eliminar a incerteza e a focar-se na criação de ambientes que maximizem o valor para os hóspedes.

2. Enquadramento do mercado de Fundos de Investimento de Imobiliário

Oportunidades e Desafios

Private Assets

Apesar dos desafios de curto prazo, os investimentos em private equity, dívida privada e infraestruturas continuam a apresentar oportunidades de crescimento a longo prazo, prevendo-se uma taxa de crescimento anual na ordem dos 14% nos próximos 3/4 anos. Atente-se a importância da revisão do quadro regulamentar que abre novas perspetivas para investidores particulares, permitindo uma participação mais alargada nestes mercados até então exclusivos de investidores institucionais.

Gestão Ativa vs Gestão Passiva

O investimento em instrumentos passivos continua a crescer de forma constante, tendo a sua quota de mercado aumentado de 13% para 17% na última década. Nos últimos três anos, os fluxos de fundos na Europa têm sido maioritariamente direcionados para fundos do mercado monetário e estratégias passivas. Esta tendência levanta questões essenciais sobre o futuro da gestão ativa



h
h
S
PA
A

de fundos de ações e de que forma esta pode diferenciar-se num cenário cada vez mais competitivo.

Sustainable Finance

A legislação europeia sobre Finanças Sustentáveis consolidou a posição da UE como líder global nesta área. Para manter essa vantagem competitiva, é crucial que a UE continue a adotar uma abordagem proativa. Os decisores políticos devem agora concentrar-se na simplificação das regulamentações existentes.

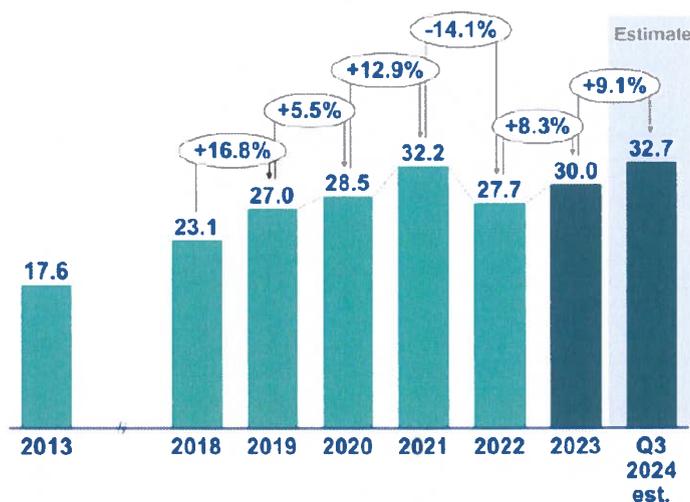
Redes de distribuição

Tem-se vindo a observar os investidores de retalho a aumentar de forma constante nos últimos anos. Os avanços tecnológicos, especialmente na inteligência artificial, têm o potencial de transformar a distribuição de produtos financeiros, melhorando a eficiência e proporcionando experiências personalizadas aos clientes. No entanto, a atual Estratégia de Investimento de Retalho (RIS) não cumpre o seu objetivo de aumentar a participação dos investidores nos mercados de capitais europeus, acrescentando, pelo contrário, mais complexidade a um quadro regulamentar já exigente. A UE deve aproveitar as próximas negociações para recentrar a RIS na simplificação da experiência do investidor e na garantia de divulgações claras e relevantes.

Consolidação da Indústria

A consolidação da indústria de gestão de ativos na Europa deverá acelerar, com os 10 maiores gestores de ativos a conquistar uma fatia ainda maior do mercado. Atualmente, os gestores de ativos europeus continuam a operar em menor escala e com menor rentabilidade face aos seus concorrentes norte-americanos, evidenciando a necessidade de mudanças estruturais para reforçar a competitividade do setor.

Evolução dos Ativos sob Gestão na Europa (triliões de euros)



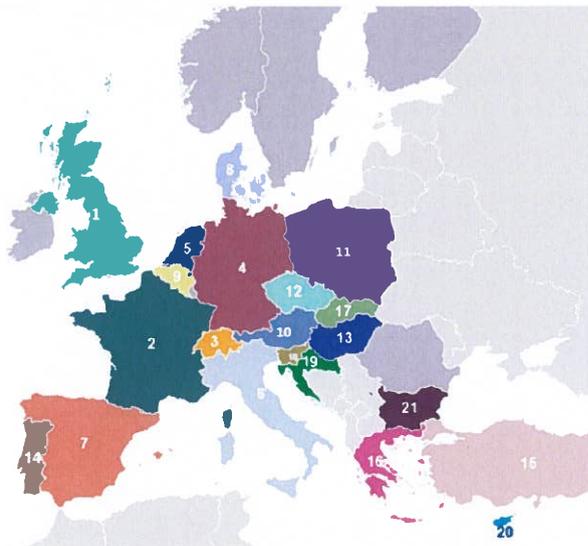
Fonte: Efama



h-l
E
A
*

Ativos sob Gestão por País

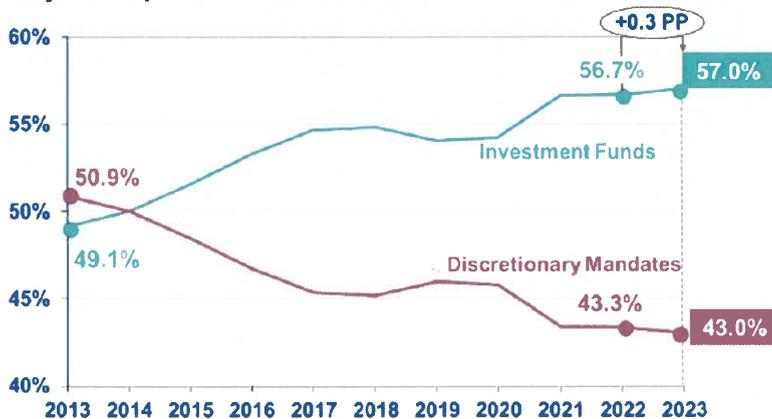
European assets under management at end 2023



	Country	AuM (€bn)	Market Share
1	UK	10,497	35.0%
2	France	4,842	16.1%
3	Switzerland	3,356	11.2%
4	Germany	2,994	10.0%
5	Netherlands	1,979	6.6%
6	Italy	1,497	5.0%
7	Spain	506	1.7%
8	Denmark	467	1.6%
9	Belgium	412	1.4%
10	Austria	188	0.6%
11	Poland	74	0.2%
12	Czech Republic	53	0.2%
13	Hungary	49	0.2%
14	Portugal	44	0.1%
15	Turkey	39	0.1%
16	Greece	22	0.1%
17	Slovakia	10	<0.1%
18	Slovenia	8	<0.1%
19	Croatia	4	<0.1%
20	Cyprus	3	<0.1%
21	Bulgaria	2	<0.1%
	Rest of Europe	2,941	9.8%
	Total	29,986	

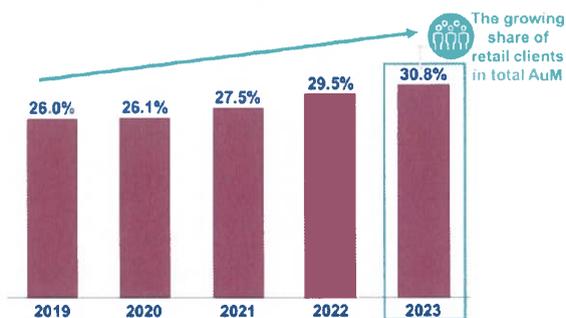
Fonte: Efama

Evolução da quota de mercado de Fundos vs Mandatos de Gestão



Fonte: Efama

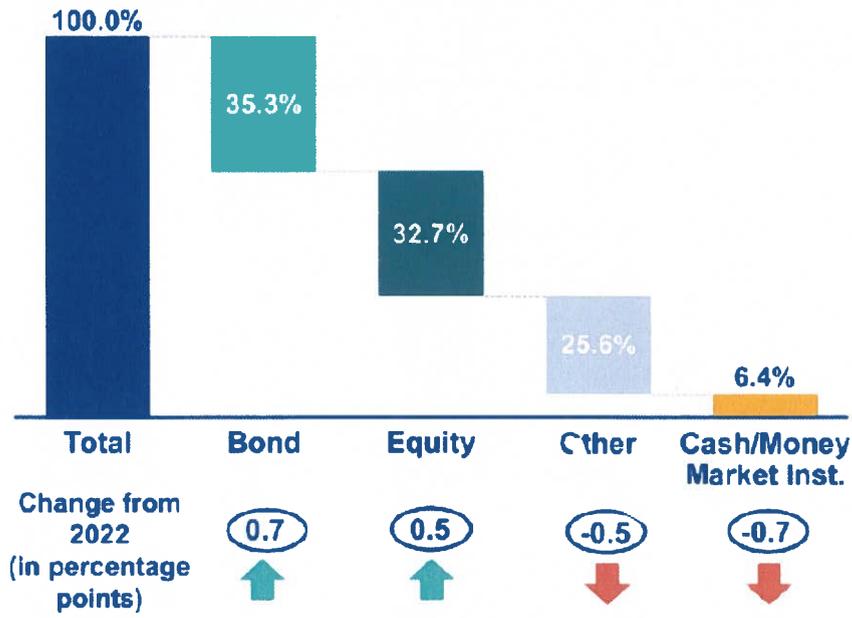
Evolução da % dos ativos detidos pelos Clientes de retalho



Fonte: Efama

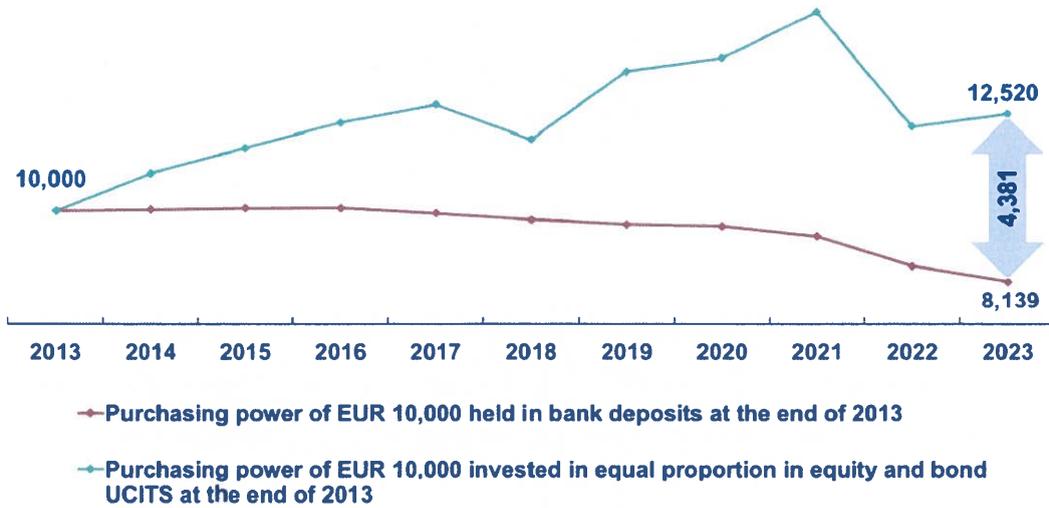
Handwritten notes and signatures in the top right corner.

Asset Allocation (variação percentual 2003 Vs 2022)



Fonte: Efama

Retorno dos Fundos de Investimento Vs Depósitos



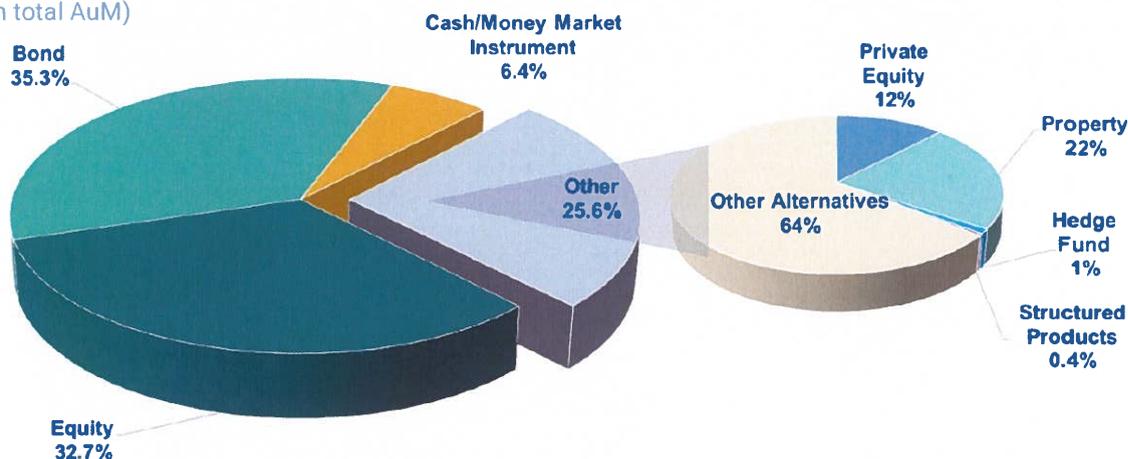
Source: EFAMA's calculations based on Morningstar Direct and ECB data



W L
S
A
A

Ativos Por Classe na Europa (final 2023, em %)

Asset allocation at end 2023
(Share in total AuM)



Fonte: Efama

3. Enquadramento do mercado de Fundos de Investimento de Imobiliário

Em dezembro de 2024, 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 16.385,8 milhões de euros, mais 446,1 milhões (2,8%) do que em novembro.

Em dezembro de 2024, 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 16.385,8 milhões de euros, mais 446,1 milhões (2,8%) do que em novembro.

O montante investido nos fundos de investimento imobiliário subiu 1,9% para 15.235,6 milhões de euros. Nos FEII, o valor caiu 0,6% para 854,8 milhões de euros e nos FUNGEPI subiu 141,1% para 295,4 milhões de euros.

No período em análise, os países da União Europeia foram o destino da totalidade do investimento feito em ativos imobiliários, tendo 46,4% da carteira dos FII e FEII abertos sido aplicados em imóveis do setor dos serviços. Também os investimentos realizados pelos FUNGEPI se destinaram, sobretudo, ao setor dos serviços (43,8%).

A Square AM (13,7%), a Lynx Asset Managers (10%) e a Sierra IG (9,2%) detinham as quotas de mercado mais elevadas.



h-h
S
A
*

Evolução do Volume sob Gestão dos FII (abertos e fechados) e dos FEII:

Tal como em 2021, 2022 e 2023, a Square Asset Management é a entidade gestora com maior volume de ativos sob gestão em 2024, com 2.194 milhões de euros (2023: 1.777 milhões de euros). Esta posição é ainda mais relevante na medida em que a Square é uma sociedade independente que atua num mercado muito marcado por entidades gestoras detidas por grupos financeiros. A quota de mercado da Square em dezembro 2024 ascidia a 13,65% (2023: 12,4%).

Ranking das 5 maiores Sociedades Gestoras em 2024

Nome	Quota
Square Asset Management - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA	13,65%
LYNX Asset Managers - SGOIC, SA	9,95%
Sierra IG, SGOIC,S.A.	9,16%
Interfundos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	4,93%
Insula Capital - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	4,91%

Fonte: CMVM

Em termos de rendibilidades, o mercado voltou a ter um comportamento muito positivo com os fundos abertos geridos pela Square AM liderarem em termos de performance:

CARACTERÍSTICAS DOS FUNDOS		RENDIBILIDADE ANUALIZADA *					RISCO *								
Designação do Fundo	Sociedade Gestora						Volatilidade / Nível de Risco								
		1 ano	2 anos	3 anos	5 anos	10 anos	1 Ano	2 Anos	3 Anos	5 Anos	10 Anos				
FUNDOS ABERTOS DE ACUMULAÇÃO															
CA Património Crescente - CA	Square Asset Management	6,89	5,96	5,58	5,01	4,62	0,71	2	0,58	2	0,58	2	0,50	2	0,56
Imonegócios	Imofundos	4,53	4,24	6,49	4,91	2,80	1,18	2	1,63	2	3,88	3	3,23	3	3,39
AF Portfólio Imobiliário	Interfundos	9,27	6,33	6,00	5,34	4,44	5,98	4	4,42	3	3,91	3	3,16	3	2,41
Property Core Real Estate Fund - CA	Square Asset Management	5,45	5,42	5,65			0,75	2	0,79	2	1,17	2			
CA Imobiliário - CA	Crédito Agrícola Gest	-3,42	-8,41	-7,06	-5,67	-7,31	1,10	2	4,73	3	3,92	3	3,13	3	4,41
Carteira Imobiliária - CA	Square Asset Management	-3,24	-2,57	-2,33	-2,27	-3,89	1,45	2	1,16	2	1,16	2	1,32	2	1,72

Fonte: Apfipp.

Pela sua relevância, são de referir os seguintes factos:

- Em 2024, o índice APFIPP para fundos abertos valorizou 4,81% a 12 meses (2023: 3,4%), 4,1% a 24 meses (2023: 4%), e 4,27% a 36 meses (2023: 3,75%). O crescimento do índice nos períodos analisados reflete o bom comportamento do mercado imobiliário dotando o índice de um excelente comportamento em todos os prazos.
- Mesmo num contexto fortemente condicionado pela incerteza e pelas elevadas das taxas de juro, o Property Core Real Estate Fund reforçou a imagem de um dos melhores produtos de mercado, no seguimento do que tinha vindo a acontecer nos anos transatos e bateu em todos os períodos analisados o índice.

Handwritten notes and signatures in blue ink, including a large 'L' and several illegible signatures.

4. 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.

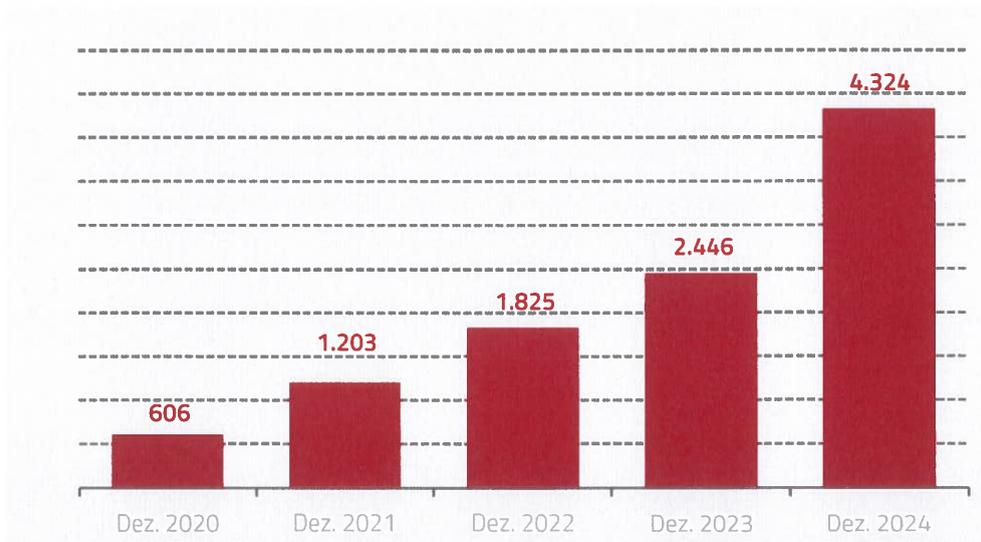
Tendo como depositário o Novo Banco, S.A. e comercializador o Banco Best, o Fundo Property Core é gerido pela Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA. Em 2023 o Fundo passou a ser igualmente comercializado no Novo Banco, S.A e no Novo Banco Açores, S.A.

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 possibilita.

O Fundo concluiu o seu quarto exercício de atividade com cerca de 122 milhões de euros sob gestão (2023: 54 milhões de euros), correspondentes a 10.048.958 unidades de participação (2023: 4.684.490) sendo o valor por unidade de participação de 12,1532 euros (2023: 11,5220 euros).

Em 31 de dezembro de 2024, o Property Core Real Estate tinha 4.324 participantes (2023: 2.446), demonstrando um crescimento sistemático dos seus investidores, um forte sinal de confiança dos Clientes neste Fundo desde o seu lançamento.

Evolução do número de Participantes:



O crescimento assinalável, quer do volume sob gestão (126,3%), quer do número de participantes (77%), mostra o sucesso do Fundo junto dos investidores, mesmo num contexto económico



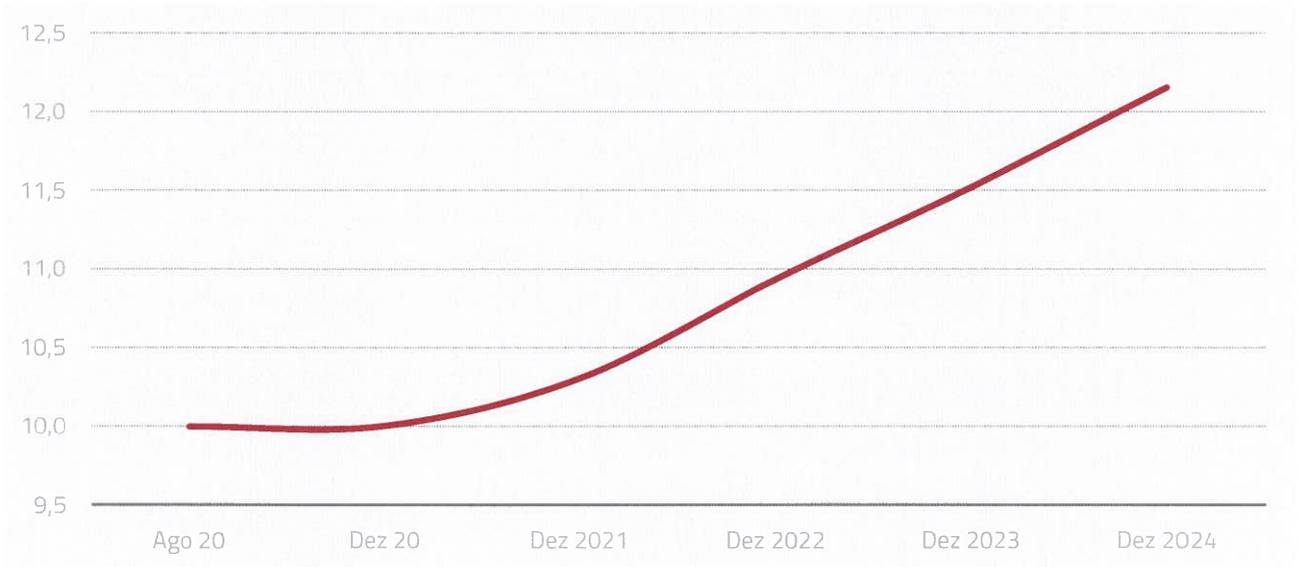
h - h

adverso, fruto da incerteza gerada pela guerra na Ucrânia, da inflação e do aumento das taxas de juro, ou ainda o conflito militar no médio oriente.

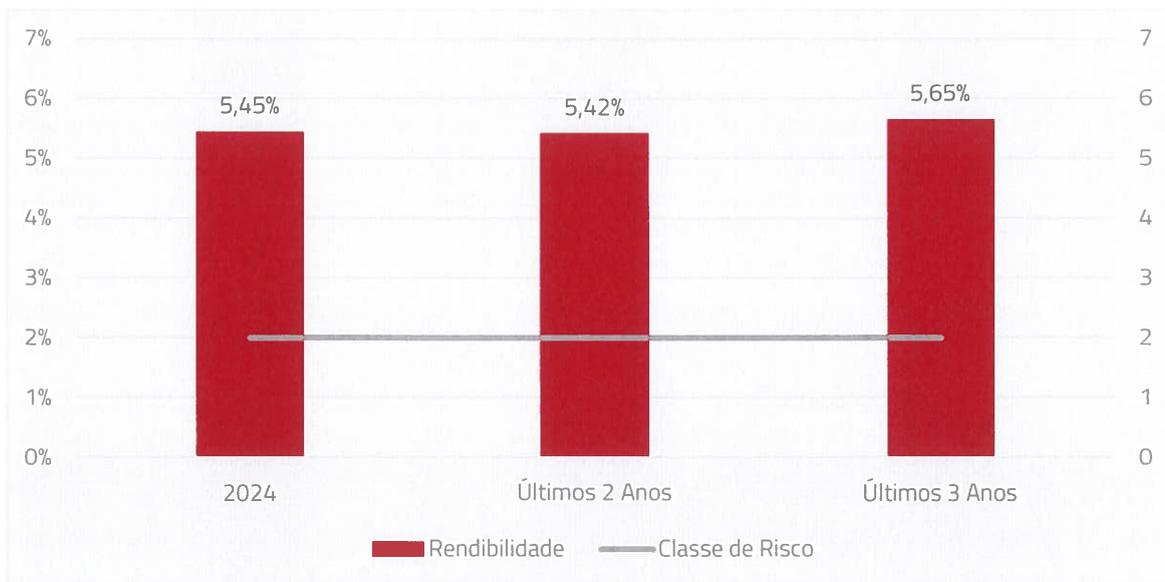
Em termos de evolução do valor da unidade de participação, é patente a valorização verificada no nos últimos anos, evidenciando o crescimento da unidade de participação e a inclinação positiva do gráfico, conforme se pode verificar no gráfico abaixo:

S
A
A

Evolução da cotação da unidade de participação do Property Core (€):



Em 2024, o Property Core Real Estate Fund apresentou as seguintes rendibilidades anualizadas, calculadas em 29.12.2024, e respetivas classes de risco, em função do tempo de permanência:



l - l

O Fundo, apesar de se encontrar numa fase de investimento, concluiu o ano de 2024 com uma rentabilidade de 5,45% e uma classe de risco 2, o que o coloca entre os melhores do mercado na categoria de Fundos Abertos de Acumulação (Fonte: APFIPP).

5. Atividade do Fundo em 2024

Na gestão do Fundo, e desde a sua génese, a Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA., tem vindo a procurar investir de forma a promover ao 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

A construção do portefólio que permita abarcar todos os parâmetros de diversificação tem sido trabalho permanente desde o início do fundo. Em consistência, tem-se vindo a desenvolver uma carteira de ativos distribuída de forma equilibrada não só pelas várias geografias, mas também pelos vários setores comerciais do mercado imobiliário, sempre suportados em inquilinos sólidos do ponto de vista financeiro.

No exercício de 2024, os investimentos imobiliários realizados pelo Fundo foram os seguintes:

Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Rua da Guiné 26	A	28-02-2024	2.622.910,00
Rua da Guiné 26	B	28-02-2024	2.369.080,00
Rua da Guiné 26	C	28-02-2024	3.469.010,00
PI La Fuente, Calle Cadiz n.º 1	5095601VG3155H0001WW	07-03-2024	1.126.500,00
Quinta do Conde	Health Club	23-07-2024	5.925.651,00
Quinta do Conde	Terreno - Parque Estacionamento	23-07-2024	60.000,00
Hotel Caracol	Hotel	31-07-2024	7.865.000,00
Pollensa	Escritório A - N.º2	08-08-2024	337.120,55
Pollensa	Escritório B - N.º3	08-08-2024	458.896,30
Pollensa	Escritório A - N.º4	08-08-2024	558.036,50
Pollensa	Escritório B - N.º5B	08-08-2024	275.881,73
Pollensa	Escritório A - N.º6	08-08-2024	611.291,16
Pollensa	Escritório B - N.º7	08-08-2024	585.497,46
Pollensa	Escritório A - N.º10-3	08-08-2024	325.057,03
Pollensa	Escritório B - N.º5A	08-08-2024	288.998,07
Pollensa	Escritório A - N.º2A	08-08-2024	168.538,34
Pollensa	Estacionamento 31	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 32	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 33	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 34	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 35	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 36	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 37	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 38	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 39	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 40	08-08-2024	5.351,82



h - h

S
A
A

Pollensa	Estacionamento 41	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 42	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 43	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 44	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 45	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 46	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 47	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 48	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 49	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 50	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 51	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 52	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 53	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 54	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 55	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 56	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 57	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 58	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 59	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 60	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 61	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 62	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 63	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 64	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 65	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 66	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 67	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 68	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 69	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 70	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 71	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 72	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 73	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 74	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 75	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 76	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 77	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 78	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 79	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 80	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 81	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 82	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 83	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 84	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 85	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 86	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 87	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 88	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 89	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 90	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 91	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 92	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 93	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 94	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 95	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 96	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 97	08-08-2024	5.351,82

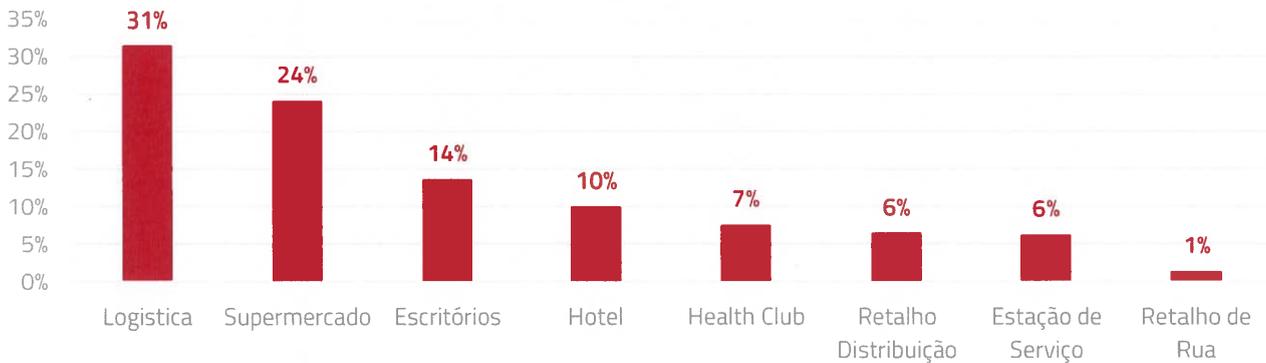


S
PA
A

Pollensa	Estacionamento 98	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 121	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 122	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 124	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 125	08-08-2024	5.351,82
Pollensa	Estacionamento 126	08-08-2024	5.351,82
Cavaleira	Lote L1	15-10-2024	4.414.000,00
Lugar de Argemil	Armazém	20-12-2024	8.650.000,00
Total			40.502.151,00

Mantendo a dispersão da carteira por vários segmentos do mercado, o Fundo, no final do de 2024, conta com um portefólio constituído por 23 imóveis, cuja estrutura de diversificação em 31 de dezembro de 2024 era seguinte:

Distribuição dos imóveis por setor



Todas as aquisições, consistentes com a criteriosa seleção e rigorosa negociação, contribuíram para alargar a qualidade e a quantidade da carteira do Fundo. Para 2025, de acordo com a expectativa manter-se-á a trajetória já que estão em curso processos de negociação já iniciados em 2024, a concluir no decurso de 2025.

Estes investimentos, dispersos em diferentes sectores como indústria, retalho alimentar (stand alone), retalho, logística ou ginásios, são a materialização da diversificação procurada na gestão do Fundo.

Na área do retalho alimentar, o Fundo reforçou a sua posição com a aquisição duma unidade na zona de Sintra operada por uma forte marca da distribuição em Portugal, respeitando assim a procura da excelência em termos de inquilinos.

Também a aquisição de uma unidade industrial farmacêutica em Lisboa, veio alargar o portfolio do fundo ao chamado sector life science.



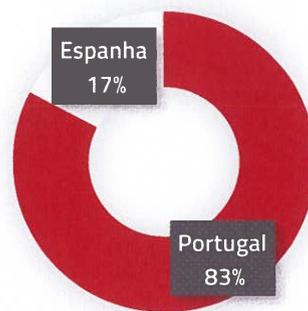
O reforço da posição ibérica ficou patente em mais uma aquisição em Espanha, durante o mês de agosto fechou-se a aquisição de um edifício de escritórios na zona de Madrid arrendado a uma multinacional

Ainda incluída em 2024, a aquisição de uma unidade de industrial a norte de Portugal, com um operador fortemente consolidado, beneficiando de um contrato de longa duração, conferiu mais um ativo muito relevante para a performance do Fundo.

Assim, o ano de 2024 registou uma atividade relevante, distribuída ao longo de todo o ano.

h
PA
*

Distribuição dos imóveis por País:



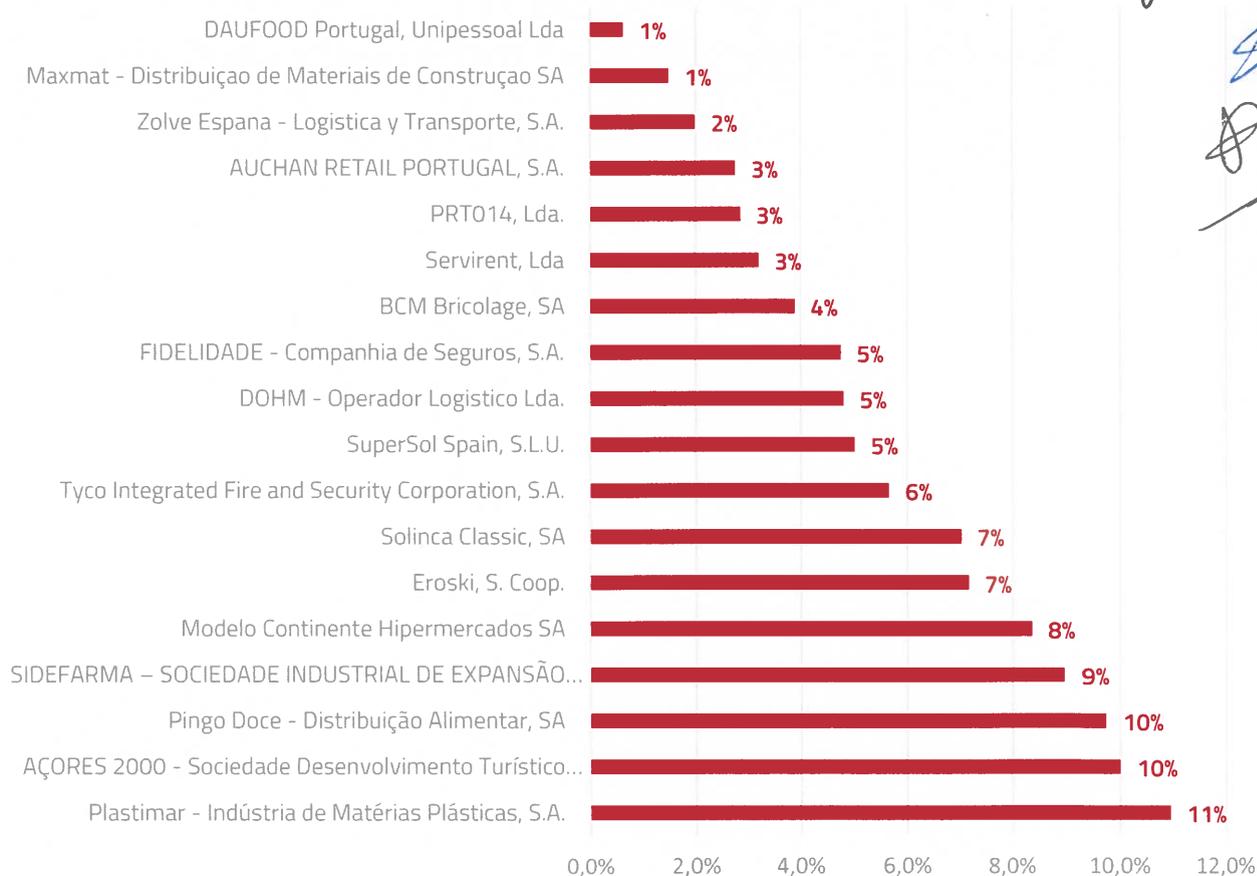
Inquilinos Sólidos

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 Plastimar, a Açores 2000, o Pingo Doce, a Sidefarma, o Modelo Continente, a Eroski, e o Solinca, entre outros, são os inquilinos com maior valor de renda no Fundo.



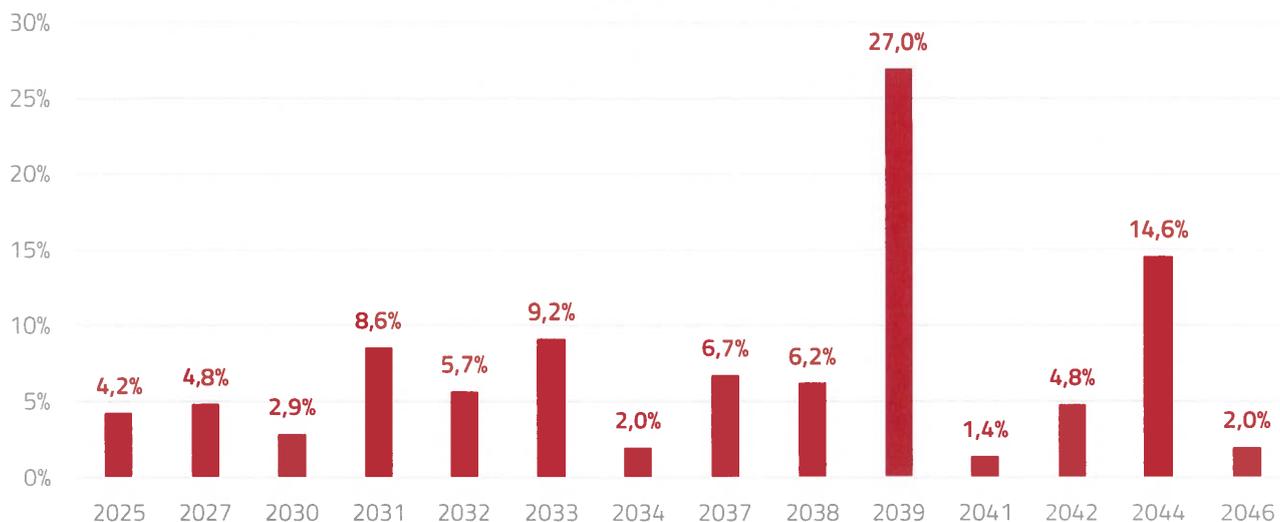
Principais Inquilinos (em % do total do valor de rendas):



Contratos Longos

O alvo do Fundo tem sido estabelecer contratos com duração acima de 5 anos. A estratégia tem por objetivo a valorização a longo prazo de cada imóvel e a minimização do risco de quebra de rendimento proveniente das rendas.

Maturidade dos contratos



h r h

h
A
D

Aplicações Mobiliárias

O investimento da componente mobiliária do **Property Core Real Estate Fund** foi aplicado em depósitos a prazo. Em 31 de dezembro de 2024, o Fundo tinha 37,5 milhões de euros em aplicações financeiras.

ESG

De acordo com o exposto na legislação para os produtos financeiros, referidos no Artigo 8.º, nos 1, 2 e 2-A, do Regulamento (UE) 2019/2088 e no artigo 6.º, primeiro parágrafo, do Regulamento (UE) 2020/852, consta de anexo específico a este Relatório o reporte do Fundo relativo à temática da sustentabilidade, incluindo análise relativa aos compromissos assumidos pela gestão, nos domínios da sustentabilidade e os impactos negativos associados às decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade.

Outras Informações

As demais informações a que se referem as secções 5 e 6 do Anexo IV do n.º 1 do artigo 93 do Regime da Gestão de Ativos, estão detalhadas nas notas do Anexo às Demonstrações Financeiras que faz parte integrante do presente Relatório e Contas.

6. Perspetivas para 2025

2025 será um ano para o qual se perspetiva uma forte atividade no campo das transações nas quais o fundo terá participação relevante.

A recente tendência de descida de taxas de juro tem vindo a animar o mercado, assistindo-se assim uma nova dinâmica nas transações imobiliárias.

O Fundo está atento e dinâmico pelo que um volume considerável de aquisições estão no presente, já em curso para aquisição no primeiro trimestre de 2025. Acreditamos numa maior dinâmica ao longo do ano.

Quanto aos critérios de investimento, o Fundo manter-se-á fiel à sua disciplina quanto à relação risco/retorno, procurando maximizar a aplicação da sua liquidez em novas oportunidades que cumpram todos os critérios definidos relativamente à solidez do retorno esperado.

As operações em curso demonstram, claramente, a continuidade assegurada em matéria de aquisições.

Em particular, o fundo tem em vista a aquisição de vários imóveis já em fase final de negociação, com forte possibilidade de ser concretizada já no primeiro trimestre de 2025. Várias operações em curso que, no total, representam um investimento superior a 30 milhões de euros.

Continuará também o movimento de expansão ibérica, reforçando a presença do Fundo no país vizinho. Para tal, prossegue o esforço na procura de oportunidades neste mercado, com o alargar de contactos e análise de potenciais operações.



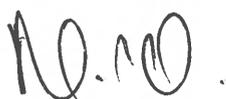
Estamos assim confiantes na evolução positiva da rendibilidade do Fundo, perspetivando-se um crescimento do valor da unidade de participação em linha com o seu histórico.

É nossa convicção que, em consequência da manutenção da performance do Fundo, assistiremos a um ciclo virtuoso com impacto no volume das subscrições, que se irão traduzir numa maior capacidade de investimento, possibilitando obter melhores resultados.

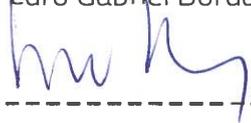
Um especial agradecimento a toda a equipa do Banco Best, Novo Banco e Novo Banco Açores, e seus responsáveis, pela confiança depositada na Square AM e pelo empenho na divulgação do Fundo Property Core Real Estate Fund, sem os quais não teriam sido possíveis os excelentes resultados alcançados.

Lisboa, 30 de abril de 2025

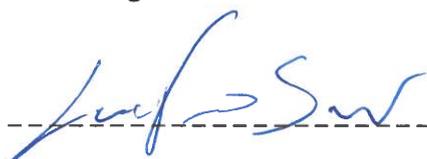
O Conselho de Administração da Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.



(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)



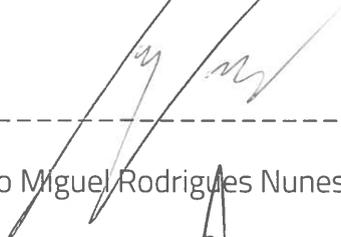
(Luísa Augusta Moura Bordado)



(Luís Fernão de Moura Torres Souto)



(Patrícia de Almeida e Vasconcelos)



(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)



(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

ANEXO AO

Relatório de Gestão - Sustentabilidade

h.
h.
h.
h.
h.





SQUARE ASSET MANAGEMENT

DIVULGAÇÃO PERIÓDICA PARA OS PRODUTOS FINANCEIROS REFERIDOS NO ARTIGO 8. O , N. OS 1, 2 E 2-A, DO REGULAMENTO (UE) 2019/2088 E NO ARTIGO 6. O , PRIMEIRO PARÁGRAFO, DO REGULAMENTO (UE) 2020/852

Nome do Produto: PROPERTY CORE REAL ESTATE FUND - Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

Identificador da entidade jurídica: 894500175HRXB2LGMS26

Características ambientais e/ou sociais

Por «investimento sustentável», deve entender-se um investimento numa atividade económica que contribui para um objetivo ambiental ou social, desde que esse investimento não prejudique significativamente qualquer objetivo ambiental ou social e as empresas beneficiárias do investimento respeitem práticas de boa governação.

A taxonomia da UE é um sistema de classificação, previsto no Regulamento (UE) 2020/852, que estabelece uma lista de atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. O referido regulamento não inclui uma lista de atividades económicas socialmente sustentáveis. Os investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental podem estar harmonizados ou não com a taxonomia.

Este produto financeiro prosseguiu um objetivo de investimento sustentável? [Assinalar e preencher, conforme necessário, devendo o valor percentual representar os investimentos sustentáveis]

<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Sim	<input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> Não
<input type="checkbox"/> Realizou investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental: __% <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE<input type="checkbox"/> em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE	<input type="checkbox"/> Promoveu características ambientais/sociais (A/S) e, apesar de não ter como objetivo a realização de um investimento sustentável, consagrou uma percentagem mínima de __% a investimentos sustentáveis <ul style="list-style-type: none"><input type="checkbox"/> com um objetivo ambiental em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE<input type="checkbox"/> em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE<input type="checkbox"/> com um objetivo social
<input type="checkbox"/> Realizou investimentos sustentáveis com um objetivo social: __%	<input checked="" type="checkbox"/> Promoveu características A/S, mas não realizou quaisquer investimentos sustentáveis

Em que medida foram alcançadas as características ambientais e/ou sociais promovidas por este produto financeiro?

O Fundo promove características ambientais ou sociais através de uma gestão ativa a partir de uma avaliação que permite identificar os vários riscos ESG, da realização de um envolvimento ativo com os ocupantes e com as comunidades, e da avaliação periódica dos indicadores de sustentabilidade. O Fundo promove a salvaguarda de requisitos mínimos ambientais e sociais através da aplicação



de critérios de exclusão sobre características ambientais ou sociais negativas e princípios de boa governação de acordo com os documentos pré-contratuais do fundo.

O Fundo aplica processos de análise ESG aos imóveis e integra princípios ESG nas ofertas de aquisição e nos novos acordos com os ocupantes dos ativos. O Fundo aplica uma metodologia ESG para medir e melhorar o desempenho ESG do Fundo e de cada um dos ativos investidos.

Informação relativa ao desempenho do Fundo em relação à promoção de características ambientais ou sociais é incluída num relatório anual para os investidores.

Nenhum índice de referência foi designado com vista a atingir as características ambientais ou sociais promovidas pelo Fundo.

Qual foi o desempenho dos indicadores de sustentabilidade?

Os indicadores de sustentabilidade medem a forma como são alcançadas as características ambientais ou sociais promovidas pelo produto financeiro.

Indicadores de Sustentabilidade	31-Dez 2024	Cobertura
Certificados Energéticos - A a B- (em %)	40%	74%
Energia Renovável no local (em média dos ativos imobiliários em % do valor)	5%	74%
Contratos com cláusulas de sustentabilidade (em % do total)	59%	100%
GEE (toneladas CO2/ano)	1606,46	74%
Exposição a combustíveis fósseis	7%	100%

...e em relação com os períodos anteriores?

Indicadores de Sustentabilidade	Dez 2023 (%)	Varição (2024)	Cobertura (%)	Varição (2024)
Certificados Energéticos - A a B- (em %)	62%	(22%)	93%	(19%)
Energia Renovável no local (em média dos ativos imobiliários em % do valor)	5%	0%	93%	(19%)
Contratos com cláusulas de sustentabilidade (em % do total)	25%	34%	100%	0%
GEE (toneladas CO2/ano)	1243,80	362,66	93%	(19%)
Exposição a combustíveis fósseis	14%	(7%)	100%	0%

Quais foram os objetivos dos investimentos sustentáveis que o produto financeiro alcançou em parte e de que forma o investimento sustentável contribuiu para esses objetivos?

Não aplicável. O Fundo promove características A/S, mas não tem como objetivo realizar investimentos sustentáveis.

Por principais impactos negativos, devem entender-se os impactos negativos mais significativos das decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade nos domínios das questões ambientais, sociais e laborais, do respeito pelos direitos humanos e da luta contra a corrupção e o suborno.

Porque razão é que os investimentos sustentáveis que o produto financeiro realizou em parte não prejudicam significativamente qualquer objetivo de investimento sustentável do ponto de vista ambiental ou social?

Nos investimentos sustentáveis, foram analisados todos os investimentos imobiliários com vista a que estes não se revelassem prejudiciais a quaisquer outros objetivos ambientais ou sociais de acordo com a avaliação realizada pela Sociedade Gestora, através dos acompanhamentos de indicadores ambientais e sociais, procurando assegurar o cumprimento do princípio de “não prejudicar significativamente” (do no significant harm”, DNSH). Neste sentido, o Fundo procurou investir, de acordo com os documentos pré-contratuais do produto, em ativos imobiliários que cumprissem as legislações aplicáveis e pondera as informações relativas a avaliações ESG no âmbito das análises de investimento efetuadas, com o objetivo de adquirir e explorar imóveis e, sempre que possível, melhorar o seu desempenho ambiental. Adicionalmente não são considerados elegíveis para a realização e manutenção de investimentos, os imóveis onde sejam desenvolvidas atividades (política de exclusão aplicável a 100% da carteira do Fundo): a. Proibidas ao abrigo da Lei nacional, europeia ou de quaisquer convenções internacionais, incluindo os princípios fundamentais dos Direitos dos Homens; b. De produção de armas e munições; c. De produção ou negociação de equipamento radioativo, salvo para fins medicinais ou de produção de energia, legalmente permitidos; d. Comércio não licenciado de espécies de vida selvagem ou em vias de extinção; e. Armazenagem de lixo perigoso, salvo para efeitos de reciclagem; f. Extração de carvão.

Como foram tidos em conta os indicadores de impacto negativos nos fatores de sustentabilidade?

Este produto teve em conta os principais impactos negativos nos fatores de sustentabilidade de acordo com a Declaração relativa aos principais impactos negativos das decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade publicada no site da Square: <https://squaream.pt/pt/sustentabilidade/>

A Square tem em consideração os dois indicadores PIN aplicáveis aos investimentos em ativos imobiliários (dois indicadores obrigatórios e um voluntário), procurando recolher informações para responder a indicadores ambientais adicionais. Em conformidade com estas normas, a Sociedade Gestora considera: 1) a exposição aos combustíveis fósseis, 2) eficiência energética dos ativos, e 3) as emissões de gases com efeito de estufa (GEE) causadas pela sua utilização. Relativamente à abordagem da análise para novos investimentos, a Square analisa, entre outros, os riscos de sustentabilidade, usando posteriormente essa informação nas decisões de investimento. Nos imóveis já sob sua gestão é levada a cabo a monitorização periódica dos riscos de sustentabilidade, mantendo-se um princípio de análise de iniciativas que proporcionem oportunidades de redução de riscos e de valorização do património, nomeadamente transição energética e redução de emissões de CO2. A Square reforça a performance ambiental do seu portfolio através da promoção do uso eficiente da energia no investimento imobiliário e sua gestão, numa busca constante pela transição energética e redução de CO2, através da utilização de energia solar e implementação de carregadores elétricos, entre outros.

Os investimentos sustentáveis foram alinhados com as Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais e os Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos? Informações Pormenorizadas:

Os investimentos sustentáveis foram alinhados com as Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais e os Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos. Nos seus processos de avaliação e gestão, a Square teve em consideração diversas políticas em aspetos de integração dos riscos de sustentabilidade tais como: Integração dos Riscos de Sustentabilidade (Resumo SFDR); Política ESG; Procedimentos ESG Sustentabilidade ambiental, social e de governo; Política de Envolvimento (engagement);

L, L -

L

S P

A

A

Política e Procedimentos de Devida Diligência na Seleção e Acompanhamento de Investimentos; Política e Procedimentos de Gestão de Riscos; Código de Conduta e Ética; Política de Identificação e Prevenção de Conflitos de Interesses; Política de Remunerações; Política e Procedimentos de Prevenção do Branqueamento de Capitais e do Financiamento do Terrorismo; Política de Proteção de Dados e Privacidade.

A taxonomia da UE estabelece um princípio de «não prejudicar significativamente», segundo o qual os investimentos alinhados com a taxonomia não devem prejudicar significativamente os objetivos da taxonomia da UE, sendo acompanhada de critérios específicos da UE.

O princípio de «não prejudicar significativamente» aplica-se apenas aos investimentos subjacentes ao produto financeiro que tenham em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental. Os investimentos subjacentes à restante parte deste produto financeiro não têm em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

Quaisquer outros investimentos sustentáveis também não devem prejudicar significativamente quaisquer objetivos ambientais ou sociais.



De que modo este produto financeiro teve em conta os principais impactos negativos nos fatores de sustentabilidade?

Indicadores aplicáveis aos investimentos em ativos imobiliários

Indicador negativo de sustentabilidade		Métrica	Impacto a 31.12.2024	Explicação
Combustíveis Fósseis	Exposição a combustíveis fósseis através de ativos imobiliários	Quota-parte dos investimentos em ativos imobiliários envolvidos na extração, armazenamento, transporte ou produção de combustíveis fósseis	7%	Esta % deve-se ao investimento em 2 bombas de gasolina, que apesar de não serem imóveis de extração, armazenamento, transporte ou produção, estão expostos a combustíveis fósseis.
Eficiência Energética	Exposição a ativos imobiliários ineficientes do ponto de vista energético	Quota-parte dos investimentos em ativos imobiliários ineficientes do ponto de vista energético	34%	Considerando que 40% são ativos eficientes e 26% são ativos isentos. A informação foi recolhida através da Certificação Energética dos Edifícios.
(Indicador Adicional) Emissão de gases com efeito de estufa	Emissões de GEE	Emissões totais de GEE geradas por ativos imobiliários (em toneladas por ano)	1606,46	Foi considerada 74% da carteira. A informação foi recolhida através da Certificação Energética dos Edifícios



A lista inclui os investimentos que constituem a maior parte dos investimentos assegurados pelo produto financeiro durante o período de referência, a saber:

Quais foram os principais investimentos deste produto financeiro?

Investimentos mais avultados	Setor	% de ativos	País
1.PCORE-27	Logística	10,71%	Portugal
2.PCORE-21	Logística	10,55%	Portugal
3.PCORE-23	Hotel	9,89%	Portugal
4.PCORE-24	Retalho	7,45%	Portugal
5.PCORE-26	Retalho	5,59%	Portugal
6.PCORE-25	Escritórios	5,11%	Espanha
7.PCORE-22	Logística	1,59%	Espanha

Handwritten notes and signatures in blue ink, including a large 'h' and several initials.

A lista inclui os investimentos que constituem a maior proporção de investimentos do produto financeiro durante o período de referência que vai de janeiro de 2024 a dezembro de 2024 (com dados a 31 de Dezembro de 2024).

Os investimentos realizados ao longo do ano de 2024 representam 50,9% do total da carteira de ativos imobiliários.



A alocação dos ativos descreve a percentagem dos investimentos em ativos específicos.

Qual foi a proporção dos investimentos relacionados com a sustentabilidade?

Todos os investimentos do Fundo promovem características ambientais e sociais. Não haverá um objetivo investimentos sustentáveis tal como definidos no SFDR e o Fundo não estará alinhado com os critérios de seleção estabelecidos no âmbito da taxonomia da UE.

Qual foi a alocação dos ativos?

Todos os investimentos do Fundo promovem características ambientais e sociais. Não haverá um objetivo investimentos sustentáveis tal como definidos no SFDR e o Fundo não estará alinhado com os critérios de seleção estabelecidos no âmbito da taxonomia da UE.



Para cumprir a taxonomia da UE, os critérios aplicáveis ao gás fóssil incluem limitações das emissões e a transição para energias plenamente renováveis ou combustíveis hipocarbónicos até ao final de 2035. No que respeito à energia nuclear, os critérios incluem normas exaustivas em matéria de segurança e de gestão dos resíduos. As atividades capacitantes permitem diretamente a outras atividades contribuir de forma substancial para um objetivo ambiental. As atividades de transição são atividades para as quais ainda não existem alternativas hipocarbónicas e que, entre outros, apresentam níveis de emissões de gases com efeito de estufa que correspondem ao melhor desempenho.



Em que setores económicos foram realizados os investimentos?

Logística	22,85%
Retailho	13,04%
Hotel	9,89%
Escritórios	5,11%

O quadro acima representa os setores económicos onde foram realizados os investimentos em ativos imobiliários durante o ano de 2024, bem como a respetiva percentagem (%) do total de investimentos em ativos imobiliários.

Em que medida estiveram os investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental alinhados com a taxonomia da UE¹?

O produto financeiro investiu em atividades relacionadas com o gás fóssil e/ou a energia nuclear que cumpriam a taxonomia da UE?

Sim: Gas Fóssil Energia nuclear

Não

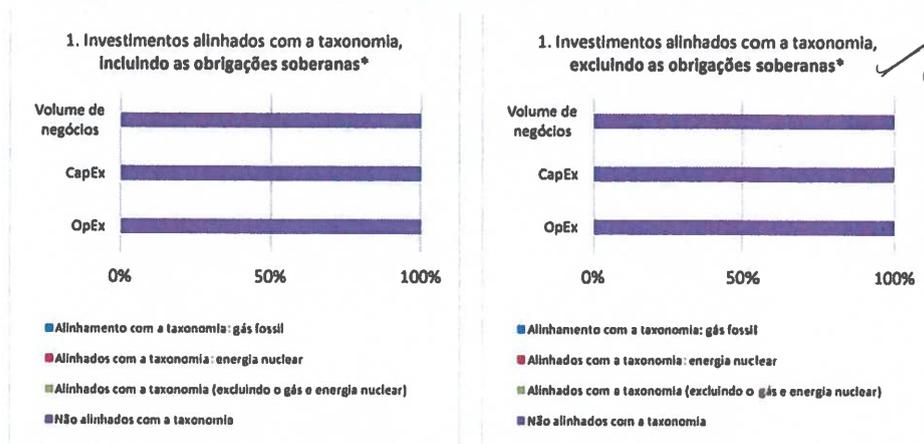
h
S
A
A
L

As atividades alinhadas pela taxonomia são expressas em percentagem:

- Volume de negócios, refletindo a percentagem das receitas provenientes de atividades ecológicas das sociedades beneficiárias do investimento.
- Despesas de capital (CapEx), demonstrando os investimentos ecológicos realizados pelas empresas beneficiárias do investimento, p. ex. com vista à transição para uma economia verde.
- Despesas operacionais (OpEx), refletindo as atividades operacionais ecológicas das empresas beneficiárias do investimento.

 são investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental que não têm em conta os critérios aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental no âmbito da taxonomia da EU.

Os gráficos que se seguem mostram, a verde, a percentagem dos investimentos que foram alinhados com a taxonomia da UE. Uma vez que não existe uma metodologia adequada para determinar o alinhamento das obrigações soberanas com a taxonomia¹, o primeiro gráfico apresenta o alinhamento da taxonomia no que diz respeito a todos os investimentos do produto financeiro, incluindo as obrigações soberanas, enquanto o segundo gráfico apresenta o alinhamento com a taxonomia apenas em relação aos investimentos do produto financeiro que não sejam obrigações soberanas.



*Para efeitos destes gráficos, por «obrigações soberanas» devem entender-se todas as exposições soberanas.

¹ As atividades relacionadas com o gás fóssil e/ou nuclear só respeitarão a taxonomia da UE se contribuírem para limitar as alterações climáticas («mitigação das alterações climáticas») e não prejudicarem significativamente qualquer objetivo da taxonomia da UE - ver nota explicativa na margem esquerda. Todos os critérios aplicáveis às atividades económicas nos domínios do gás fóssil e da energia nuclear que cumprem a taxonomia da UE são definidos no Regulamento Delegado (UE) 2022/1214 da Comissão.

Qual foi a percentagem dos investimentos em atividades de transição e capacitantes?

O Fundo não tem uma percentagem mínima dos investimentos em atividade de transição e capacitantes (i.e. 0%), uma vez que não compromete uma proporção mínima de investimentos ambientalmente sustentáveis alinhados com a taxonomia UE.

Comparar a percentagem de investimentos alinhados com a taxonomia da EU com os investimentos realizados em períodos de referência anteriores.

Não aplicável.



Qual foi a percentagem de investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental não alinhados com a taxonomia da UE?

Não aplicável. O Fundo promove características A/S, mas não tem como objetivo realizar investimentos sustentáveis.



Qual foi a percentagem de investimentos sustentáveis do ponto de vista social?

Não aplicável. O Fundo promove características A/S, mas não tem como objetivo realizar investimentos sustentáveis.



Que investimentos foram incluídos na categoria “Outros”, qual foi a sua finalidade, e foram aplicadas as salvaguardas mínimas em matéria ambiental ou social?

Não aplicável.



Que medidas foram tomadas para alcançar as características ambientais e/ou sociais durante o período de referência?

A atividade da Square prende-se com a gestão de organismos de investimento alternativo imobiliário (adiante designados por “Fundos”) que detêm exclusivamente, como “ativos imobiliários”, imóveis. Nenhum Fundo gerido pela Square detém unidades de participação noutros fundos ou participações sociais (quotas ou ações) noutras sociedades.

Assim, a Square não acompanha qualquer entidade (Fundos ou Sociedades) que seja participada pelos Fundos que gere. Consequentemente, e porque não existem tais relações de envolvimento nos termos do artigo 3.º-G da Diretiva 2007/36/CE (diretiva aplicável à detenção de participações em sociedades cotadas), a Square não tem definida uma política de envolvimento na aceção da referida diretiva (atividades de envolvimento de acionistas da sociedade gestora nas sociedades emitentes de ações/outros instrumentos financeiros). Contudo, no decurso da sua atividade a Square poderá desenvolver a sua atual Política de Envolvimento, passando a incluir, assim que se mostre necessário, as matérias referentes ao exercício dos direitos de voto.

Uma vez que os impactos das políticas de sustentabilidade da Square se refletem ao nível dos imóveis detidos pelos Fundos por si geridos, a Square procura manter um diálogo construtivo com os seus stakeholders, avaliando riscos e oportunidades em conjunto, e encorajando-os a melhorar a performance ambiental e/ou social dos imóveis. Neste sentido, a Square tem vindo a sensibilizar os seus stakeholders sobre a sua estratégia ESG nos termos da sua Política de Envolvimento, com o objetivo de promover o progresso conjunto nesta matérias, incentivando o desenvolvimento de ações como medidas de transição energética e redução de CO2 (nomeadamente a instalação de equipamentos fotovoltaicos nos imóveis e de carregadores elétricos), realização de obras de adaptação e melhoria dos imóveis com preocupações de sustentabilidade. Igualmente, a incorporação de cláusulas verdes nos contratos com os arrendatários, assegura a divulgação das políticas e prioridades ESG da Square, bem como a transmissão de informação relevante relativa aos principais impactos negativos ou outros indicadores ESG relativos aos ativos imobiliários

h-

P

E

A

d

L

em questão.

Quando não houver redução dos principais impactos negativos durante mais de um período reporte, a Square poderá definir um plano de ação, que pode incluir, entre outros, a implementação de novas medidas com vista à redução do peso ambiental dos imóveis do portfólio do Fundo que promovam características ambientais e/ou sociais, tais como medidas de transição energética. Poderá ainda ser considerada a possibilidade de alienar ativos com maior impacto negativo do que aqueles que apresentam menor impacto negativo.

Qual o desempenho deste produto financeiro comparativamente ao índice de referência?

Não foi designado nenhum índice de referência para avaliar as características ambientais ou sociais promovidas pelo Fundo.

De que forma o índice de referência difere de um índice geral de mercado?

Não aplicável.

Qual foi o desempenho deste produto financeiro relativamente aos indicadores de sustentabilidade que determinam o alinhamento do índice de referência com as características ambientais ou sociais promovidas?

Não aplicável.

Qual foi o desempenho deste produto financeiro comparativamente ao índice de referência?

Não aplicável.

Qual foi o desempenho deste produto financeiro comparativamente ao índice geral de mercado?

Não aplicável.



Os índices de referência são índices utilizados para aferir se o produto financeiro assegura a concretização das características ambientais ou sociais que promove.

Handwritten notes and signatures on the right side of the page, including a large 'A' and other illegible marks.



Asset Management

Demonstrações Financeiras

h-
S
Ait

L





Asset Management

Balanço

h.

Ex

A+

h





SQUARE

Property Core Real Estate Fund - Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

(Valores em euros)

Balanco

Data: 31/12/2024

Código	Designação	ATIVO				CAPITAL E PASSIVO				Períodos		
		Notas	Bruto	Mv/Af	2024 mv/ad	2023 Líquido	Líquido	Código	Designação	Notas	2024	2023
31	ATIVOS IMOBILIÁRIOS											
	Terrenos	1 e 3	65.488	-	4.088	61.400						
32	Construções	1 e 3	83.646.932	3.452.321	419.475	86.679.777	42.519.367	61	Unidades de Participação	2	100.489.579	46.844.902
	TOTAL DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS		83.712.419	3.452.321	423.563	86.741.177	42.519.367	62	Variações Patrimoniais	2	12.848.488	2.577.008
								64	Resultados Transitados	2	4.552.789	2.202.667
412	CONTAS DE TERCEIROS							66	Resultados Líquidos do Período	2	4.236.071	2.350.122
413+...+419	Devedores por rendas vencidas	8	200.236			200.236	163.327		TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO		122.126.927	53.974.699
	Outras contas de devedores		9.530			9.530	1.333	47	AJUSTAMENTOS E PROVISÕES			
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER		209.766			209.766	164.660	48	Ajustamentos de dívidas a receber	8 e 11	46.305	31.404
									Provisões acumuladas	8 e 11	117.057	59.542
	DISPONIBILIDADES								TOTAL DAS PROVISÕES ACUMULADAS		163.362	90.946
12	Depósitos à ordem	7	7.828.178			7.828.178	12.814.023		CONTAS DE TERCEIROS			
13	Depósitos a prazo e com pré-aviso	7	37.500.000			37.500.000	5.500.000	423	Comissões e Outros Encargos a Pagar	14,6	91.473	23.942
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES		45.328.178			45.328.178	18.314.023	424+...+429	Outras Contas de Credores	10 e 14,6	9.978.649	6.825.414
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS								TOTAL DOS VALORES A PAGAR		10.070.122	6.849.356
51	Acréscimo de proveitos		242.951			242.951	104.378	53	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS			
52	Despesas com Custo Diferido	14,7	106.845			106.845	37.926	56	Acrescimos de Custos		244.694	132.731
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		332.468			332.468	40.925	58	Receitas com Provelto Diferido	14,8	352.886	133.548
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS		682.264			682.264	183.230		Outros Acréscimos e Diferimentos		3.393	-
	TOTAL DO ATIVO		129.932.627	3.452.321	423.563	132.961.385	61.181.280		TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS		600.974	266.279
									TOTAL DO PASSIVO		10.834.458	7.206.581
									TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO E DO PASSIVO		132.961.385	61.181.280

Lisboa, 30 de abril de 2025

O Contabilista Certificado,

Wanda Saraiva

(CC n.º 26398)

A Administração,

Luís Fernando M. Torres Souto

(Luís Augusto M. Bordado)

Nuno Miguel Rodrigues Nunes

(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

Demonstração dos Resultados

h-

h
A

h
h





SQUARE

Property Core Real Estate Fund - Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

		Demonstração dos resultados				PROVEITOS E GANHOS		Data: 31/12/2024	
(Valores em euros)		CUSTOS E PERDAS		Período		Período			
Código	Designação	Notas	2024	2023	Código	Designação	Notas	2024	2023
711+718	CUSTOS E PERDAS CORRENTES								
	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS								
	De Operações Correntes		3.277	2.148	811+818	Outros de Operações Financeiras	14.5	466.362	104.842
723	COMISSÕES								
	Em Ativos Imobiliários	14.1	20.341	15.621	833	GANHOS OPER. FINANCEIRAS E AT. IMOBILIÁRIOS			
	Outras de Operações Correntes	14.1	895.680	506.891		Em Ativos Imobiliários	14.5	2.105.417	1.259.544
733	PERDAS OPER. FINANCEIRAS E AT. IMOBILIÁRIOS								
	Em Ativos Imobiliários	14.2	875.455	548.455	851	REVERSÕES DE AJUSTAMENTOS E DE PROVISÕES			
	IMPOSTOS								
	Impostos Sobre o Rendimento	14.3	-	-	852	De Ajustamento de dívidas a receber	11 e 14.5	6.580	65.808
	Impostos Indiretos	14.3	85.126	42.892		De Provisões para Encargos	11 e 14.5	11.310	10.278
	Outros Impostos	14.3	90.624	44.968	86	RENDIMENTOS DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS	14.5	4.035.663	2.455.975
741+7421	PROVISÕES DO EXERCÍCIO								
	Ajustamento de dívidas a receber	11	21.480	62.797	883	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	14.5	25.132	10.333
	Provisões para Encargos	11	68.825	49.306	884...888	TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)		6.650.453	3.906.780
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS								
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)	14.4	301.715	257.145		PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS			
	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS					Ganhos de Exercícios Anteriores		4.807	11.996
	Perdas de Exercícios Anteriores		2.362.524	1.530.223		Outros Ganhos Eventuais		71	-
	Outras Perdas Eventuais		56.357	38.431		TOTAL PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)		4.878	11.996
784...788	TOTAL CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)								
	Resultado Líquido do Período (se>0)	2	4.236.071	2.350.122	66	Resultado Líquido do Período (se<0)	2	-	-
66	TOTAL		6.655.331	3.918.776		TOTAL		6.655.331	3.918.776
(8x2)-(7x2)-(7x3)	Resultados da Carteira de Títulos		-	-		Resultados Eventuais		(51.858)	(26.435)
(8x3+86)-(7x3)-76	Resultados de Ativos Imobiliários		4.943.558	2.894.298	D-C	Resultados Antes de Imposto sobre o rendimento		4.236.071	2.350.122
8x9-7x9	Resultado das Operações Extrapatrimoniais		-	-	B+D-A-C+74	Resultado Líquido do Período		4.236.071	2.350.122
B-A+74z	Resultados Correntes		4.287.929	2.376.557					

Lisboa, 30 de abril de 2025

O Contabilista Certificado,

(Vanda Saralva)
(CC n.º 26398)

(Luísa Augusta M. Bordado)

(Luís Fernão M. Torres Souto)

(Paula de Almeida Vasconcelos)

(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)

(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)

Relatório & Contas 2024 PROPERTY CORE REAL ESTATE FUND



Asset Management

Demonstração dos Fluxos Monetários

h-
S P
A A

h



(Valores em euros)	Demonstração dos Fluxos Monetários		Data: 31/12/2024
	DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	Período 2024	Período 2023
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO			
<i>Recebimentos</i>			
Subscrição de unidades de participação	67.477.938	18.059.461	
Comissões de resgate	18.520	10.746	
<i>Pagamentos</i>			
Resgate de unidades de participação	3.561.781	1.165.973	
Fluxo das operações sobre unidades do fundo	63.934.677	16.904.234	
OPERAÇÕES COM ATIVOS IMOBILIÁRIOS			
<i>Recebimentos</i>			
Alienação de ativos imobiliários	367.500	-	
Rendimento de ativos imobiliários	4.389.637	2.539.517	
Outros recebimentos de ativos imobiliários	3.716	-	
<i>Pagamentos</i>			
Aquisição de ativos imobiliários	37.584.688	11.012.813	
Despesas correntes (FSE) com ativos imobiliários	64.1.118	298.129	
Outros pagamentos de ativos imobiliários	2.852.069	812.355	
Fluxo das operações sobre ativos imobiliários	(36.317.022)	(9.583.779)	
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE			
<i>Recebimentos</i>			
Juros de depósitos bancários	327.789	2.964	
Impostos e taxas	-	8.782	
Outros recebimentos correntes	441.993	1.795	
<i>Pagamentos</i>			
Comissão de gestão	683.149	716.985	
Comissão de depositário	60.680	36.698	
Impostos e taxas	575.919	250.677	
Outros pagamentos correntes	53.489	12.948	
Fluxos das operações de gestão corrente	(603.455)	(1.003.766)	
OPERAÇÕES EVENTUAIS			
<i>Recebimentos</i>			
Ganhos extraordinários	334	-	
<i>Pagamentos</i>			
Perdas extraordinárias	379	-	
Fluxo das operações eventuais	(45)	-	
Saldo dos fluxos monetários do período.....(A)	27.014.155	6.316.690	
Disponibilidades no início do período.....(B)	18.314.023	11.997.333	
Disponibilidades no fim do período.....(C)=(B)+(A)	45.328.178	18.314.023	

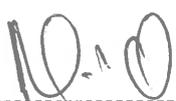
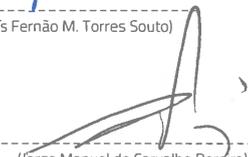
Lisboa, 30 de abril de 2025

O Contabilista Certificado,



(Vanda Saraiva)
(CC nº 26398)

A Administração,

 (Pedro Gabriel F. B. Coelho)	 (Luísa Augusta M. Bordado)	 (Luís Fernão M. Torres Souto)
 (Patrícia de Almeida e Vasconcelos)	 (Nuno Miguel Rodrigues Nunes)	 (Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

ANEXO ÀS

Demonstrações Financeiras

Handwritten notes and signatures in blue ink, including a large 'A' and other illegible marks.



PROPERTY CORE REAL ESTATE FUND**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO****ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31 DE DEZEMBRO DE 2024****(Valores expressos em euros)**

Handwritten notes in blue ink: "B.", "W L", a circled "A", and a signature.

Nota Introdutória

O presente Anexo obedece, em estrutura, ao Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliários (PCFII), ao Regulamento n.º 2/2005 de 14 de abril, e ao disposto no Regulamento n.º 7/2023 (RRGA) de 29 de dezembro, da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), que concretiza o Regime da Gestão de Ativos (RGA) e que revogou integralmente o Regulamento n.º 2/2015.

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, e respeitam a ordem estabelecida no PCFII.

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., (doravante Sociedade Gestora), com sede na Rua Tierno Galvan, Torre 3, Piso 14, em Lisboa, foi constituído, por tempo indeterminado, por autorização da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) em 7 de maio de 2020, tendo iniciado a atividade em 28 de agosto do mesmo ano.

Atualmente a atividade do Fundo é regulada pela legislação em vigor aplicável aos Organismos de Investimento Alternativo Imobiliários, nomeadamente, pelo disposto RRGGA e pelo RGA, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 27/2023 de 28 de abril (que veio revogar a Lei n.º 16/2015 de 24 de fevereiro, tendo esta última vigorado apenas em parte do ano de 2023), e pelo seu Regulamento de Gestão.

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 do Fundo.

O BEST – Banco Eletrónico de Serviço Total, S.A., o Novo Banco, S.A. e o Novo Banco dos Açores, S.A. assumem a função de comercializadores das unidades de participação do Fundo.



h- B.
h
E
A
d

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

Base de apresentação das contas

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas e estão apresentadas de acordo com o Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliários (PCFII) que entrou em vigor em 15 de abril de 2005, e outros regulamentos específicos da atividade.

A Nota introdutória e as Notas 14 e 17 são introduzidas para proporcionar outras informações relevantes à compreensão das demonstrações financeiras.

As Notas 15 e 16 são incluídas no anexo às demonstrações financeiras, para dar a informação exigida pelas secções 5 e 6 do Anexo IV do RGA, conforme disposto no Art.º 93, n.º 1.

Principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos

a) 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.

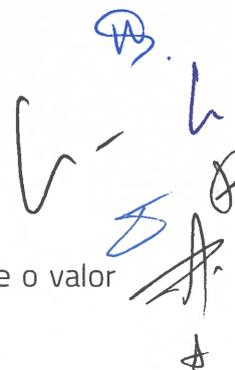
b) Imóveis

O RGA e o RRGGA, 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 crescer ou deduzir ao valor do imóvel, por contrapartida das rubricas de Resultados.



c) 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.

As unidades de participação adotam a forma escritural, são nominativas, fracionadas e desmaterializadas.

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. O pedido de subscrição é assim efetuado a preço desconhecido.

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 dos meses de fevereiro, abril, junho, agosto, outubro e dezembro de cada ano civil, e desde que cumpridos os prazos estabelecidos para os pedidos de resgate, conforme tabela infra:

Pedido de resgate:	Processamento:
Entre 1 de novembro e 31 dezembro	28/29 de fevereiro
Entre 1 de janeiro e 28/29 fevereiro	30 de abril
Entre 1 de março e 30 de abril	30 de junho
Entre 1 de maio e 30 junho	31 de agosto
Entre 1 de julho e 31 agosto	31 de outubro
Entre 1 de setembro e 31 de outubro	31 de dezembro

- **Anual** - para as unidades de participação da **classe B**, detidas por investidores classificados como investidores profissionais (nos termos do artigo 30.º 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 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 de 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



h - B. h
S
A
A

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.

d) Comissões de gestão e de 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.

e) 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 os rendimentos 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 retenção de 10% a título definitivo.

f) Imposto do Selo

O Fundo suporta um encargo em sede de imposto do selo, cujo cálculo incide na aplicação da taxa de 0,0125% calculada sobre o ativo líquido global do OIC, em cada trimestre, sendo que o imposto apurado é liquidado 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, foram 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 do selo as operações sobre certificados representativos de unidades de participação emitidos por fundos de investimento imobiliário, as comissões de gestão e de depositário pagas pelo Fundo à Sociedade Gestora e ao Banco Depositário, respetivamente, passam a estar sujeitas a imposto do selo a uma taxa de 4% (verba 17.3.4 da Tabela Geral do Imposto do Selo).

Nota 1 - Valias Potenciais em Imóveis

De acordo com a política contabilística descrita na alínea b) da Nota Introdutória, na generalidade, os imóveis em carteira encontram-se registados pela média aritmética simples de duas avaliações efetuados por peritos independentes.

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



h- B.
h
S
A

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	3.297.850	3.297.850	-
Loulé - Quinta do Lago, 3 frações	2.613.550	2.613.550	-
Lisboa - Av. Duque de Ávila, n.º 185, 4 frações	1.393.450	1.393.450	-
Odivelas - Colinas do Cruzeiro, 1 fração	530.000	530.000	-
Valongo - Rua Eduardo Joaquim Reis Pereira, 1 fração	1.767.650	1.767.650	-
Ponte de Sor - Pingo Doce, 1 fração	3.464.000	3.464.000	-
Vila Nova de Gaia - Lugar do Moeiro, Travessa de Gondinhães, 1 fração	4.231.650	4.231.650	-
Benavente - Estrada Nacional 118, KM 38, Casa do Carvão, 1 fração	3.182.000	3.182.000	-
Porto - Estrada da Circunvalação, n.º 8706, 1 fração	553.500	553.500	-
Castelo Branco - Cruz do Montalvão, 1 fração	3.758.700	3.758.700	-
Quinta do Anjo - Rua Venâncio da Costa Lima, 1 fração	1.947.000	1.947.000	-
Massamá - Casal do Olival, 1 fração	5.853.500	5.853.500	-
Quinta do Lago - Rua Capitão Leitão 97 e 97 A, 1 fração	756.500	756.500	-
Loures - Rua da Guiné 26, 3 frações	9.151.000	9.151.000	-
Angra do Heroísmo - Hotel Caracol, 1 fração	8.579.500	8.579.500	-
Sesimbra - Quinta do Conde, 1 fração	6.464.150	6.464.150	-
Algueirão - Cavaleira, 1 fração	4.847.894	4.728.250	(119.644)
Argemil - Lugar de Argemil, 1 fração	9.287.982	9.301.800	13.818
Imóveis situados em Estados da União Europeia			
Cadiz - Garcia Carrera, 7 frações	2.592.900	2.592.900	-
Majadahonda - Avd. Navalunga, 1 fração	1.352.100	1.352.100	-
Usúrbil - Urbil - Txikiardi Auzoa 7, 1 fração	5.303.000	5.303.000	-
Granada - Pl La Fuente, Calle Cadiz n.º 1, 1 fração	1.377.750	1.377.750	-
Madrid - Pollensa, 82 frações	4.435.550	4.435.550	-
Total	86.741.177	86.635.350	(105.827)

O valor contabilístico apresentado no quadro acima corresponde ao valor de aquisição acrescido de investimentos já realizados nos imóveis e, na forma acima descrita, 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	46.844.902	56.677.637	(3.032.960)	-	-	100.489.579
Diferença em subscrições e resgates	2.577.008	10.800.301	(528.821)	-	-	12.848.488
Resultados acumulados	2.202.667	-	-	2.350.122	-	4.552.789
Resultados do período	2.350.122	-	-	(2.350.122)	4.236.071	4.236.071
SOMA	53.974.699	67.477.938	(3.561.781)	-	4.236.071	122.126.927
Nº de unidades de participação	4.684.490,0557	5.667.763,5592	(303.296,0219)			10.048.957,593
Valor da unidade de participação	11,5220	11,9056	11,7436			12,1532



**SQUARE****Nota 3 – Ativos Imobiliários****A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2024**

Descrição	Área (m2)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação		Valor da Avaliação		Valor do Imóvel	Município	Localização	País
				Avaliação 1	Avaliação 2	Avaliação 1	Avaliação 2				
1 - IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UNIÃO EUROPEIA											
1.1. Terrenos											
1.1.1. Urbanizados											
Não Arrendados											
1 Fr. Quinta do Conde	450	23-07-2024	65.488	04-12-2024	60.800	04-12-2024	62.000	61.400	Setúbal		Portugal
1.4. Construções Acabadas											
1.4.1. Arrendadas											
Comércio											
1 Fr. Colinas do Cruzeiro	275	04-06-2021	506.096	22-08-2024	526.000	22-08-2024	534.000	530.000	Odivelas		Portugal
7 Fr. Garcia Carrera	785	27-10-2021	2.396.188	22-08-2024	2.580.000	22-08-2024	2.605.800	2.592.900	Cadiz		Espanha
1 Fr. Avd. Navaluenga	944	27-10-2021	1.341.759	22-08-2024	1.344.000	22-08-2024	1.360.200	1.352.100	Majadahonda		Espanha
1 Fr. Pingo Doce	2.490	04-03-2022	3.278.735	04-12-2024	3.286.000	04-12-2024	3.642.000	3.464.000	Ponte de Sor		Portugal
1 Fr. Estrada da Circunvalação, n.º 8706	183	21-09-2022	592.625	22-08-2024	544.000	22-08-2024	563.000	553.500	Porto		Portugal
1 Fr. Cruz do Montalvão	3.550	27-04-2023	3.876.772	22-08-2024	3.600.000	22-08-2024	3.917.400	3.758.700	Castelo Branco		Portugal
1 Fr. Quinta do Anjo	891	27-04-2023	1.937.489	22-08-2024	1.881.000	22-08-2024	2.013.000	1.947.000	Palmela		Portugal
1 Fr. Casal do Olivai	1.382	20-06-2023	5.448.949	22-08-2024	5.782.000	22-08-2024	5.925.000	5.853.500	Sintra		Portugal
1 Fr. Rua Capitão Leirão 97 e 97 A,	339	25-05-2023	683.460	22-08-2024	748.000	22-08-2024	765.000	756.500	Almada		Portugal
1 Fr. Cavaleira	4.966	15-10-2024	4.847.894	01-10-2024	4.700.000	01-10-2024	4.756.500	4.847.894	Sintra		Portugal
Turístico											
1 Fr. Hotel Caracol	10.405	31-07-2024	8.386.160	04-12-2024	8.400.000	04-12-2024	8.759.000	8.579.500	ilha Terceira		Portugal
Serviços											
23 Fr. Rua D. Pedro V e Rua do Vilar	1.321	30-10-2020	2.884.396	22-08-2024	2.667.000	22-08-2024	2.822.100	2.744.550	Porto		Portugal
1 Fr. Quinta do Lago	1.123	29-12-2020	2.218.809	04-12-2024	2.480.000	04-12-2024	2.574.600	2.527.300	Loulé		Portugal
1 Fr. Quinta do Conde	3.722	23-07-2024	6.381.349	04-12-2024	6.400.000	04-12-2024	6.405.500	6.402.750	Setúbal		Portugal
9 Fr. Pollensa	2.517	08-08-2024	3.749.489	04-12-2024	3.881.700	04-12-2024	4.171.800	4.026.750	Madrid		Espanha
Industrial											
1 Fr. Rua Eduardo Joaquim Reis Pereira	3.257	22-02-2022	1.329.347	04-12-2024	1.730.300	04-12-2024	1.805.000	1.767.650	Valongo		Portugal
1 Fr. Lugar do Moeiro, Travessa de Gondinhães	5.600	12-04-2022	4.051.614	22-08-2024	4.207.300	22-08-2024	4.256.000	4.231.650	Vila Nova de Gaia		Portugal
1 Fr. Estrada Nacional 118, KM 38, Casa do Carvão	19.289	30-08-2022	3.038.226	04-12-2024	3.099.000	04-12-2024	3.265.000	3.182.000	Benavente		Portugal
3 Fr. Rua da Guiné, 26	6.271	28-02-2024	9.093.483	22-08-2024	8.970.464	22-08-2024	9.331.536	9.151.000	Loures		Portugal
1 Fr. Lugar de Argemil	12.723	20-12-2024	9.287.982	06-12-2024	9.280.000	06-12-2024	9.323.600	9.287.982	Porto		Portugal
Logística											
1 Fr. Pl La Fuente, Calle Cadiz nº 1	1.512	07-03-2024	1.178.156	22-08-2024	1.348.000	22-08-2024	1.407.500	1.377.750	Granada		Espanha
Outros											
35 Fr. Rua D. Pedro V e Rua do Vilar	570	30-10-2020	468.231	22-08-2024	543.400	22-08-2024	563.200	553.300	Porto		Portugal
2 Fr. Quinta do Lago	137	29-12-2020	80.346	04-12-2024	83.000	04-12-2024	89.500	86.250	Loulé		Portugal
1 Fr. Urbi - Txikiardi Auzoa, 7	1.706	28-07-2022	4.766.450	04-12-2024	5.248.000	04-12-2024	5.358.000	5.303.000	Usurbil		Espanha
73 Fr. Pollensa	1.095	08-08-2024	4.092.279	04-12-2024	394.200	04-12-2024	4.23.400	4.08.800	Madrid		Espanha
1.4.2. Não Arrendadas											
Serviços											
2 Fr. Av. Duque de Ávila, n.º 185	405	28-04-2021	1.343.932	22-08-2024	1.333.700	22-08-2024	1.348.000	1.340.850	Lisboa		Portugal
Outros											
2 Fr. Av. Duque de Ávila, n.º 185	25	28-04-2021	49.715	22-08-2024	52.000	22-08-2024	53.200	52.600	Lisboa		Portugal
Total								86.741.177			

AS.
h
S
A
h

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 derrogadas.

A identificação dos principais critérios e princípios de valorização estão descritos na secção “Base de Apresentação das Contas e Resumo dos Principais Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos” da Nota introdutória ao presente Anexo às demonstrações financeiras.

Nota 7 – Discriminação da Liquidez do Fundo

Descrição	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Depósitos à ordem	12.814.023			7.828.178
Depósitos a prazo e com pré-aviso	5.500.000	60.500.000	(28.500.000)	37.500.000
Total	18.314.023	60.500.000	(28.500.000)	45.328.178

Nota 8 – Dívidas de cobrança duvidosa

Em 31 de dezembro de 2024, a rubrica Devedores por rendas vencidas apresenta um saldo de 200.236 euros (31 de dezembro de 2023: 163.327 euros) referente a adiantamento de clientes e a rendas em atraso que se encontra parcialmente provisionado no montante total de 46.305 euros (31 de dezembro de 2023: 31.404 euros), pelo facto de as rendas se apresentarem de difícil cobrança (ver detalhe na Nota 11).

Nota 9 – Valores comparativos

Os valores apresentados nas Demonstrações Financeiras são em todos os aspetos materialmente relevantes, comparáveis com os do período homólogo do ano anterior.

Nota 10 – Dívidas a terceiros cobertas por garantias

A 31 de dezembro de 2024, a rubrica de Outras Contas de Credores, no valor total de 9.978.649 euros (31 de dezembro de 2023: 6.825.414 euros), incluía um montante de 9.618.088 euros (31 de dezembro de 2023: 6.820.625 euros), respeitante a valores a liquidar da compra de imóveis. A liquidação destes valores está assegurada pela prestação de garantias reais (ver Notas 13 e 14.6):

Entidade	Valor	Garantias Prestadas	
		Natureza	Valor
Banco Santander Totta, S.A.	1.175.000	Penhor	3.525.000
Banco Santander Totta, S.A.	5.172.450	Hipoteca	5.172.450
Caixa Geral de Depósitos, S.A.	2.962.826	Hipoteca	3.675.978
SONAERP-Retail Properties, S.A.	307.812	Reserva de Propriedade	-
Total	9.618.088		12.373.428

B.

h

h i p

A

+

Nota 11 – Ajustamentos e provisões

Em 31 de dezembro de 2024, os ajustamentos e provisões são as que abaixo se descrevem:

	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções / Utilizações	Saldo Final
Ajustamentos para crédito vencido	31.404	21.480	6.580	46.305
Provisões para encargos	59.542	68.825	11.310	117.057
Total	90.946	90.305	17.889	163.362

O valor apresentado na rubrica de ajustamentos para crédito vencido diz respeito a provisões para rendas vencidas e não pagas.

O aumento apresentado na rubrica de provisões para encargos refere-se, na sua maioria, ao imposto em Espanha que aguarda reembolso.

Nota 12 – Retenção de Impostos

No decurso do exercício de 2024 não foram efetuadas retenções na fonte sobre os 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 13 – Responsabilidades assumidas por e para com terceiros

Em 31 de dezembro de 2024 as responsabilidades assumidas por e para com terceiros são as que abaixo se descrevem:

Descrição	Montantes (Euros)	
	No Início	No Fim
Valores cedidos em garantia	7.380.000	12.373.428
Valores recebidos em garantia	270.000	1.225.397
Total	7.650.000	13.598.825

Valores cedidos em garantia

Os valores cedidos em garantia destinam-se a servir de garantia aos valores apresentados na rubrica "valores a regularizar da compra de imóveis" (ver Notas 10 e 14.6) e decompõem-se da seguinte forma:

Imóvel	Montante
Hipotecas	
Cruz do Montalvão	468.000
Quinta do Anjo	234.000
Casal do Olival	663.000
Rua da Guiné, 26	3.807.450
Quinta do Conde	3.675.978
Penhor	
Urbil - Txikiardi Auzoa, 7	3.525.000
Total	13.373.428



Valores recebidos em garantia

Os valores recebidos em garantia foram entregues ao Fundo como garantia prestada nos contratos de arrendamento conforme quadro abaixo:

Handwritten notes in blue ink: "S. L", "L - h", and a signature.

Imóvel	Montante
Lugar do Moeiro, Travessa de Gondinhães	270.000
Rua da Guiné, 26	274.833
Pl La Fuente, Calle Cadiz n.º 1	99.580
Hotel Caracol	580.984
Total	1.225.397

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

14.1 Comissões

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

Descrição	dez-24	dez-23
Comissão de intermediação	20.341	15.621
Comissão de gestão	795.334	451.526
Comissão de depositário	74.180	40.984
Taxa de supervisão	25.665	14.181
Outras comissões	501	199
Total	916.021	522.512

A rubrica de outras comissões refere-se à taxa de majoração paga à Comissão de Mercados de Valores Mobiliários.

14.2 Perdas em operações financeiras e ativos imobiliários

Descrição	dez-24	dez-23
Perdas em ativos imobiliários	875.455	548.455
Total	875.455	548.455

Na rubrica de Perdas em ativos imobiliários estão registadas as menos valias potenciais, no total de 875.455 euros (Em 31 de dezembro de 2023: 548.455 euros) resultantes de desvalorizações decorrentes da aplicação dos critérios constantes do novo quadro legal e regulamentar, conforme descrito na alínea b) da Nota Introdutória.



14.3 Impostos

O montante registado em Impostos é decomposto como segue:

Descrição	dez-24	dez-23
Impostos indiretos		
Imposto do selo	85.126	42.892
Outros impostos		
Imposto municipal sobre imóveis	90.624	44.968
Total	175.750	87.860

14.4 Fornecimentos e Serviços Externos

A rubrica de Fornecimentos e Serviços Externos apresenta em 31 de dezembro de 2024 e 31 de dezembro de 2023 os seguintes montantes:

Descrição	dez-24	dez-23
Avaliações dos ativos imobiliários	109.981	128.592
Seguros	60.308	45.100
Despesas de conservação e reparação	57.133	1.076
Despesas de condomínio	39.149	22.957
Auditoria	22.091	16.869
Contencioso e notariado	6.760	9.335
Projetos e estudos	6.150	32.157
Outros fornecimentos e serviços externos	143	1.059
Total	301.715	257.145

14.5 Proveitos e ganhos correntes

Descrição	dez-24	dez-23
Juros e proveitos equiparados	466.362	104.842
Ganhos em ativos imobiliários	2.105.417	1.259.544
Reversões de ajustamentos e de provisões	17.889	76.086
Rendimentos de ativos imobiliários	4.035.653	2.455.975
Outros proveitos e ganhos correntes	25.132	10.333
Total	6.650.453	3.906.780

A 31 de dezembro de 2024, o valor de juros e proveitos equiparados dizia respeito a juros de depósitos a prazo.

Os ganhos em ativos imobiliários dizem respeito: (i) às mais valias potenciais reconhecidas dos imóveis em carteira, no valor de 2.072.333 euros (2023: 1.259.544 euros), as quais correspondem



h- R.

l

⊕

⚡

★

à diferença favorável entre os valores de aquisição e a média dos valores das avaliações, e (ii) às mais valias realizadas com a alienação de ativos imobiliários num total de 33.084 euros.

Os rendimentos de ativos imobiliários refletem o valor das rendas dos imóveis respeitantes ao exercício de 2024 no montante total de 4.035.653 euros (2023: 2.455.975 euros).

14.6 Contas de terceiros do passivo

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

Descrição	dez-24	dez-23
Comissões e outros encargos a pagar		
Comissões de gestão	85.886	22.569
Taxa de supervisão	5.587	1.373
Sub-total	91.473	23.942
Outras contas de credores		
Imposto sobre o valor acrescentado	3.015	53.421
Valores a regularizar da compra de imóveis	9.618.088	6.820.625
Outros	357.546	(48.631)
Sub-total	9.978.649	6.825.414
Total	10.070.122	6.849.356

O montante registado na rubrica "Valores a regularizar da compra de imóveis", diz respeito a pagamentos diferidos na compra de imóveis. De acordo com o plano de pagamento estipulado na escritura de compra e venda, deste valor (i) 4.751.538 euros serão liquidados durante o exercício de 2025, (ii) 3.385.138 euros serão liquidados durante o exercício de 2026, e (iii) os restantes 1.481.413 euros serão liquidados no exercício de 2027. De salientar que os montantes em questão estão cobertos por garantias reais sobre os imóveis em questão (ver Notas 10 e 13).

O valor apresentado na rubrica outros, nas outras contas de credores, em 31 de dezembro de 2023 regista saldo a favor do Fundo em virtude, essencialmente, de retenções efetuadas nas rendas em Espanha e cujo reembolso o Fundo continua a aguardar do Estado espanhol.

14.7 Despesas com custo diferido

Descrição	dez-24	dez-23
Seguros	77.556	21.232
Avaliação de ativos imobiliários	29.288	16.695
Total	106.845	37.926

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-24	dez-23
Rua D. Pedro V e Rua do Vilar	24.271	22.696
Quinta do Lago	14.568	13.622
Rua Eduardo Joaquim Reis Pereira	7.615	7.120
Pingo Doce - Ponte de Sor	43.757	16.836
Lugar do Moeiro, Travessa de Gondinhães	24.543	22.950
Estrada Nacional 118, KM 38, Casa do Carvão	16.362	15.300
Estrada da Circunvalação, n.º 8706	3.357	3.286
Cruz do Montalvão	19.847	18.559
Quinta do Anjo	14.093	9.478
Rua Capitão Leitão 97 e 97 A	-	3.700
Rua da Guiné 26	45.833	-
Hotel Caracol	46.957	-
Quinta do Conde	35.851	-
Lugar de Argemil	55.833	-
Total	352.886	133.548

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

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 três últimos exercícios é a que se apresenta de seguida:

	dez-24	dez-23	dez-22
Valor líquido da carteira de imóveis	86.741.177	42.519.367	29.853.375
Valor da unidade de participação	12,1532	11,5220	10,9333

Nota 16 – Discriminação das remunerações pagas pela entidade gestora

O total das remunerações pagas pela Sociedade Gestora durante o exercício de 2024, calculado proporcionalmente ao valor líquido global dos organismos de investimento coletivo geridos pela Sociedade, é detalhado no quadro abaixo:

Descrição	Remunerações fixas	Remunerações Variáveis
Remunerações dos órgãos sociais		
Administração	835.417	58.800
Fiscalização	26.740	2.660
Remunerações dos empregados		
Com funções de controlo	237.554	17.501
Outros	2.430.775	245.489
Total	3.530.486	324.451



O número de colaboradores da Sociedade Gestora em 31 de dezembro de 2024 era o que abaixo se descreve:

Descrição	Número
Órgãos sociais	9
Restantes colaboradores	51
Total	60

Nota 17 - Acontecimentos Subsequentes

Não existem factos relevantes ocorridos após 31 de dezembro de 2024, que devam ser refletidos nas demonstrações financeiras, de forma a permitir uma correta interpretação das mesmas.

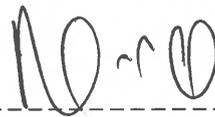
Lisboa, 30 de abril de 2025

O Contabilista Certificado,



(Vanda Saraiva CC 26398)

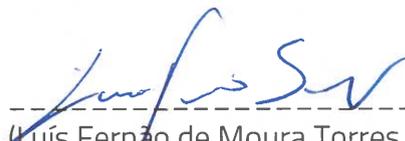
A Administração,



(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)



(Luísa Augusta Moura Bordado)



(Luís Fernão de Moura Torres Souto)



(Patrícia de Almeida e Vasconcelos)



(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)



(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

Relatório de Auditoria

h.
h.
E
A

st



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 (“OIC”), gerido pela Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (“Entidade Gestora”), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2024 (que evidencia um total de 132.961.385 Euros e um total de capital do OIC de 122.126.927 Euros, incluindo um resultado líquido de 4.236.071 Euros), a demonstração de resultados, a demonstração de 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 Property Core Real Estate Fund – Fundo de Investimento Imobiliário Aberto em 31 de dezembro de 2024 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 Organismos de Investimento Alternativo Imobiliários.

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 OIC nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. Estamos convictos que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

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 OIC de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Organismos de Investimento Alternativo Imobiliários; 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 OIC 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 OIC.

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 do OIC; (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 do OIC; (iv) concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do OIC para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o OIC descontinue as suas atividades; (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 do OIC, 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 do OIC que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percebidas 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 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos.

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 e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o OIC, não identificámos situações materiais a relatar.

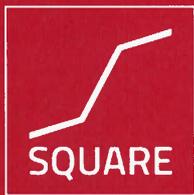
Sobre a matéria prevista no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos

Nos termos do n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos, devemos pronunciar-nos sobre o cumprimento dos critérios e pressupostos de avaliação dos ativos que integram o património do OIC. Sobre esta matéria, não identificámos situações materiais a relatar.

27 de maio de 2025

Vânia Patrícia Neves da Graça
BAKER TILLY, PG & ASSOCIADO, SROC, Lda.
Representada por Vânia Patrícia Neves da Graça, ROC n.º 2083
Registado na CMVM com o n.º 20220041

h
+
L
P



Asset Management

