



Asset Management

# Relatório e Contas

## CA PATRIMÔNIO CRESCENTE

Fundo de Investimento Imobiliário  
Aberto - Código CMVM nº 789

2025

l  
S  
A  
h-



# Índice

<b>RELATÓRIO DE GESTÃO .....</b>	<b>3</b>
<b>1. Enquadramento Macroeconómico.....</b>	<b>5</b>
<b>2. Mercados de Fundos de Investimento Europeu .....</b>	<b>27</b>
<b>3. Enquadramento de Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal .....</b>	<b>32</b>
<b>4. Caracterização do Fundo CA Património Crescente .....</b>	<b>37</b>
<b>5. Actividade do Fundo em 2025 .....</b>	<b>41</b>
<b>6. Perspectivas para 2026.....</b>	<b>48</b>
<b>ANEXO AO RELATÓRIO DE GESTÃO - SUSTENTABILIDADE.....</b>	<b>51</b>
<b>DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....</b>	<b>61</b>
<b>1. Balanço.....</b>	<b>62</b>
<b>2. Demonstração dos Resultados.....</b>	<b>64</b>
<b>3. Demonstração dos Fluxos Monetários.....</b>	<b>66</b>
<b>ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>68</b>
<b>RELATÓRIO DE AUDITORIA .....</b>	<b>100</b>

*h-*  
*s*  
*s*  
*A.*  
*h*





Asset Management

# Relatório de Gestão

---

h  
-  
A  
S  
A  
L



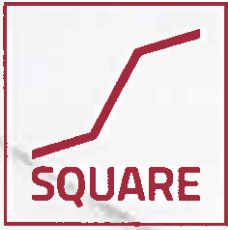
## RELATÓRIO E CONTAS RELATIVO AO EXERCÍCIO DE 2025

Ao público em geral e aos Senhores Participantes em particular,

Nos termos da Lei e do Regulamento de Gestão, submetemos à Vossa apreciação o Relatório de Atividade e Contas, do Fundo de Investimento Imobiliário Aberto CA Patrimônio Crescente (doravante designado CA Patrimônio Crescente), relativo ao exercício de 2025.

h -  
0  
A  
S  
A  
L





Asset Management

↳  
S  
A  
L

## Relatório de Gestão

---

# Enquadramento Macroeconómico



## 1. Enquadramento Macroeconómico

### Acontecimentos internacionais mais relevantes:

- **Eleição de Donald Trump como Presidente dos EUA.** Em 20 de janeiro, Donald Trump regressou à Casa Branca, consumando um notável regresso político. Aos 79 anos, venceu a candidata democrata Kamala Harris, que entrou na corrida presidencial após a retirada oficial do então Presidente Joe Biden, em julho de 2024.

O novo Presidente beneficiou de uma base de apoio mais ampla, incluindo setores ligados às grandes empresas tecnológicas, eleitores mais jovens e comunidades latinas.

Nos primeiros 100 dias de mandato, Trump assinou 142 ordens executivas, o maior número registado na história dos Estados Unidos, atingindo cerca de 225 até ao final de 2025. Estas medidas incidiram sobretudo na área da segurança nacional, imigração, independência energética e eficiência governativa, com vista a reverter as políticas da administração anterior e reposicionar os EUA no sistema internacional.

A administração adotou ainda uma postura mais crítica face à União Europeia, caracterizando o bloco como excessivamente regulado, vulnerável à imigração ilegal e excessivamente centrado na transição ambiental, colocando em causa a estabilidade da relação transatlântica.

- **Guerra no Médio Oriente.** Entra em vigor um cessar-fogo entre Israel e o Hamas na Faixa de Gaza, contemplando a libertação faseada de reféns israelitas, a libertação de prisioneiros palestinianos detidos em Israel e o regresso de centenas de milhares de deslocados ao território de Gaza.
- **Guerra na Ucrânia.** A administração Trump sinalizou o fim do apoio militar dos EUA à Ucrânia. Esta posição tornou-se evidente durante uma reunião tensa entre Donald Trump e o Presidente ucraniano Volodymyr Zelenskyy, em fevereiro, na Casa Branca.

Desde então, o apoio militar e humanitário dos EUA à Ucrânia conheceu sucessivas suspensões e reativações, tornando Washington um parceiro imprevisível no contexto do conflito com a Rússia.

- **Política comercial e tarifas.** O ano de 2025 ficou marcado por um agravamento das tensões comerciais globais na sequência da imposição de novas tarifas pelos Estados Unidos. A 2 de abril, a administração Trump anunciou direitos aduaneiros de 10% sobre importações provenientes da maioria dos países, complementados por tarifas adicionais específicas, no denominado "Dia da Libertação".

A imprevisibilidade destas medidas provocou instabilidade significativa nos mercados financeiros.

No caso europeu, foi acordada a aplicação de tarifas de 15% sobre exportações para os EUA, em troca de compromissos adicionais de Bruxelas na aquisição de energia e armamento norte-americanos.

h-  
8  
8  
8  
8

- **Escalada militar entre Israel, EUA e Irão** – Israel intensificou operações militares contra aliados regionais do Irão, culminando numa ofensiva direta contra alvos estratégicos iranianos. Os Estados Unidos juntaram-se à operação atacando instalações nucleares do Irão.

Um cessar-fogo mediado pelos EUA e pelo Qatar foi alcançado em junho, com ambas as partes a reivindicarem sucesso militar.

- **Restrições chinesas à exportação de bens raros (matérias-primas)**. No final de 2025, a China impôs restrições severas à exportação de terras raras e de outros materiais essenciais para múltiplos setores industriais. A medida agravou tensões geopolíticas e expôs a dependência europeia destes recursos.
- **A Comissão Europeia** apresenta um plano de investimento de 800 mil milhões de euros para reforço da defesa europeia.

#### **Em Portugal:**

(fonte: SIC Notícias)

#### **Janeiro**

- A Agência Portuguesa do Ambiente divulgou que dezembro de 2024 foi o mês mais seco de sempre em Portugal, com apenas 2% da precipitação média registada entre 1981 e 2010.
- Primeiro pedido de demissão no XXIV Governo Constitucional chefiado por Luís Montenegro: o secretário de Estado da Administração Local e Ordenamento do Território deixou o cargo após notícias sobre empresas criadas que poderiam beneficiar da nova lei dos solos.
- A REN anunciou recordes na produção de energia renovável em Portugal, com 72% do consumo de eletricidade dos primeiros 27 dias do ano abastecido por energia limpa.

#### **Fevereiro**

- Luís Marques Mendes apresentou oficialmente a candidatura às presidenciais de 2026 em Fafe, Braga.
- Tribunal da Relação de Lisboa declarou prescrita contraordenação de 225 milhões de euros aplicada a bancos no caso do 'cartel da banca'.
- Um sismo de magnitude 5,0 afetou a região de Lisboa sem registo de danos.

L -  
S  
A  
L

### Março

- Governo caiu após chumbo da moção de confiança apresentada pelo primeiro-ministro Luís Montenegro.
- Comissão de inquérito ao caso das gémeas luso-brasileiras concluiu intervenção especial da Casa Civil sem ilegalidade.
- Cientistas da OMM revelaram que sinais de alterações climáticas bateram recordes em 2024, alertando para consequências duradouras.
- PSD venceu eleições legislativas regionais antecipadas na Madeira, formando Governo com o CDS.

### Abril

- As autoridades portuguesas estimam em 1,6 milhões o número de estrangeiros residentes no país em 2024, segundo relatório da Agência para a Integração, Migrações e Asilo (AIMA).
- O Governo anuncia um pacote de medidas com um valor superior a 10 mil milhões de euros, destinado a mitigar os efeitos das tarifas aduaneiras aplicadas pelos EUA.
- Um apagão elétrico afetou Portugal e Espanha durante cerca de 12 horas, causando encerramento de aeroportos, congestionamento nos transportes e rutura de combustíveis. Estimativas indicam que o apagão custou cerca de 2 mil milhões de euros às empresas portuguesas.

A Investigação indica que apagão ibérico de abril teve origem em aumento de tensão em cascata, fenómeno inédito na Europa.

### Maio

- Eleições legislativas confirmam vitória da Aliança Democrática (PSD/CDS-PP) com 91 deputados; Chega é segunda força com 60, PS com 58. A Iniciativa Liberal elege 9 deputados e o Livre passa de 4 para 6 representantes. A CDU reduz para 3, Bloco de Esquerda mantém 1 deputado, PAN mantém 1, e JPP elege 1.

### Junho

- António José Seguro anuncia candidatura às presidenciais de 2026.
- Comissão europeia insta Portugal a acelerar a implementação do Plano de Recuperação e Resiliência, com metade dos marcos ainda por cumprir.
- Marcelo Rebelo de Sousa dá posse ao primeiro-ministro Luís Montenegro e ministros do XXV Governo Constitucional.
- Lone Star fecha acordo com o BPCE para venda do Novo Banco, com valorização de 6.400 milhões de euros para 100% do capital social.

- Tribunal da Relação de Coimbra confirma absolvição dos 11 arguidos do processo dos incêndios de Pedrógão Grande.

### Julho

- José Sócrates e 20 arguidos da Operação Marquês iniciam julgamento no Campus de Justiça uma década após o início do processo por corrupção.
- Governo proíbe uso de telemóveis nas escolas até ao 6.º ano.
- Ministério Público acusa Joe Berardo e três arguidos de burla qualificada envolvendo simulação de ação cível que prejudicou três bancos nacionais em mil milhões de euros.
- Mariana Leitão eleita líder da Iniciativa Liberal, a primeira mulher a assumir o cargo.
- Governo escolhe Álvaro Santos Pereira como governador do Banco de Portugal.

### Agosto

- Portugal activa o Mecanismo Europeu de Proteção Civil para atenuar o efeito dos fogos. Marrocos cede dois aviões Canadair. A Polícia Judiciária detém 52 suspeitos de incêndio florestal em 2025.
- 43.899 estudantes colocados na 1ª fase do ensino superior, menos 12,1% que em 2024.
- S&P eleva rating de Portugal para A+, perspectiva de positiva para estável.

### Setembro

- Descarrilamento do Elevador da Glória provoca 16 mortos e 22 feridos. Foi declarado dia de luto nacional a 4 de setembro.
- Quase um terço dos incêndios de 2025 foi provocado. A área ardida até 31 de agosto é a mais elevada da década.
- A pianista Maria João Pires vence Prémio Europeu Helena Vaz da Silva.
- Parlamento aprova projeto de lei do Governo para reduzir IRC até 17% em 2028
- Projetos de Álvaro Siza e requalificação de Loures distinguidos nos International Architecture Awards 2025.
- Assembleia da República aprova nova lei de estrangeiros mais tornando-a mais restrita.

### Outubro

- Portugal recebe 1,06 mil milhões de euros do sétimo pedido de pagamento do PRR.
- O Tribunal de Contas Europeu alerta para atrasos na execução do PRR.
- Lisboa, Barcelona e Madrid são cidades da UE com maior percentagem de salário alocado à habitação.
- Portugal, Espanha e Comissão Europeia acordam ligação ferroviária Lisboa-Madrid em cinco horas até 2030.

h-

Ⓟ

A

8

A:

h

Handwritten notes in blue ink, including a wavy line at the top and several vertical scribbles and symbols.

#### Novembro

- Portugal lança Loja do Cidadão virtual com 150 serviços e atendimento por videochamada.
- UGT e CGTP convocam greve geral em 11 de dezembro contra a reforma laboral.

#### Dezembro

- Portugal e Ucrânia celebram acordo para produção de drones subaquáticos.

### Enquadramento macroeconómico mundial

(Fonte: Boletim Económico do Banco de Portugal, dez. 2025)

O produto interno bruto mundial deverá crescer 3,2% em 2025, após os 3,3% registados em 2024. Prevê-se a manutenção de taxas de crescimento muito próximas de 3% nos próximos anos. A atividade económica internacional tem revelado uma resiliência superior ao antecipado, num contexto marcado por efeitos adversos associados a um aumento da incerteza e ao reforço das restrições ao comércio foram compensados pelo investimento ligado à Inteligência Artificial, pelo alívio das condições financeiras e pela orientação expansionista das políticas orçamentais em várias economias.

Após um crescimento robusto no início de 2025, a atividade económica na área do euro registou um abrandamento nos trimestres mais recentes, antecipando-se uma expansão do PIB a um ritmo próximo do crescimento potencial. Em termos anuais espera-se que o PIB da área do euro cresça 1,4% em 2025, 1,2% em 2026 e 1,4% em 2027.

Na área do euro antecipa-se uma redução da inflação para 2,1% em 2025, 1,9% em 2026. A inflação subjacente, medida pela taxa de variação excluindo bens alimentares e energéticos, deverá diminuir de 2,4% em 2025 para 2,2% em 2026.

Para 2026, estimamos uma redução das taxas de juro de curto prazo na área do euro, bem como uma apreciação da moeda. A perspetiva de continuidade do crescimento económico e de uma inflação próxima de 2% no médio prazo contribuiu para uma nova orientação da política monetária do BCE.

De acordo com as expectativas implícitas nos contratos de futuros, a taxa EURIBOR a três meses deverá descer de 2,2% em 2025 para 2,0% em 2026, aumento para 2,1% em 2027. Em paralelo, as yields da dívida pública portuguesa de curto prazo devem sofrer um aumento passando de 2,3% em 2025 para 2,6% em 2028.



h-  
 8  
 A  
 S  
 A  
 L

Os mercados financeiros têm revelado uma capacidade significativa de absorção de choques, num enquadramento marcado por um elevado apetite pelo risco por parte dos investidores.

Ainda assim, a valorização expressiva dos mercados levou os preços dos títulos a máximos históricos levantando preocupações quanto à possibilidade de sobreavaliação destes ativos.

Nos mercados de dívida soberana das economias avançadas, as inquietações relacionadas com a sustentabilidade das finanças públicas parecem ter contribuído para um aumento recente das taxas de juro nas maturidades mais longas. Na área do euro, este movimento foi mais pronunciado em países como a França e a Alemanha, do que na Itália, Espanha ou Portugal.

### Principais Indicadores da economia mundial

Indicador		2024	2025	2026	2027	2028
<b>Enquadramento internacional</b>						
PIB mundial	tva	3.3	3.2	3.1	3.1	3.0
PIB da área do euro	tva	0.9	1.4	1.2	1.4	1.4
Comércio mundial	tva	3.2	4.1	2.1	3.0	3.0
Procura externa	tva	1.8	4.0	2.4	2.8	2.8
<b>Preços internacionais</b>						
Preço do petróleo	vma	75.1	61.5	54.0	54.1	55.3
Preço do gás (MWh)	vma	34.4	36.5	29.6	27.5	25.0
Matérias-primas não energéticas	tva	9.1	1.6	-2.7	0.5	-0.3
Preço de importação dos concorrentes	tva	0.4	-0.3	0.9	2.1	2.1
<b>Condições monetárias e financeiras</b>						
Taxa de juro de curto prazo (EURIBOR a 3 meses)	%	3.6	2.2	2.0	2.1	2.3
Taxa de juro implícita da dívida pública	%	2.3	2.3	2.4	2.5	2.6
Índice de taxa de câmbio efetiva	tva	1.9	2.8	1.7	0.0	0.0
Taxa de câmbio euro-dólar	vma	1.08	1.13	1.16	1.16	1.16

Fontes: Banco de Portugal e Eurosistema (cálculos do Banco de Portugal). | Notas: tva — taxa de variação anual, % — em percentagem, vma — valor médio anual, MWh — megawatt-hora..

### A economia portuguesa

(Fonte: Banco de Portugal)

A economia portuguesa deverá registar uma taxa de crescimento do produto interno bruto de 2,0% em 2025, acelerando para 2,3% em 2026, antes de abrandar para 1,7% em 2027. No mesmo horizonte, a inflação deverá convergir e estabilizar em valores próximos de 2%.

Apesar de um enquadramento externo adverso, caracterizado por tensões comerciais persistentes, níveis elevados de incerteza e uma valorização expressiva do euro, a atividade económica nacional mantém um ritmo de expansão assinalável. Os efeitos destes fatores

h-  
A  
S  
A  
h

desfavoráveis têm sido mitigados pela melhoria das condições financeiras, pelo reforço dos fluxos de financiamento provenientes da União Europeia (PRR) e por uma orientação orçamental de natureza expansionista.

O mercado de trabalho continua a evidenciar um grau elevado de robustez, com o emprego em máximos históricos e uma taxa de desemprego em mínimos de longa duração. Contudo, no médio prazo, a desaceleração do crescimento demográfico, conjugada com a diminuição dos fluxos migratórios, deverá condicionar a dinâmica do emprego e, por essa via, o crescimento potencial da economia.

### Principais Indicadores da economia portuguesa

Indicador	Pesos 2024	2024	2025(p)	2026(p)	2027(p)
Produto interno bruto (PIB)	100.0	2.1	2.0	2.3	1.7
Consumo privado	60.9	3.0	3.6	2.3	2.0
Consumo público	16.9	1.5	1.6	1.2	1.0
Formação bruta de capital fixo (FBCF)	20.4	4.2	4.0	6.0	0.9
Procura interna	98.2	2.9	4.0	2.8	1.6
Exportações	45.8	3.1	1.1	2.6	2.8
Importações	43.9	4.8	5.3	3.5	2.4
Emprego (a)		0.7	2.2	1.1	0.5
Taxa de desemprego (b)		6.4	6.2	6.3	6.3
Balança corrente e de capital (% PIB)		3.1	2.8	3.2	2.0
Balança de bens e serviços (% PIB)		2.3	1.1	0.9	1.1
Índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC)		2.7	2.2	2.1	2.0
Excluindo bens energéticos e alimentares		2.7	2.2	2.3	2.1
Deflator do PIB		4.8	4.0	3.1	2.2
PIB per capita (c)		1.1	1.1	1.8	1.4
PIB por indivíduo em idade ativa (d)		1.1	1.3	1.9	1.6
PIB por trabalhador (e)		1.4	-0.2	1.3	1.2
Saldo orçamental (% PIB)		0.5	0.0	-0.4	-0.9
Dívida pública (% PIB)		93.6	88.2	84.0	81.8

Fontes: Banco de Portugal e INE. | Notas: (p) — projetado, % — percentagem.

### Finanças públicas

No domínio das finanças públicas, os analistas estimam um equilíbrio orçamental em 2025, seguido de défices orçamentais de 0,4% do PIB em 2026, 0,9% em 2027. Estas estimativas consideram exclusivamente as medidas já aprovadas em sede parlamentar ou aquelas que, tendo sido suficientemente especificadas pelo Governo, apresentam uma probabilidade elevada de aprovação no processo legislativo.

A degradação orçamental resulta da implementação de medidas de alívio fiscal e do aumento estrutural da despesa pública. Ainda assim, a atual composição do crescimento económico, mais

intensivo em bases tributáveis, tem contribuído para uma evolução favorável da receita, atenuando os efeitos adversos sobre o saldo orçamental e evidenciando, simultaneamente, riscos à sua sustentabilidade futura.

Não obstante, Portugal continua a evidenciar uma posição relativa favorável no conjunto da área do euro, avaliação que tem sido reiterada pelas principais agências de notação financeira.

O rácio da dívida pública deverá passar de 93,6% do PIB em 2024 para 80% em 2028.

No curto prazo a redução do rácio da dívida pública afigura-se relativamente segura. Todavia, eventuais cenários de deterioração das condições macroeconómicas ou de ausência de consolidação orçamental, em particular tendo em conta as pressões estruturais associadas ao envelhecimento demográfico poderão conduzir à estabilização ou mesmo à reversão da tendência de redução observada.

### **A atividade económica**

A atividade económica deverá manter um ritmo de expansão elevado no quarto trimestre de 2025, beneficiando dos efeitos das medidas de política orçamental sobre o rendimento disponível das famílias.

Destacam-se, neste contexto, a redução do IRS com efeitos retroativos ao início do ano, materializada nas tabelas de retenção na fonte aplicadas em agosto e setembro e o pagamento de um suplemento extraordinário dirigido às pensões mais baixas.

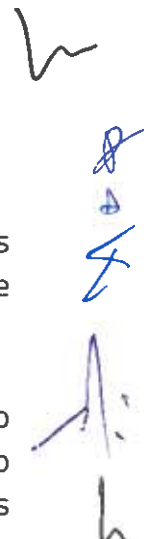
O crescimento económico é mais apoiado na procura interna do que na média do período 2020–24. O PIB deverá crescer a uma taxa média anual de 2,0% em 2025–28, um valor próximo do observado em 2020–24.

Após o aumento expressivo registado em 2024 (7,2%), o rendimento disponível real deverá crescer 3,1% em 2025, abrandar para 1,3% em 2026, acelerar ligeiramente para 2,1% em 2027 e situar-se em 1,5% em 2028. Esta desaceleração resulta, sobretudo, da menor contribuição das remunerações do trabalho, num enquadramento marcado por ritmos progressivamente mais contidos de criação de emprego e de crescimento salarial.

A taxa de poupança das famílias, após aumento significativo observado em 2024, para 12,5%, deverá diminuir gradualmente num contexto de redução das taxas de juro e de menor incerteza macroeconómica.

Acresce que a sucessão de choques adversos nos últimos anos incluindo a pandemia, o período inflacionista e os elevados níveis de incerteza geopolítica poderá ter reforçado comportamentos de poupança.

h-  
⊕  
+  
S  
A  
h



### Exportações

O crescimento das exportações deverá abrandar para 1,1% em 2025, antecipando-se, para os anos subsequentes uma evolução alinhada com a procura externa, com uma taxa média de crescimento de 2,7%.

No primeiro semestre de 2025, o comércio internacional evidenciou um dinamismo particularmente acentuado, impulsionado, por um lado, pela antecipação de transações face ao anúncio de aumento de direitos aduaneiros e, por outro, pelo crescimento expressivo dos fluxos associados ao investimento em inteligência artificial.

Em contraste com o comportamento favorável nos anos recentes, os exportadores nacionais de bens registaram uma perda de quota de mercado.

O setor exportador português opera num enquadramento mais incerto e exigente, marcado pelo aumento das barreiras aduaneiras e pela subsequente reconfiguração dos fluxos de comércio internacional. A este contexto acrescem pressões adicionais sobre a competitividade-preço, decorrentes da apreciação do euro e do crescimento relativamente elevado dos custos do trabalho observado nos últimos anos.

Entre o final de 2019 e o final de 2024, os custos do trabalho ajustados pela produtividade aumentaram 29,9% em Portugal, comparando com um acréscimo de 20,2% no conjunto dos principais parceiros comerciais.

Após um crescimento estimado do emprego de 2,2% em 2025, projetam-se taxas substancialmente mais moderadas de 1,1% em 2026 e 0,5% em 2027. Esta desaceleração reflete, essencialmente, constrangimentos do lado da oferta de trabalho associados ao menor crescimento da população residente.

A componente energética apresentou taxas de variação ligeiramente negativas ou próximas de zero desde março, refletindo a descida do preço do petróleo nos mercados internacionais.

Este movimento foi particularmente evidente nos serviços mais voláteis associados ao turismo, cujos preços, após aumentos expressivos nos anos anteriores (30,2% em 2022, 14,2% em 2023 e 5,5% em 2024), registaram variações homólogas próximas de zero até outubro.

Em termos médios anuais projeta-se que a inflação diminua para 2,2% em 2025 e 2,1% em 2026. O diferencial de inflação face à área do euro deverá manter-se próximo de zero de acordo com as projeções do Eurosistema.



h-  
A  
S  
A  
L

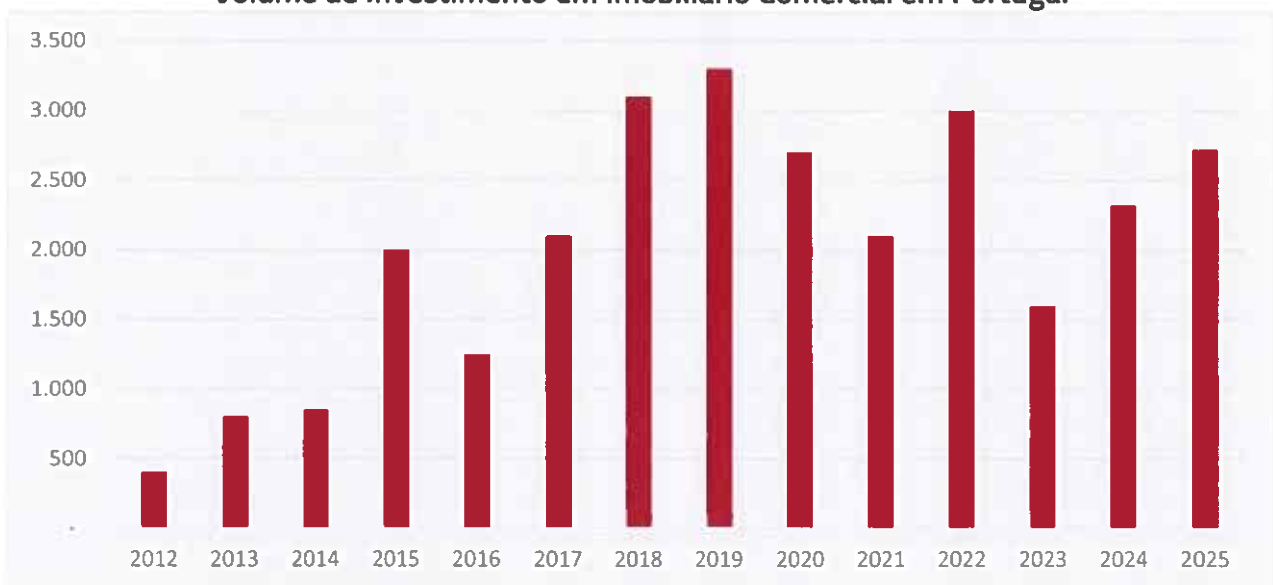
Mercado Imobiliário em Portugal.

### Principais números

O ano de 2025 encerrou com €2,7 mil milhões de investimento, ou seja, um crescimento de cerca de 21% face ao ano transato. Tratou-se de um dos melhores anos de sempre, acima da média dos últimos 10 anos.

A nível setorial verificou-se uma grande diversificação mantendo-se os setores tradicionais de escritórios e retalho bastante ativos.

**Volume de Investimento em Imobiliário Comercial em Portugal**



Fonte: Worx, CBRE, C&W, JLL Valores em milhões de euros

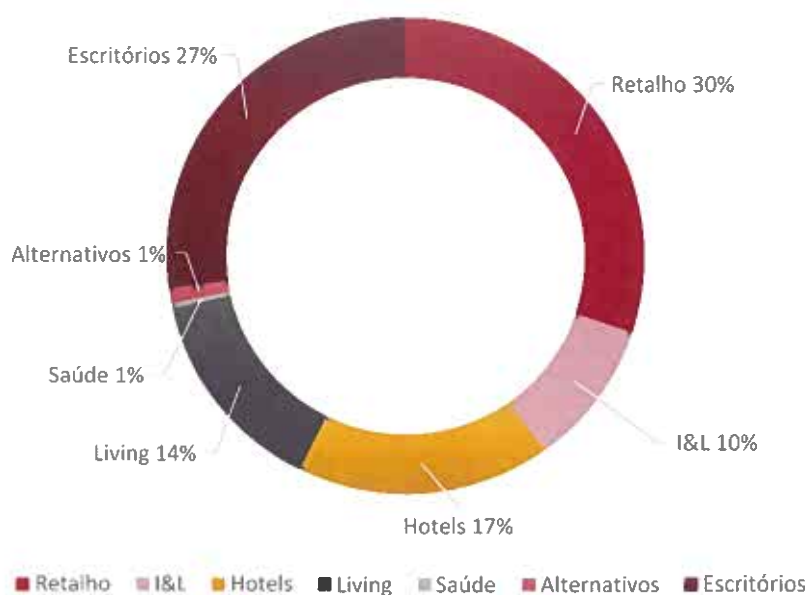
De referir que 50% do volume de transações em 2025, foi alocado a ativos na região Norte. O ambiente macroeconómico favorável e os fortes níveis de turismo reforçaram o desempenho dos ativos e sustentaram o apetite dos investidores.

A procura dos investidores por ativos de retalho e hotelaria manteve-se em níveis robustos e o interesse em ativos de escritórios fortaleceu-se, impulsionado principalmente pelo investimento nacional.

O segmento de Alojamento para Estudantes, dada a escassez de oferta e os preços atrativos, atraiu também um interesse significativo dos investidores.



### Investimento por Setor (%)



Fonte: JLL

### Principais operações realizadas em Portugal em 2025

SETOR	ATIVO	LOCALIZAÇÃO	AREA (M <sup>2</sup> )	COMPRADOR	VENDEDOR	PREÇO (M€)	YIELD (%)
Retailho	NorteShopping	Matosinhos	89.150	Sonae Sierra	TIAA Group (Nuveen)	340 M€	n.a.
Alternativos	Portfólio Livensa Living	Várias	2.000 camas	Canada Pension Investment	Brookfield Asset Management	300 M€	n.a.
Hotelaria	Hotel Miragem Cascais	Cascais	190 quartos	Ibervalles & ARD-ID	Investidor Privado	125 M€	n.a.
Escritórios	EXEO Office Campus - Lumnia	Lisboa	27.600	Grupo Arié	Avenue	120 M€	n.a.
Escritórios	Colombo - Torre Oriente	Lisboa	27.600	Bankinter Investment & Sonae Sierra	Union Investment	90 M€	n.a.
Escritórios	Fidelidade Calhariz (50%)	Lisboa	n.a.	Savills Investment Management	Cerberus	80-83 M€	n.a.
Retailho	Nosso Shopping	Vila Real	22.720	L Catterton	DWS	79 M€	8,0-9,0%
Hotelaria	Resort Anantara Vilamoura	Loulé	280 quartos	Arrow Global	Minor International Company Limited (MINT)	75 M€	n.a.
Escritórios	Ramalho Ortigão 51	Lisboa	10.500	BPI Gestão de Ativos	Incus Capital	60-65 M€	n.a.
Retailho	Forum Madeira	Madeira	21.470	Castellana Properties	DWS	62,5 M€	8,5-9,0%

Fonte:Worx

L-  
 A  
 B  
 A  
 L

## Mercado de escritórios

Principais Zonas de Escritórios em Lisboa



Fonte: Worx

Em 2025, o mercado de escritórios de Lisboa registou uma ocupação de 204.200 m<sup>2</sup>, o que representa uma ligeira quebra de 8% em comparação com o ano anterior. Os setores de Serviços Financeiros e empresas de Serviços lideraram a procura, sendo cada um responsável por 23% do total. A zona do Central Business District destacou-se como a mais procurada na capital.

No Porto, a absorção de escritórios sofreu uma redução homóloga mais acentuada, de 43%, totalizando 43.700 m<sup>2</sup> de área ocupada por empresas. Nesta cidade, o setor da Construção e Imobiliário foi o mais dinâmico, e a Zona Empresarial do Porto (ZEP - z3) registou a maior taxa de ocupação.

De acordo com o Barómetro de Preferências da Força de Trabalho da JLL de 2025, os colaboradores em Portugal demonstram uma atitude mais consolidada em relação a modelos de trabalho híbridos e estruturados, com 65% a expressar uma opinião positiva. Contudo, esta preferência nem sempre se traduz em adesão efetiva. Os trabalhadores esperam que as entidades empregadoras considerem as suas circunstâncias pessoais e correspondam às suas elevadas expectativas relativamente à qualidade dos locais de trabalho.



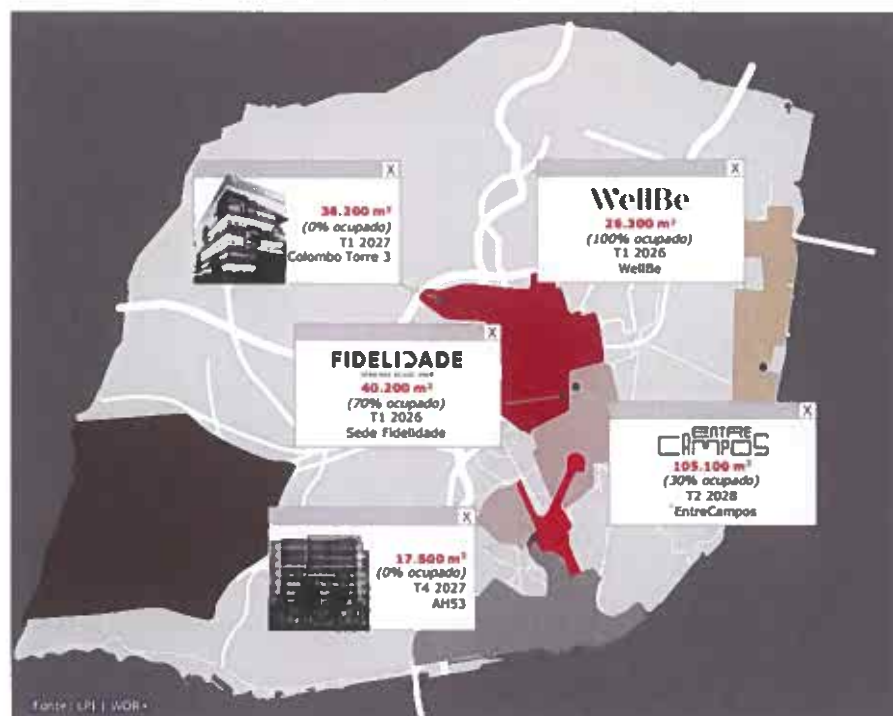
A forte dinâmica da procura, aliada à escassez de oferta de espaços de qualidade, tem impulsionado a subida das rendas prime. Em Lisboa, as rendas prime alcançaram os 30 €/m<sup>2</sup> no quarto trimestre de 2025, enquanto no Porto se fixam nos 21 €/m<sup>2</sup>. Os novos projetos que chegam ao mercado já perspetivam valores de renda em intervalos superiores.

Lisboa conta com cerca de 290.000 m<sup>2</sup> de escritórios em fase de construção, com entrega prevista entre 2026 e 2028, dos quais mais de metade se localiza na zona do CBD. No mesmo período, o pipeline do Porto totaliza 80.000 m<sup>2</sup> de novos espaços, com mais de 60% da oferta concentrada igualmente no CBD. Em ambos os mercados, vários dos edifícios previstos já asseguraram contratos de pré-arrendamento, o que evidencia uma procura consistente por espaços de escritórios de qualidade.

Em Lisboa foram concluídas 169 transações, com uma dimensão média de 1.210 m<sup>2</sup>, ao passo que no Porto foram 63 operações, com uma área média de 694 m<sup>2</sup>. Na capital, o nível de atividade manteve-se em linha com o período homólogo, enquanto no Porto deu-se uma retração mais significativa. Em ambos os mercados, as três maiores transações do ano representaram, em conjunto, cerca de 35% da absorção total anual, ou seja, uma considerável concentração do mercado num número reduzido de operações de grande dimensão.

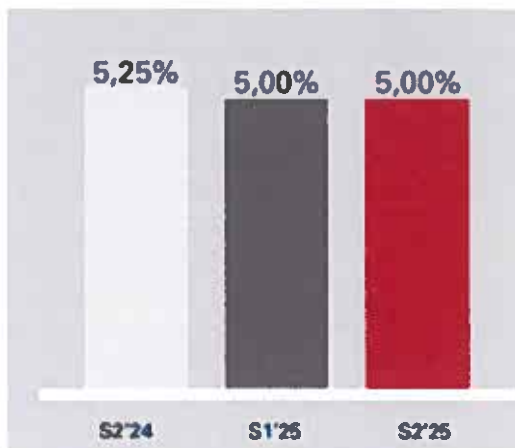
Em Portugal, antecipa-se um crescimento da procura e da absorção de escritórios para 2026. Este desequilíbrio entre a procura e a oferta significa que os ocupantes que procuram superfícies de grande dimensão, em particular nas zonas CBD, vão-se deparar com opções limitadas e com uma pressão crescente nos valores de renda.

### Principais projetos previstos para 2026-2028



h  
A  
S  
A  
h

### Evolução das Prime Yields Escritórios



Fonte: JLL, Worx

### Mercado industrial e logístico

Após um ano recorde em 2024, o setor industrial e logístico registou, em 2025, um volume de absorção de 485.000 m<sup>2</sup>. Embora represente uma redução homóloga de 39%, este valor continua a ser expressivo e contribui para uma média quinzenal de 574.000 m<sup>2</sup>.

A Grande Lisboa concentrou 55% desta absorção, enquanto a Grande Porto representou 29%, ficando os restantes 16% distribuídos por outras localizações.

Os novos empreendimentos foram responsáveis por 40% da área ocupada, uma percentagem inferior à verificada em anos anteriores. Tal deve-se à rápida absorção dos imóveis assim que são disponibilizados no mercado, o que reduz significativamente o seu tempo de comercialização.

A procura sustentada tem vindo a pressionar as rendas prime em alta, com Lisboa a atingir valores entre 6,50 € e 7,00 €/m<sup>2</sup> e o Porto entre 5,50 € e 6,00 €/m<sup>2</sup>.

Entre os projetos de maior destaque concluídos em 2025 encontram-se o Panattoni Park Santarém, o VGP Park Montijo e a segunda fase da Plataforma Logística Lisboa Norte, que em conjunto acrescentaram cerca de 100.000 m<sup>2</sup> de nova área ao mercado.

Muitos destes empreendimentos recentes possuem certificação BREEAM, reforçando a qualidade do stock disponível através da oferta de instalações modernas e sustentáveis.

Segundo o *Global Data Center Outlook 2026* da JLL, destaca-se a nível mundial a aposta no reforço da chamada IA soberana, isto é, a criação de infraestruturas nacionais que assegurem a



proteção dos dados e permitam o desenvolvimento de ecossistemas de inteligência artificial próprios e independentes. Esta tendência é fortemente influenciada por enquadramentos legais como o AI Act da União Europeia, que impõe requisitos regulatórios específicos e incentiva o tratamento de dados dentro do espaço europeu.

No caso português, este enquadramento abre uma janela de oportunidade relevante. A definição de uma estratégia nacional robusta para a IA, acompanhada do investimento em centros de dados seguros e localizados em território nacional, pode posicionar Portugal como um hub digital credível e competitivo na União Europeia. Para além de responder às exigências de soberania digital, esta estratégia poderá captar investimento altamente especializado, uma vez que as regras associadas à localização e proteção de dados tendem a limitar a concorrência a operadores nacionais, possibilitando margens superiores às praticadas em mercados mais generalistas.

A disponibilidade de energia ultrapassou a localização e o custo como principal critério na escolha de locais para centros de dados, devido aos prazos de espera de vários anos para ligação à rede elétrica pública nos principais mercados. Perante este cenário, os operadores têm optado cada vez mais por produzir energia nas próprias instalações, recorrer a sistemas de armazenamento de energia em baterias (BESS) e investir em fontes renováveis, garantindo assim o fornecimento energético e o cumprimento de metas de sustentabilidade.

Portugal encontra-se particularmente bem posicionado para beneficiar desta tendência. A forte capacidade instalada e o elevado potencial em energia solar e eólica constituem uma vantagem competitiva relevante na captação de investimento em centros de dados. Ao valorizar a sua aptidão para gerar energia renovável de forma estável, o país pode atrair operadores *hyperscale* e de *colocation* que procuram contornar as limitações da rede elétrica e os custos energéticos elevados verificados noutros mercados, assegurando simultaneamente o cumprimento de exigências cada vez mais rigorosas em matéria de utilização de energias renováveis.

#### Tendências:

Verifica-se um interesse crescente por localizações alternativas, à medida que as empresas procuram diversificar as suas operações e tirar partido de estruturas de custos mais competitivas. Tem-se assistido à consolidação de zonas menos tradicionais, como Montijo, Santo Tirso, Valongo e Aveiro, bem como à expansão para novas áreas estratégicas, entre as quais Benavente, Malveira, Santarém e Loures.

Este alargamento para além dos polos logísticos mais consolidados resulta, em grande medida, da escassez de terrenos disponíveis e dos níveis de renda na Grande Lisboa e no Grande Porto, que atingiram valores que colocam pressão sobre a rentabilidade operacional de muitas empresas. Em paralelo, as organizações têm vindo a reforçar estratégias de gestão de risco assentes na diversificação geográfica, procurando reduzir vulnerabilidades nas cadeias de abastecimento evidenciadas por recentes perturbações à escala global.

h  
p  
★  
S  
A.  
h



Por outro lado, a integração de tecnologias inteligentes com a robótica está a transformar profundamente os setores industrial e logístico, promovendo um novo paradigma assente em maiores níveis de eficiência, rigor e flexibilidade operacional. Mais do que uma simples modernização dos sistemas existentes, esta evolução tecnológica está a redefinir a própria estrutura das cadeias de abastecimento e os modelos de distribuição.

A robótica avançada, suportada por inteligência artificial, permite automatizar operações em armazém, enquanto dispositivos interligados asseguram a monitorização integral das cadeias logísticas em tempo real. Paralelamente, estas soluções impulsionam práticas mais sustentáveis, através de sistemas inteligentes de gestão energética, algoritmos de otimização de rotas que reduzem emissões e estratégias avançadas de minimização de resíduos ao longo das operações logísticas.

A pandemia e as tensões geopolíticas recentes evidenciaram fragilidades associadas a cadeias de fornecimento excessivamente longas e dependentes de mercados distantes. A relocalização de operações para geografias mais próximas permite reforçar a resiliência, diversificando origens de fornecimento e reduzindo a dependência de destinos longínquos, enquanto melhora a estrutura de custos e a capacidade de resposta ao mercado, graças à diminuição das despesas logísticas e à maior agilidade operacional.

Portugal é um exemplo claro desta tendência, registando uma procura robusta nos setores industrial e logístico, impulsionada pelo crescimento do comércio eletrónico e pela necessidade de reforçar a resiliência das cadeias de abastecimento. As regiões da Grande Lisboa e do Grande Porto assumem um papel central, em particular nas áreas envolventes aos corredores portuários estratégicos de Lisboa, Leixões e Sines.

Esta reconfiguração associada ao *nearshoring* está a transformar as redes globais de fornecimento em estruturas mais sólidas e adaptáveis, influenciando os padrões do comércio internacional e estimulando o desenvolvimento económico em destinos considerados estratégicos para a relocalização.

O fornecimento de energia e os níveis de consumo mantêm-se como preocupações centrais para operadores, investidores e restantes intervenientes do setor. Ainda assim, estes desafios são cada vez mais encarados como motores de crescimento sustentável e de progresso tecnológico, incentivando soluções inovadoras e modelos operacionais mais eficientes.

h-

h

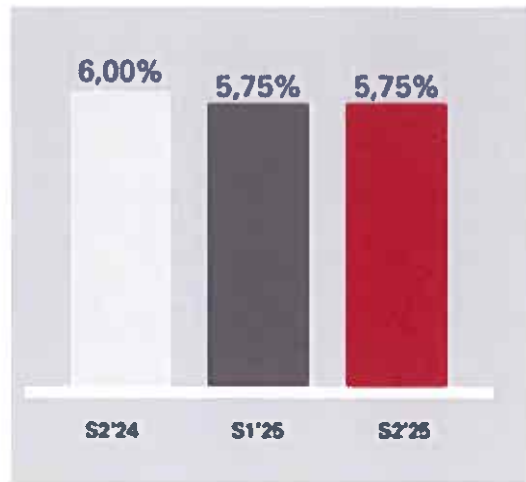
A.

h



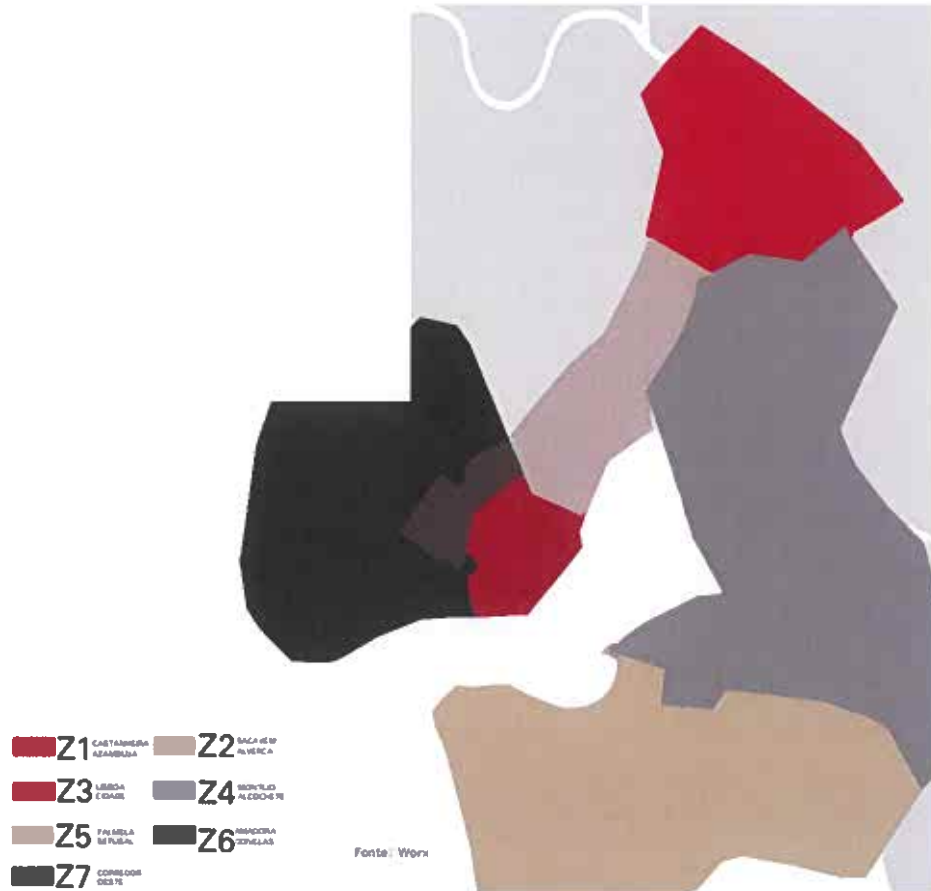
L  
 S  
 S  
 A  
 h

**Evolução das Prime Yields Industrial e Logístico**



Fonte: JLL, Worx

**Evolução das Rendas Prime Industrial e Logístico**





h  
 8  
 +  
 S  
 A  
 h

Fonte: Worx

## Mercado do retalho

Num contexto de crescimento económico moderado na Europa, o setor de retalho em Portugal revelou uma atividade comercial sólida. Este desempenho positivo foi sustentado por condições económicas favoráveis, nomeadamente a desaceleração da inflação e a estabilidade do emprego.

Estes fatores contribuíram para um aumento de 3,5% no consumo das famílias e um crescimento de 4,8% no volume global de vendas a retalho. O setor beneficiou igualmente do incremento no número de turistas internacionais, o que conferiu um impulso adicional à atividade. Enquanto o retalho físico cresceu 4,7%, a tendência de expansão do comércio online manteve-se, com as vendas a registarem um crescimento de 6,1%.

O formato de High Street continuou a liderar as novas aberturas no retalho, impulsionado sobretudo pelo setor de Alimentação e Bebidas, com destaque para o lançamento de novos restaurantes tanto em Lisboa como no Porto. O setor da distribuição alimentar também evidenciou uma dinâmica assinalável: a retalhista espanhola Mercadona inaugurou a sua primeira loja na cidade de Lisboa, enquanto o líder nacional Continente anunciou um ambicioso plano de expansão. Esta atividade reflete a confiança dos operadores no potencial do mercado de retalho português.

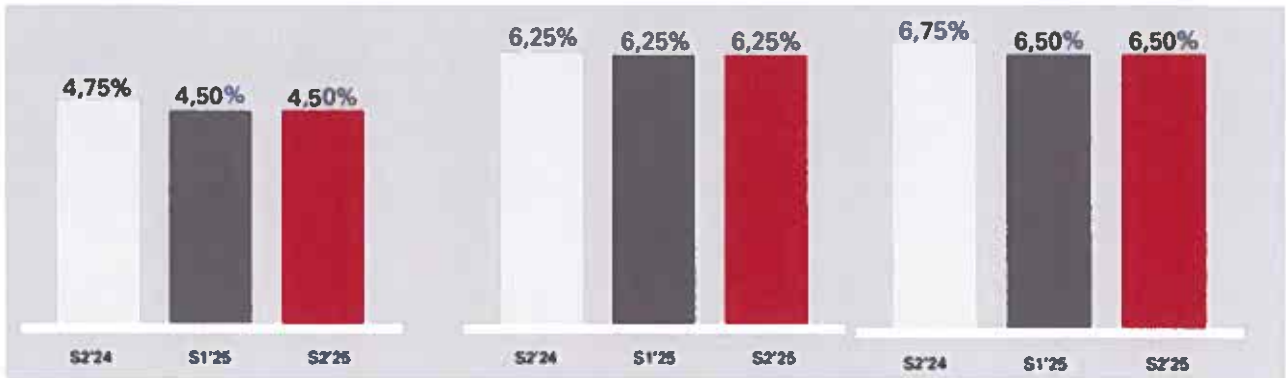
Os consumidores privilegiam cada vez mais espaços que proporcionem qualidade alinhada com os seus valores, colocando frequentemente este critério acima de considerações como o preço



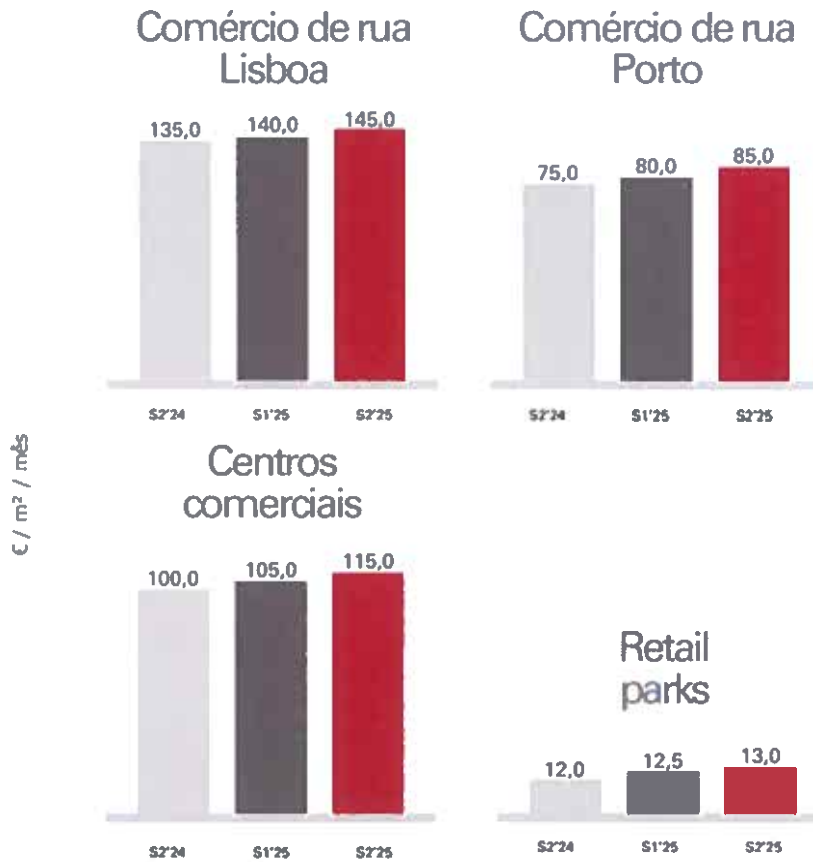
ou a proximidade geográfica. Neste enquadramento, os ativos que conseguem integrar de forma coerente a experiência, o design e uma proposta de valor diferenciada reforçam a sua atratividade, aumentam a sua resiliência e consolidam vantagens competitivas sustentáveis.

h-  
+  
S  
A.  
h

### Evolução das Prime Yields – Comércio de Rua - Centros Comerciais - Retail Parks



### Evolução das Rendas Prime



Fonte: Worx

Fonte: JLL, Worx



L-  
A  
A  
L

## Mercado hoteleiro

Os dados relativos ao alojamento turístico indicam que o setor da hotelaria em Portugal manteve, em 2025, uma trajetória de crescimento histórico, atingindo novos máximos nos principais indicadores. O país registou 82,1 milhões de dormidas (+2% em termos homólogos) e recebeu 32,5 milhões de hóspedes (+3%). Tal como previsto, os ritmos de crescimento começaram a abrandar face aos aumentos excecionais dos anos anteriores, refletindo um mercado mais maduro, que consolida resultados num patamar elevado de desempenho.

Este interesse sustentado contribuiu para que a taxa de ocupação-quarto na hotelaria subisse para 59,6%, o que representa um acréscimo de 1,8 pontos percentuais face ao ano anterior. A procura interna foi o principal motor do crescimento global, com uma subida de 5%, embora os mercados internacionais continuem a ter um peso predominante, representando 69% das dormidas (+1% em termos homólogos). Entre os principais mercados externos, destacou-se o mercado norte-americano, com um aumento expressivo de 5%.

Em termos regionais, o crescimento revelou-se mais dinâmico em destinos menos tradicionais, nomeadamente no Norte (+5%), na Península de Setúbal (+5%) e no Alentejo (+6%). Esta diversificação geográfica, aliada ao facto de o Algarve ter registado o nível de sazonalidade mais baixo da última década, aponta para um modelo turístico nacional mais equilibrado e resiliente.

Estes resultados tiveram um impacto favorável no desempenho do setor hoteleiro. Os indicadores financeiros cresceram a um ritmo superior ao dos volumes, evidenciando uma evolução no sentido de maior rentabilidade. As receitas totais ascenderam a 6,8 mil milhões de euros (+7%), enquanto a Tarifa Média Diária de 166,2 € (+3%) impulsionou o RevPAR (Receita por Quarto Disponível) para 112,1 € (+3%), refletindo um reforço da capacidade de fixação de preços por parte do setor.

A entrada de turistas estrangeiros contribuiu de forma expressiva para a economia nacional, com as despesas dos visitantes internacionais a atingirem 27,5 mil milhões de euros (+5%).

O aumento da despesa turística evidencia uma transformação relevante no perfil do turismo em Portugal, com uma orientação crescente para experiências de caráter mais premium. No segmento hoteleiro, as unidades de cinco estrelas registaram um crescimento de 5% nas dormidas, refletindo uma procura acrescida por alojamentos de elevada qualidade.

O mercado respondeu de forma eficaz a esta evolução. Apesar de, em 2025, terem sido inaugurados 83 novos hotéis (acrescentando 4.075 camas), o que corresponde ao volume de nova oferta mais baixo dos últimos cinco anos, as unidades de cinco estrelas representaram cerca de um terço das novas camas disponibilizadas, a maior proporção dos últimos anos.

Esta tendência mantém-se nos projetos em desenvolvimento, sendo que 60% das camas atualmente em construção se enquadram nos segmentos *upscale* ou de luxo. Metade da futura

oferta concentra-se na Área Metropolitana de Lisboa. Esta aposta estratégica no turismo de luxo não só antecipa benefícios económicos continuados, como reforça o posicionamento de Portugal enquanto destino de referência para um segmento de maior valor acrescentado.

Tendências:

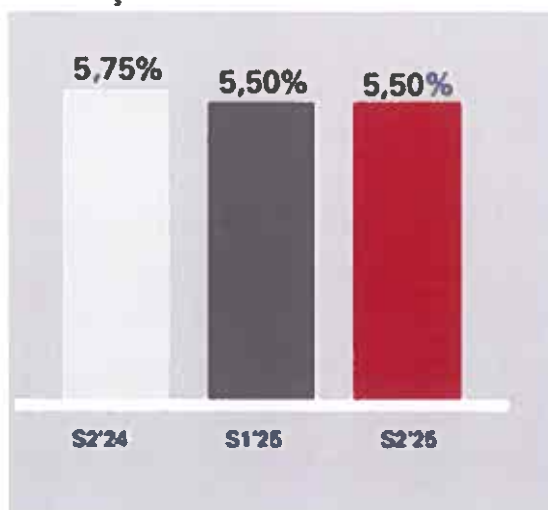
O mercado hoteleiro português deverá manter uma trajetória de valorização, impulsionada pela expansão do segmento de luxo nos principais centros urbanos. Lisboa assume a liderança desta nova fase de desenvolvimento, concentrando quase metade das futuras camas nas categorias *upscale* e de luxo do país (mais de 2.000), localizadas na sua área metropolitana. A abertura de projetos emblemáticos, como o Six Senses Lisbon, contribuirá para reforçar o posicionamento premium da capital.

O Porto está a consolidar a sua oferta de luxo já estabelecida, através da entrada de novas unidades de gama alta, que têm vindo a impulsionar o crescimento da tarifa média diária em todo o mercado. Esta expansão nos dois principais polos urbanos evidencia a maturidade crescente do setor e deverá sustentar uma evolução positiva e consistente das tarifas médias nos próximos anos.

A concorrência tende a intensificar-se, levando os operadores a diferenciarem-se através da criação de experiências distintivas, alinhadas com a identidade das suas marcas. Esta mudança estratégica vai além dos serviços tradicionais, privilegiando estadias memoráveis que promovam a fidelização dos hóspedes.

Esta tendência acompanha a valorização global do conceito de “experiência” como fator central de diferenciação. Operadores internacionais estão a tirar partido da crescente projeção externa de Portugal para introduzir conceitos inovadores no mercado. A anunciada entrada da marca The Standard, bem como a expansão de portefólios hoteleiros diferenciados como a Autograph Collection e a Curio Collection by Hilton, ilustram esta evolução para um modelo de hotelaria mais singular e orientado para o destino.

**Evolução das Prime Yields Hotelaria**





Asset Management

## Relatório de Gestão

---

# Mercados de Fundos Investimento Europeu

h  
+  
S  
h  
h



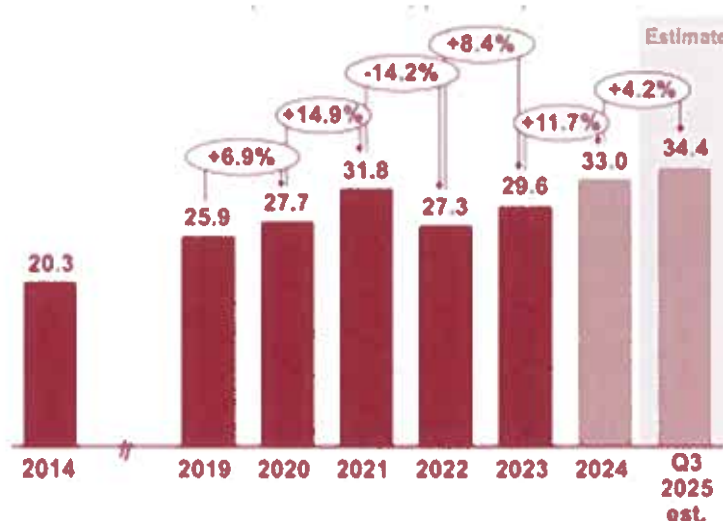
## 2. Mercados de Fundos de Investimento Europeu

(Fonte: EFAMA Asset Management in Europe, dez. 2025)

Em 2024 o total de ativos sob gestão na Europa atingiu um máximo histórico de 33 biliões de euros, representando um crescimento de 11,7% face a 2023. Esta subida foi impulsionada sobretudo pelo forte desempenho dos mercados acionistas, enquanto a valorização das obrigações foi mais moderada.

No final do terceiro trimestre de 2025 estima-se que os ativos sob gestão tenham alcançado 34,4 biliões de euros, refletindo um ritmo de crescimento mais contido de 4,2%. Apesar dos retornos positivos dos mercados bolsistas ao longo de 2025, a expansão dos ativos sob gestão foi condicionada por vários fatores, incluindo perturbações associadas a tarifas comerciais, a valorização significativa do euro face ao dólar e a estagnação dos preços das obrigações na Europa.

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



A atividade de gestão de ativos na Europa encontra-se fortemente concentrada em seis países, que, em conjunto, representam cerca de 85% do total de ativos sob gestão na região.

O Reino Unido destaca-se como o principal centro de gestão de ativos, seguido de França, Suíça, Alemanha, Países Baixos e Itália. Esta concentração resulta não só da dimensão dos mercados internos de poupança, mas também da presença de importantes centros financeiros como Londres, Paris, Frankfurt e Zurique que desempenham um papel central no desenvolvimento do setor.



L-  
A  
L

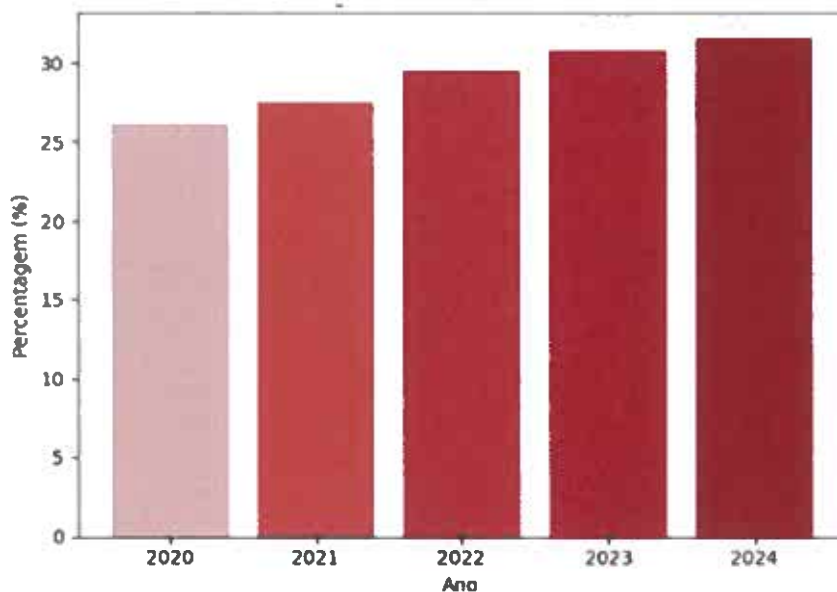
### Ativos sob gestão - Clientes de retalho Vs Clientes Institucionais

A indústria de gestão de ativos serve essencialmente dois grandes tipos de clientes, os de retalho e os institucionais. Os clientes institucionais incluem fundos de pensões, seguradoras e outras entidades, empresas de gestão de patrimónios e sociedades gestoras de participações.

A percentagem de clientes de retalho no total de ativos sob gestão aumentou de 26,1% em 2020 para 31,6% no final de 2024. Este crescimento reflete principalmente o maior interesse dos investidores particulares europeus por soluções de investimento, passando a canalizar uma parte mais significativa dos seus ativos financeiros para fundos.

Os ETFs têm vindo a afirmar-se como o instrumento preferido das famílias europeias que procuram maior exposição aos mercados de capitais.

### Alocação do Clientes de Retalho no total dos ativos sob gestão



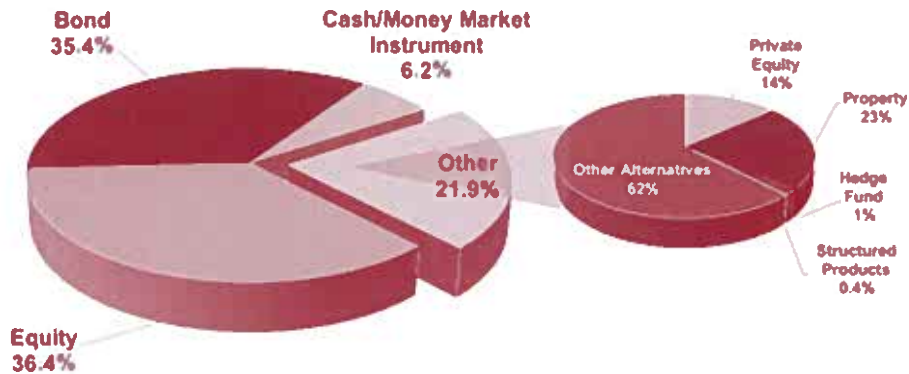
### Maior alocação de ativos em ações

A percentagem de ações nas carteiras dos gestores de ativos europeus aumentou de forma significativa em 2024, impulsionada pelos ganhos de dois dígitos na maioria dos principais índices bolsistas ao longo do ano. As quotas de mercado das obrigações e das posições em liquidez/instrumentos do mercado monetário mantiveram-se globalmente estáveis; ainda assim, os ativos sob gestão cresceram em termos absolutos, apoiados por fortes entradas de capital em fundos de obrigações e do mercado monetário durante 2024. Estes fluxos foram, por sua vez, estimulados por taxas de juro de curto prazo atrativas e por um contexto de maior incerteza geopolítica.

Handwritten notes and signatures in blue ink on the right side of the page.

### Alocação de ativos no final de 2024

(Share in total AuM)



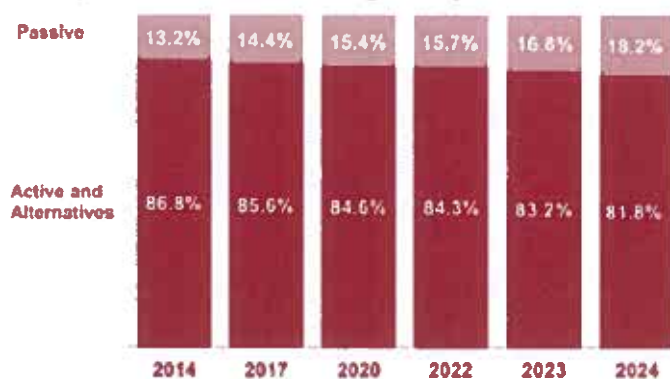
### Crescimento do investimento passivo

Outra tendência relevante na alocação de ativos por parte dos gestores europeus é o crescimento do peso da gestão passiva.

Esta mudança ganhou particular dinamismo em 2023 e manteve-se ininterrupta ao longo de 2024, impulsionada pela rápida expansão dos ETFs, que, na sua maioria, seguem estratégias passivas de replicação de índices.

Os principais fatores que sustentam esta evolução são os custos mais reduzidos, a elevada liquidez e a facilidade de acesso para os investidores.

### Ativos sob gestão por estilo de investimento na Europa Ocidental



Source: McKinsey Performance Lens Global Growth Cube





Asset Management

## Relatório de Gestão

---

# Enquadramento de Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal

h  
8  
+  
S  
A  
L



### 3. Enquadramento de Fundos de Investimento de Imobiliário em Portugal

Em dezembro de 2025, 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 20.028,5 milhões de euros.

O montante investido nos fundos de investimento imobiliário subiu 3,4% para 18.811,1 milhões de euros. Nos FEII, o valor diminuiu 1,0% para 960,3 milhões de euros e nos FUNGEPI caiu 13,3% para os 257,1 milhões de euros.

No período em análise, os países da União Europeia foram o destino da totalidade do investimento feito em ativos imobiliários, tendo 48,2% 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 (47,2%).

Fonte: CMVM

#### Evolução do Volume sob Gestão dos OIA Imobiliários:

A Square Asset Management é a segunda entidade gestora de OIA's Imobiliários com maior volume de ativos sob gestão em 2025, com 2.476 milhões de euros (2024: 2.194 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 2025 ascendia a 12,34% (2024: 12,90%).

#### Ranking das 10 maiores Sociedades Gestoras de OIA's Imobiliários em 2025

Nome	Quota
LYNX Asset Managers - SGOIC, SA	15,66%
Square Asset Management - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	12,34%
Sierra IG, SGOIC, S.A.	7,42%
Insula Capital - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	4,98%
BPI Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	4,14%
Interfundos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	4,11%
GEF - SGOIC, S.A.	3,97%
Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.	3,80%
Norfin - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	2,97%
Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	2,86%

Fonte: CMVM

h-  
A  
B  
A.  
L



L

Em termos de rendibilidades, o mercado voltou a apresentar um comportamento muito positivo em 2025, com os fundos abertos geridos pela Square AM a destacarem-se em termos de performance.

g  
4  
S

A.

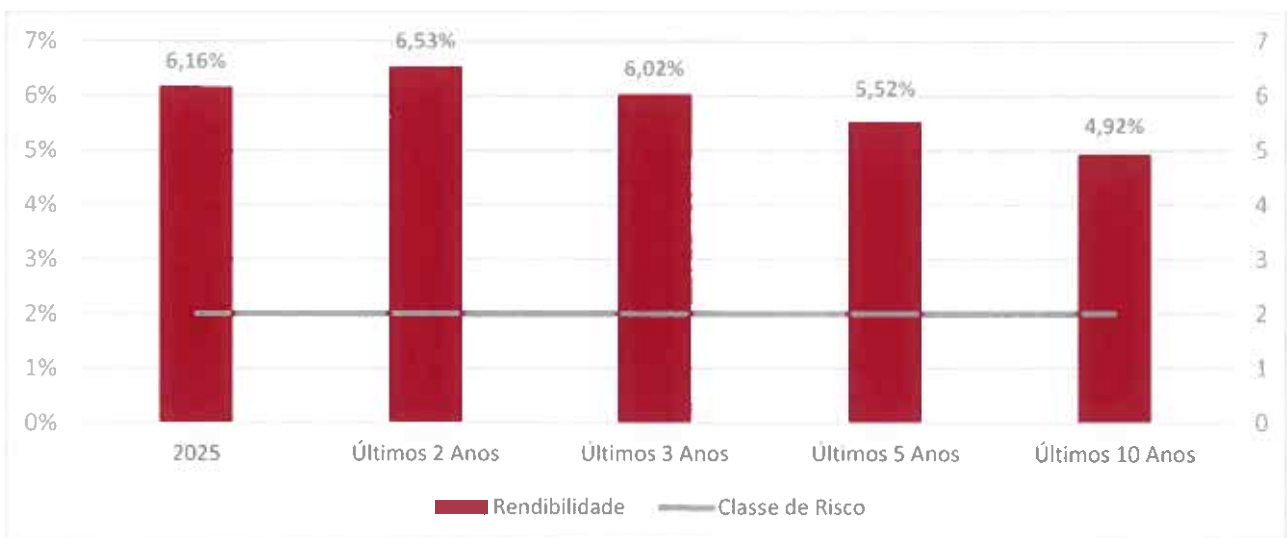
L

Designação do Fundo	RENDIBILIDADE ANUALIZADA					RISCO									
	1 ano	2 anos	3 anos	5 anos	10 anos	Volatilidade / Nivel de Risco									
	1 ano	2 Anos	3 Anos	5 Anos	10 Anos	1 Ano	2 Anos	3 Anos	5 Anos	10 Anos					
<b>FUNDOS ABERTOS DE ACUMULAÇÃO</b>															
AF Portfólio Imobiliário	8,31	8,79	6,99	6,23	5,18	4,23	3	5,14	4	4,33	3	3,61	3	2,73	3
Property Core Real Estate Fund - CA	6,22	5,83	5,69	5,23		1,41	2	1,12	2	1,03	2	1,17	2		
<b>CA Património Crescente - CA</b>	<b>6,16</b>	<b>6,53</b>	<b>6,02</b>	<b>5,52</b>	<b>4,92</b>	<b>0,66</b>	<b>2</b>	<b>0,68</b>	<b>2</b>	<b>0,60</b>	<b>2</b>	<b>0,57</b>	<b>2</b>	<b>0,59</b>	<b>2</b>
Imonegócios	5,87	5,20	4,78	5,43	4,07	2,05	3	1,65	2	1,77	2	3,22	3	2,92	3
IMOFID	5,33	5,56	5,05	4,92		1,49	2	2,36	3	1,96	2	2,10	3		
Carteira Imobiliária - CA	-2,53	-2,89	-2,56	-2,56	-3,68	1,68	2	1,54	2	1,33	2	1,23	2	1,77	2
Média	4,89	4,84	4,33	4,13	2,62	1,92		2,08		1,84		1,98		2,00	

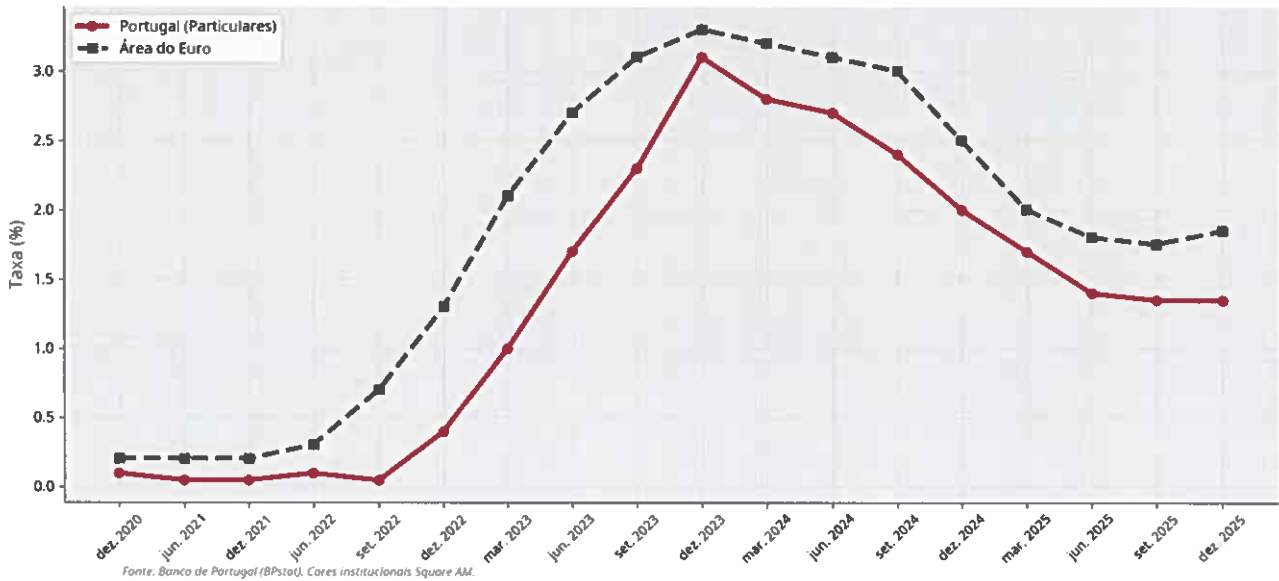
Fonte: Apfipp.

Pela sua relevância, destacam-se os seguintes factos:

- Em 2025, o índice APFIPP para fundos abertos valorizou 4,21% a 12 meses (2024: 4,81%), 4,51% a 24 meses (2024: 4,1%), e 4,14% a 36 meses (2024: 4,27%). 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 económica e política, com as tarifas americanas a ocuparem um lugar de destaque, o CA Património Crescente reforçou a sua imagem como um dos produtos com melhor desempenho relativo no seu segmento, de acordo com dados da APFIPP, no seguimento do que tinha vindo a acontecer nos anos transatos;
- Em 2025, o CA Património Crescente apresentou as seguintes rendibilidades anualizadas e classes de risco em função do tempo de permanência:



Taxa de juro dos novos depósitos a prazo de particulares



Fonte: <https://bpstat.bportugal.pt/conteudos/noticias/2829>

Nos gráficos acima, o CA Património Crescente tem, ao longo dos anos, superado sistematicamente as taxas médias dos depósitos bancários. Apesar de os depósitos bancários terem garantia de capital e de taxa — o que não acontece com o fundo —, este continua a ser um indicador relevante a monitorizar para os investidores que, estando dispostos a assumir um risco superior, procuram produtos com baixa volatilidade.

Após mais de 20 anos de atividade, é de assinalar a resiliência e a capacidade de gestão deste Fundo, que, mesmo em cenários altamente adversos como a crise financeira de 2010/2014, a crise provocada pela COVID-19 em 2020/2021 e a Guerra na Ucrânia em 2022, o aumento da inflação e das taxas de juro em 2024 e a guerra das tarifas em 2025, terminou todos os exercícios anuais com desempenhos positivos, batendo sistematicamente os índices do mercado.

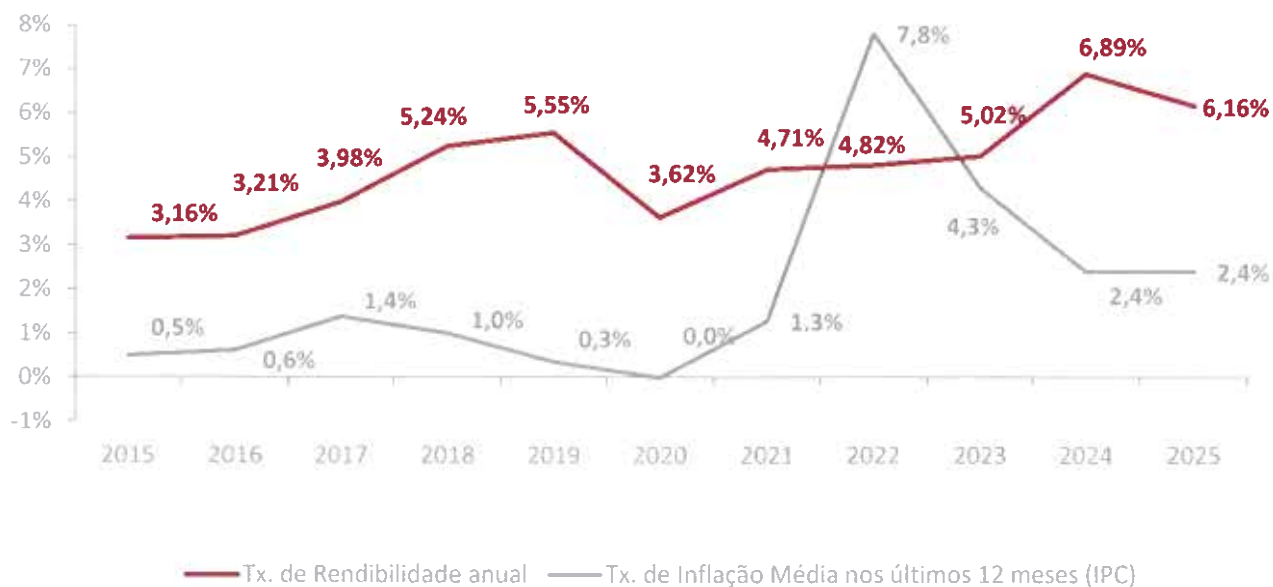
### Rendibilidades CA Patrimônio Crescente vs. Índice APFIPP FII Abertos



Fonte: Apfipp 31.12.2025

Como se pode observar no gráfico acima, o Fundo CA Patrimônio Crescente bate o índice da APFIPP (Fundos Abertos) em todos os prazos analisados, sendo de destacar o diferencial a 10 anos no qual o Fundo bate o índice em 2,40% em cada ano decorrido.

### Rendibilidades CA Patrimônio Crescente vs Inflação



Por fim, numa análise da rentabilidade do fundo em comparação com a inflação nos últimos 10 anos, o fundo apenas ficou abaixo da inflação em 2022, o que assinala uma criação de valor consistente para o investidor.



Asset Management

## Relatório de Gestão

---

# Caracterização do Fundo CA Patrimônio Crescente

h  
+  
A  
L



#### 4. Caracterização do Fundo CA Património Crescente

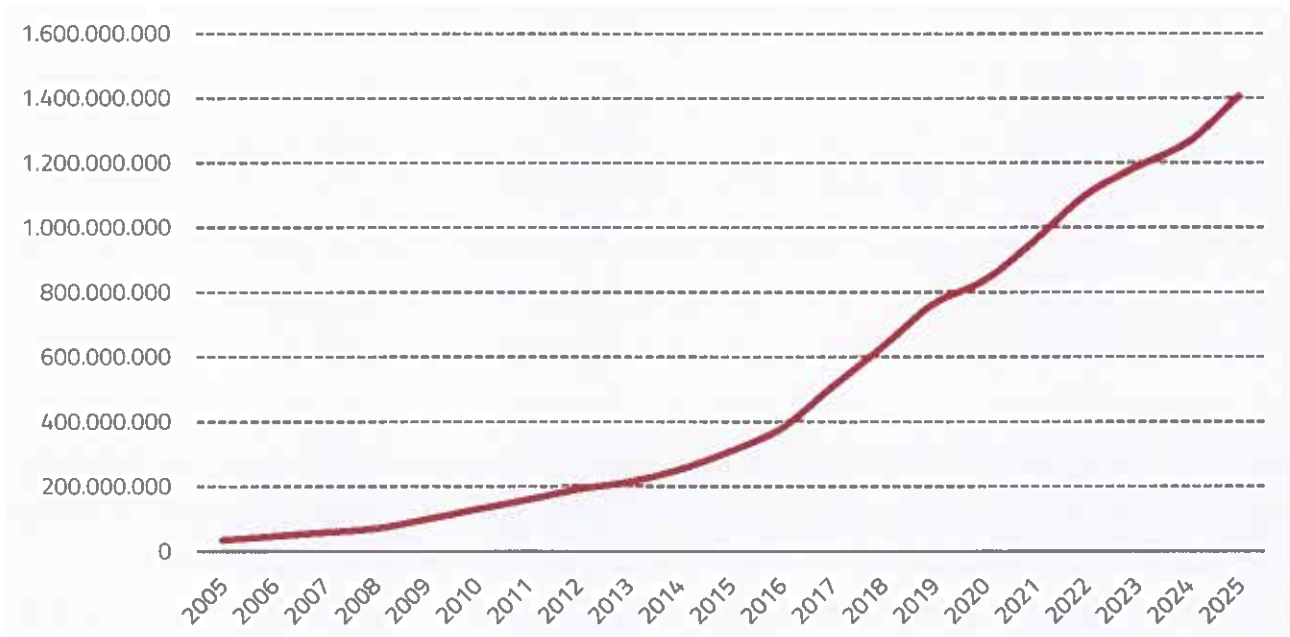
O Fundo CA Património Crescente – Fundo de Investimento Imobiliário Aberto (CA Património Crescente) foi autorizado pelo Conselho Diretivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) em 6 de junho de 2005, tendo iniciado a sua atividade em 15 de julho do mesmo ano.

Tendo a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo como depositário e comercializador, e atuando os balcões de toda a rede bancária do Crédito Agrícola como agentes comercializadores, o fundo CA Património Crescente é gerido pela Square Asset management — Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.

Como objetivo principal, o Fundo tem como objetivo captar poupanças de pequena e média dimensão, 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 de liquidez que o prazo de resgate das unidades de participação do Fundo possibilita para os participantes.

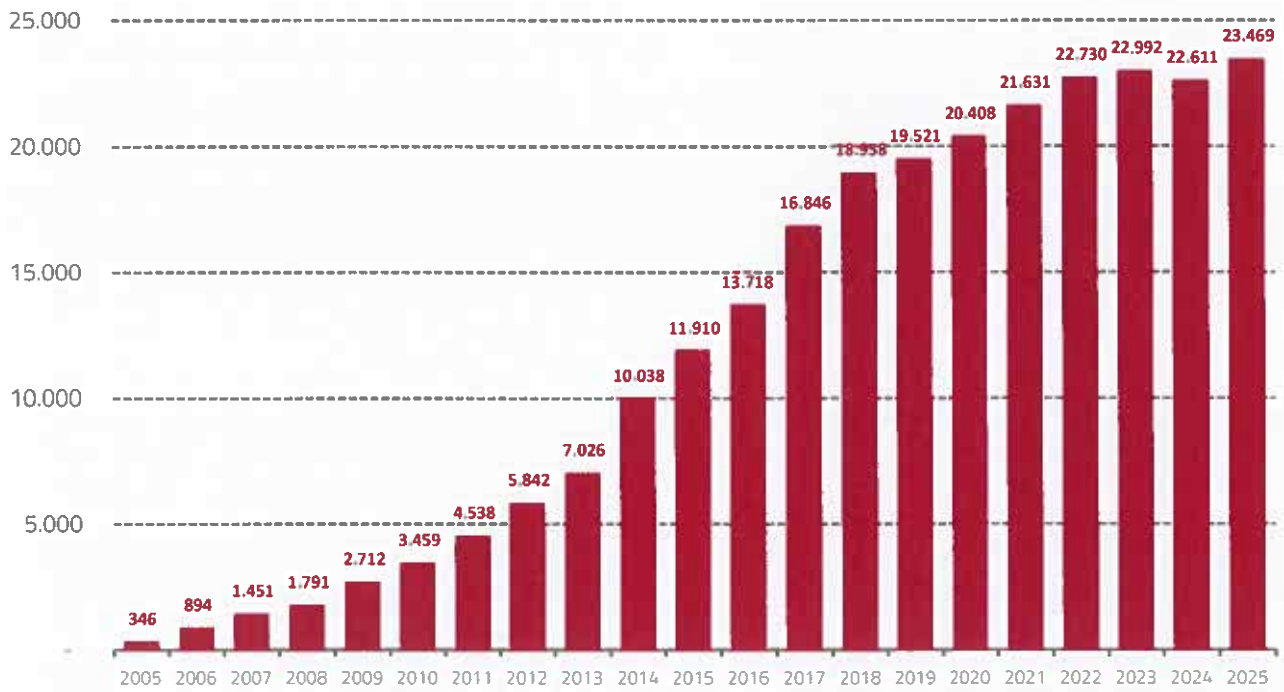
O Fundo CA Património Crescente concluiu o seu 20º exercício completo de atividade com cerca de 1.405 milhões de euros sob gestão (2024: 1.262 milhões de euros), correspondentes a 58.822.114,3015 unidades de participação (2024: 56.067.790,000), sendo o valor por unidade de participação de 23,8881 euros (2024: 22,5013 euros).

**Evolução do Valor Líquido Global sob Gestão (€)**

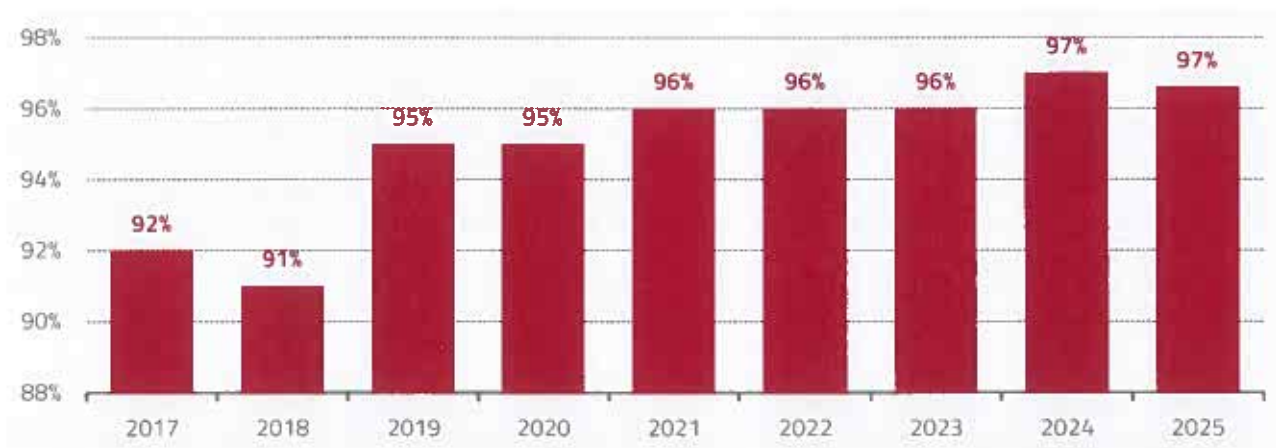


No final do seu 20.º exercício completo, em 31 de dezembro de 2025, o Fundo CA Patrimônio Crescente tinha 23.469 participantes.

### Evolução do número de Participantes



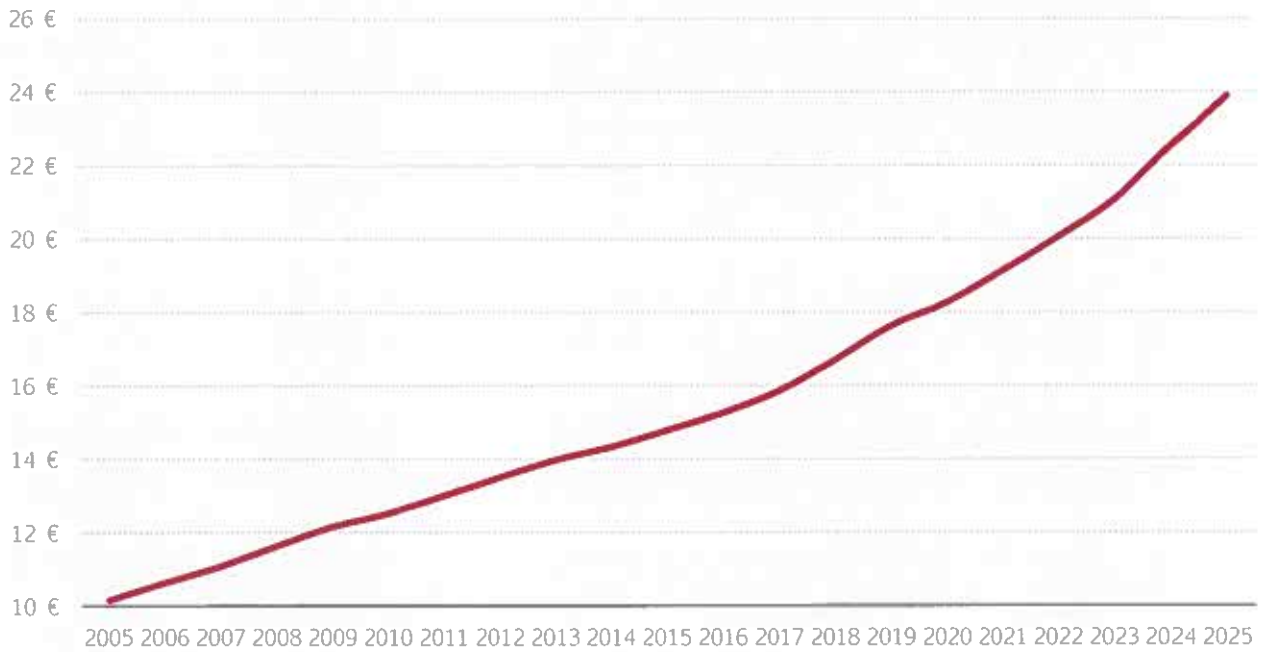
É de destacar que o Fundo tem subscritores em 96,6% dos 567 balcões da rede Crédito Agrícola Mútuo, o que revela o dinamismo da rede na sua colocação:



L-  
A  
A  
L

Relativamente à evolução do valor da unidade de participação, podemos observar uma tendência de crescimento regular, tendo atingido em 2025 o máximo histórico, conforme se pode verificar no gráfico abaixo:

**Evolução da cotação da unidade de participação do CA Património Crescente (€)**





Asset Management

Handwritten notes in blue ink, including a checkmark, a plus sign, and some illegible scribbles.

## Relatório de Gestão

---

# Atividade do Fundo em 2025

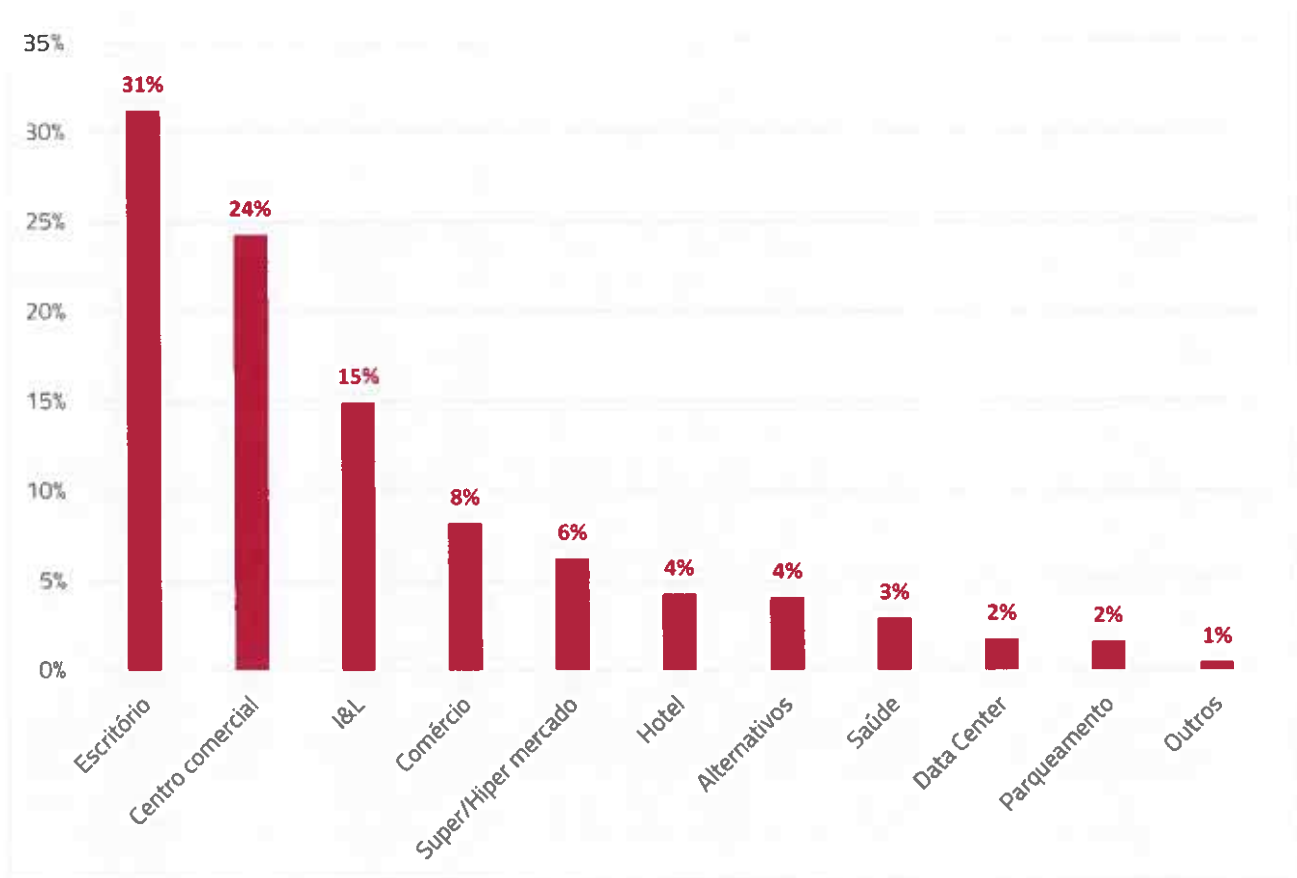


## 5. Atividade do Fundo em 2025

Na gestão do Fundo, a Square Asset Management - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A, procurou, desde o início da sua atividade, adotar os critérios de eficiência e de baixo risco que a seguir se enumeram.

### Diversificação dos Investimentos

Procurando constituir uma carteira de imóveis que se distribua de um modo equilibrado pelos vários segmentos do mercado, o Fundo CA Patrimônio Crescente, concluiu o seu 20.º exercício completo, com 138 imóveis no seu portefólio, cuja estrutura de diversificação demonstrativa da gestão criteriosa do risco era, em 31 de dezembro de 2025, a seguinte:



O Fundo adquiriu um imóvel em Portugal de elevada dimensão, procurando diversificar e incrementar, ainda mais, as suas fontes de receita e a sua carteira de ativos.

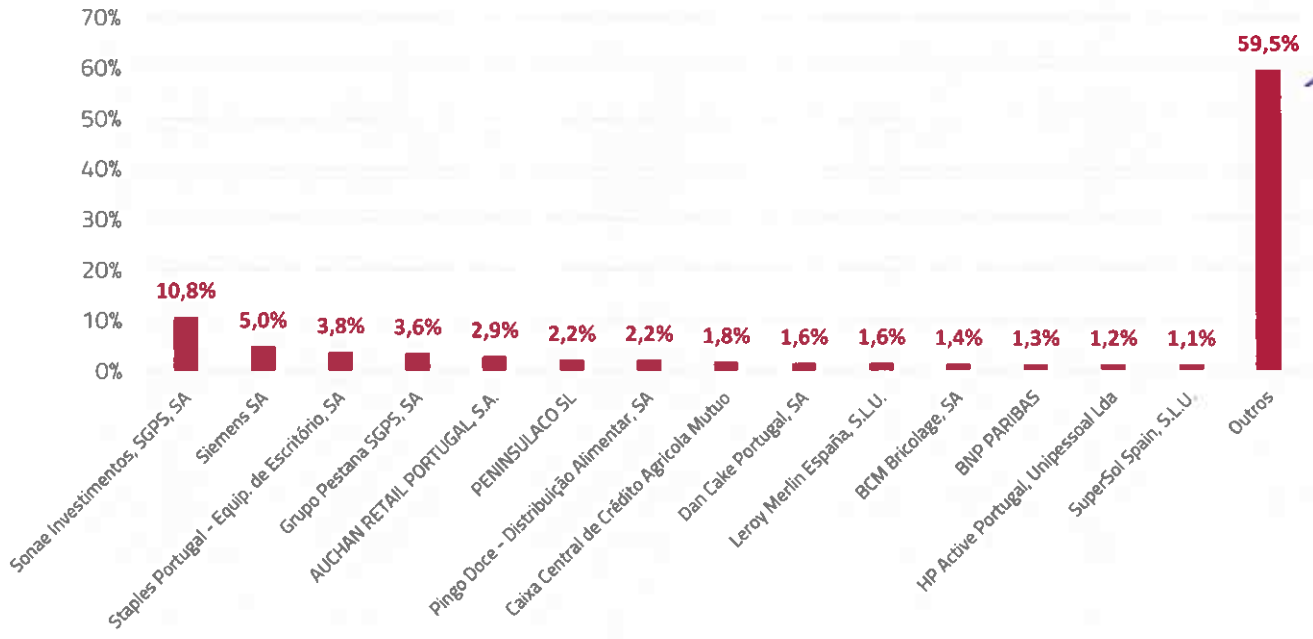
### Inquilinos Sólidos

Através de uma cuidadosa análise de risco dos potenciais inquilinos, procura-se garantir de que estes dispõem de condições de saúde financeira que lhes permitam o cumprimento regular das obrigações estabelecidas em cada contrato de arrendamento. Simultaneamente, procura-se estabelecer, sempre que possível, um relacionamento de longo prazo, potenciando novas oportunidades de negócio.

Handwritten notes in blue ink on the right side of the page, including a large 'h' at the top, a signature, and other scribbles.

Assim, além da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo, são também inquilinos de referência do fundo, o Grupo Sonae, Siemens, Staples, o Grupo Pestana, Auchan, entre outros.

Apresentamos, de seguida, a distribuição por grupo de inquilinos:



### Contratos Longos

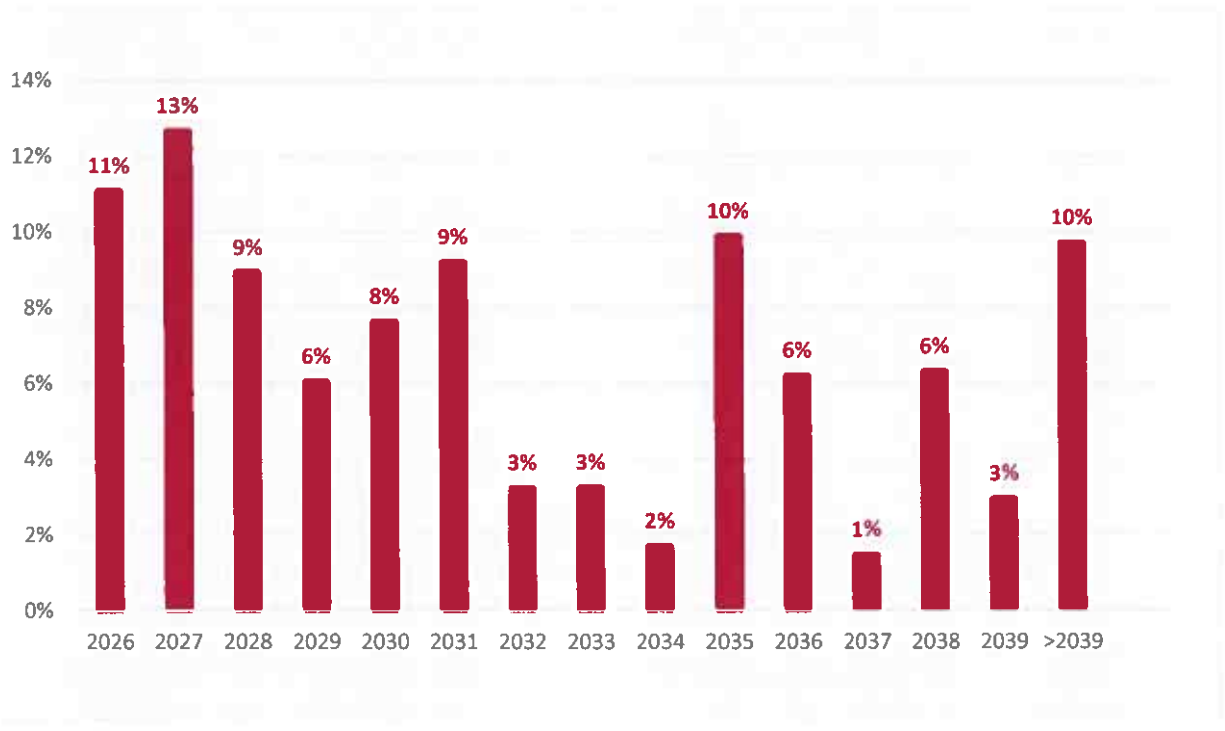
Como política genérica, o Fundo procura estabelecer **contratos com duração superior a 5 anos**, por forma a possibilitar a valorização a longo prazo de cada imóvel e a minimização do risco de quebra de rendimento proveniente das rendas.

Dos imóveis adquiridos, existem contratos com **duração prevista entre os 5 e 30 anos** de vigência mínima.



h-  
S  
A  
S  
A  
h

Apresentamos, de seguida, os prazos de maturidade destes contratos:



### Gestão Prudente da Liquidez

A gestão eficiente e cuidada da liquidez é fulcral para uma otimização da rentabilidade do Fundo e cumprimento das suas obrigações.

Em 2025 aumentou-se o nível prudência do Fundo face a 2024, dada a maior incerteza do quadro económico, tendo o Fundo encerrado o ano com um rácio de 8,57% (Liquidez/VLG), correspondendo a cerca de 120 milhões de euros.



A gestão ativa do portefólio do CA Património Crescente é realizada não só para a identificação de novas oportunidades que permite o crescimento do volume sob gestão, mas também da concretização de desinvestimentos que possibilitam realizar e encaixar mais-valias.

No decorrer do exercício de 2025, os investimentos imobiliários realizados pelo Fundo representaram um investimento de aproximadamente 70 milhões de euros, e foram os seguintes:

Imóvel	Fração	Tipo Transação	Data de Transação	Valor Transação
R. Irmaos Siemens, 1	Edifício	Compra	23-09-2025	69.650.000,00
<b>Total</b>				<b>69.650.000,00</b>

Com a concretização das operações de compra e venda mencionadas, a carteira manteve sensivelmente o perfil de diversificação.

As operações de venda ao longo de 2025 forma as seguintes:

Imóvel	Fração	Data de Transação	M Valor Transação
Edifício Rádio Solar, Loja CH, Oura - Albufeira	Loja	26-02-2025	127.000,00
Al. Combatentes da Grande Guerra	Loja 6 - E	21-03-2025	560.000,00
Edifício Smart	M	09-04-2025	1.094.050,00
Av. da Quinta da Nova, n.º 47 - Mealhada	Loja	09-07-2025	165.000,00
Quinta dos Inglesinhos, Lisboa	Qta Inglesinhos	19-08-2025	280.000,00
Rua Silva e Albuquerque, n.º 25	A	28-08-2025	80.000,00
Gaveto da R Miguel Bombarda n.º 102 e 104 e Trav C	Moita	05-09-2025	135.000,00
Estrada Nacional 230 - Alagoas	Aveiro	13-10-2025	285.000,00
Edifício Smart	I	03-12-2025	1.850.000,00
Beco Joaquim Sales Simões Carreira, n.º 6 - R/C	Loja	19-12-2025	185.000,00
<b>Total</b>			<b>4.761.050,00</b>

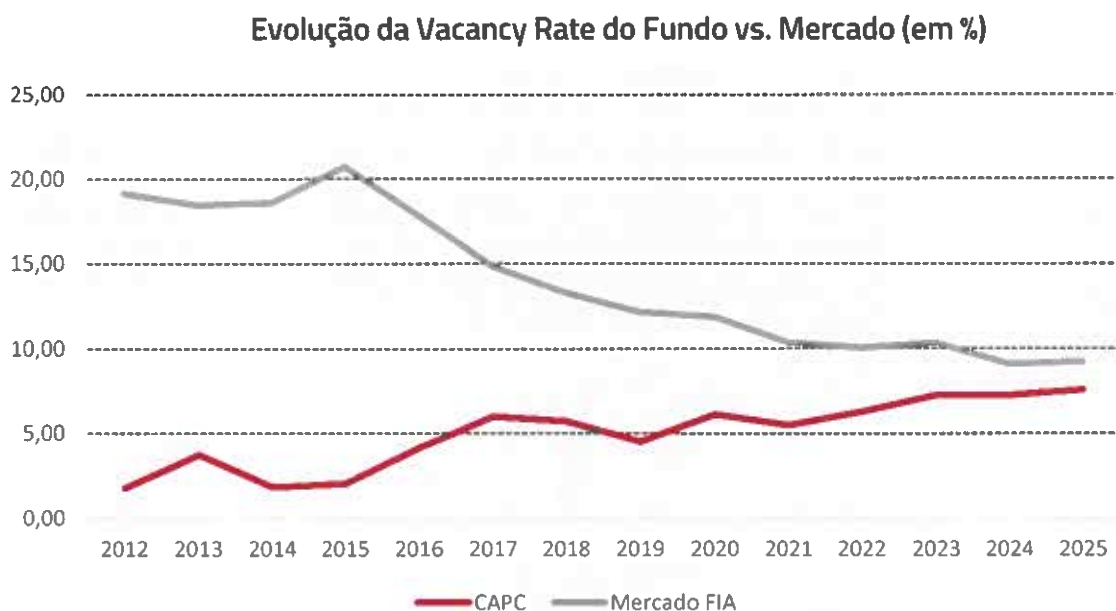
### Aplicações Mobiliárias

O investimento da componente mobiliária do Fundo é aplicado maioritariamente em depósitos a prazo. Em 31 de dezembro de 2025, o montante em depósitos à ordem ascendia a 21.523 milhares de euros (2024: 20.918 milhares de euros) e as aplicações a prazo totalizavam 98,5 milhões de euros (2024: 39 milhões de euros).

Como resultados desta política, podemos destacar os seguintes aspetos:

- **Valor Líquido Global do Fundo a 31 de dezembro de 2025: 1.405 milhões de euros.** Este valor representa uma **quota de mercado** de cerca de **28%** (2024: **28%**) dentro da categoria dos Fundos de Investimento Imobiliários Abertos, de acordo com os dados da CMVM, e um **crescimento notável de 11,4%** face ao ano anterior.
- **Rendibilidade líquida baseada em cash flows / Rendibilidade líquida baseada em reavaliações imobiliárias – 89,3% / 10,7% (2024: 90,4% / 9,6%);**

- *Vacancy Rate* a 31 de dezembro de 2025: 7,56% - ano após ano inferior aos comparáveis de mercado, conforme observado no gráfico abaixo.



h-

8

A

S

h

## Gestão

O ano de 2025 ficou marcado por uma melhoria sustentada das condições económicas em Portugal, suportada pela manutenção da inflação em níveis moderados e por uma crescente atratividade da Península Ibérica no contexto global, uma dinâmica particularmente evidente no setor imobiliário. Ainda assim, o agravamento das tensões no Médio Oriente, a par da persistência do conflito na Ucrânia, impõe uma abordagem prudente, sobretudo no que respeita a setores intensivos em consumo energético.

No plano político, após um ciclo eleitoral abrangente que envolveu todos os órgãos executivos nacionais, o país permanece num equilíbrio institucional relativamente frágil. Este equilíbrio assenta, em larga medida, na perceção partilhada entre os principais partidos de que qualquer rutura será penalizada pelo eleitorado, funcionando assim como um importante fator de estabilidade.

No âmbito da gestão do Fundo, reforçámos de forma consistente os mecanismos de controlo de risco, com especial enfoque na liquidez e no risco de crédito, mitigando os níveis de incumprimento por parte dos inquilinos e assegurando maior resiliência da carteira.

A evolução da rentabilidade foi, em parte, influenciada pela redução significativa do coeficiente de atualização de rendas em 2025 face ao ano anterior. Este ajustamento reflete, por um lado, uma menor pressão inflacionista e, por outro, uma estabilização do enquadramento macroeconómico.

h-

Ainda assim, o Fundo encerrou 2025 com uma rentabilidade de 6,16%, a segunda mais elevada desde a sua constituição, em 2005.

Durante o período em análise, prosseguimos uma estratégia ativa de gestão da carteira, alienando ativos de menor dimensão relativa ou com níveis de rentabilidade aquém do esperado, operações que, em todos os casos, geraram mais-valias. Em contrapartida, foi realizada a aquisição de um único ativo em Portugal, de elevado montante e relevância estratégica.

8  
+

A

Estas decisões reforçam o posicionamento do Fundo, aumentando a diversificação e o potencial de valorização no médio prazo.

Em síntese, o conjunto das medidas implementadas revelou-se determinante para o desempenho alcançado pelo Fundo CA Património Crescente, que registou, no final de 2025, uma rentabilidade de 6,16%.

h

### **ESG (*Environmental, Social and Governance*)**

De acordo com o expresso 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 deste relatório.





Asset Management

## Relatório de Gestão

---

Perspetivas  
para 2026

Handwritten notes in blue ink, including the word "SQUARE" and other illegible scribbles.



## 6. Perspetivas para 2026

As perspetivas económicas para 2026 apresentam, no seu conjunto, um enquadramento menos favorável face ao início do ano anterior. A intensificação das tensões no Médio Oriente deverá traduzir-se numa pressão acrescida sobre o preço do petróleo, com efeitos indiretos no custo do capital, nomeadamente através de uma tendência de subida das taxas de juro. Em termos de médio prazo, esta dinâmica deverá igualmente refletir-se num aumento das taxas oferecidas por produtos concorrentes.

Neste contexto, antecipamos que o volume de investimento a realizar em 2026 esteja alinhado com o padrão histórico do Fundo. Ainda, mantendo uma gestão rigorosa da liquidez. Mantemos, no essencial, uma disciplina inalterada nos critérios de investimento, assente numa análise exigente da relação risco/retorno, com o objetivo de alocar capital exclusivamente a oportunidades que cumpram elevados padrões de solidez e previsibilidade de retorno.

Prosseguiremos igualmente a estratégia de expansão na Península Ibérica, com reforço da presença no mercado espanhol. Para esse efeito, continuaremos a intensificar a identificação e análise de oportunidades, bem como o desenvolvimento de uma rede de contactos qualificada que suporte a originação de operações com perfil adequado ao posicionamento do Fundo.

No que respeita à evolução das rendibilidades, e considerando que o coeficiente de atualização de rendas para 2026 (2,24%) se mantém em linha com o verificado em 2025 (2,16%), antecipamos um desempenho consistente com o histórico recente.

Importa ainda sublinhar que o desempenho robusto do Fundo ao longo de diferentes ciclos económicos, incluindo períodos particularmente exigentes como a crise das dívidas soberanas, a pandemia de COVID-19 e o recente ajustamento significativo das taxas de juro, constitui um fator diferenciador relevante. Este histórico deverá continuar a sustentar o crescimento do número de participantes e do volume de unidades de participação subscritas.

A equipa de gestão permanecerá focada em consolidar a trajetória de valorização da unidade de participação, assegurando consistência com os resultados alcançados nos últimos anos.

### Considerações Finais

No 20.º ano de atividade do **CA Património Crescente**, importa destacar e reforçar os excelentes resultados do Fundo, os quais têm sustentado o seu crescimento contínuo, tornando-o o maior fundo de investimento imobiliário nacional.

É também o **único** Fundo de investimento imobiliário a **conquistar 14 anos consecutivos** o prestigiado **prémio MSCI** do portefólio imobiliário mais rentável (três distinções a nível ibérico e onze a nível nacional);

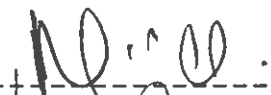
- **20 anos consecutivos de rentabilidade positiva;**
- **20 anos consecutivos de crescimento do volume global sob gestão.**


Dirigimos um agradecimento a todos os participantes que investem no Fundo, com especial reconhecimento para aqueles que confiaram na equipa de gestão desde a primeira hora, tornando possível assinalar o 20.º aniversário como o maior fundo imobiliário ibérico aberto.

Uma especial palavra de apreço ao Grupo Crédito Agrícola e aos seus responsáveis, cujo contributo tem sido determinante para os resultados alcançados.

Lisboa, 23 de maio de 2026

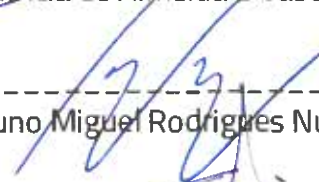
O Conselho de Administração da Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.


  
-----  
(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)

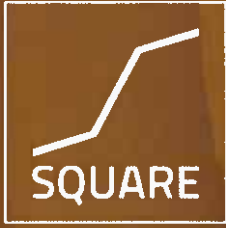
  
-----  
(Luísa Augusta Moura Bordado)

  
-----  
(Luís Fernão M. Torres Souto)

  
-----  
(Patrícia de Almeida e Vasconcelos)

  
-----  
(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)

  
-----  
(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

# Sustentabilidade

---

Anexo ao Relatório de Gestão

h -  
S  
S  
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

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

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.

Nome do Produto: CA Património Crescente - Fundo de Investimento Imobiliário Aberto

Identificador da entidade jurídica: 894500I75HRXB2LGMS26

### Características ambientais e/ou sociais

Este produto financeiro tinha um objetivo de investimento sustentável? [assinalar e preencher conforme necessário, o valor percentual representa o compromisso mínimo de investimentos sustentáveis]

<input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> Sim	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Não
<input type="checkbox"/> Efetuou investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental: ___% <ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE</li><li><input type="checkbox"/> em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE</li></ul>	<input type="checkbox"/> Promoveu características ambientais/sociais (A/S) e, embora não tivesse como objetivo um investimento sustentável, dedicou uma proporção de ___% a investimentos sustentáveis <ul style="list-style-type: none"><li><input type="checkbox"/> com um objetivo ambiental em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE</li><li><input type="checkbox"/> com um objetivo ambiental em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE</li><li><input type="checkbox"/> com um objetivo social</li></ul>
<input type="checkbox"/> Efetuou investimentos sustentáveis com um objetivo social: ___%	<input type="checkbox"/> Promoveu características (A/S), mas não realizou qualquer investimento sustentável

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

O Fundo promove características ambientais e/ou sociais (características A/S), procurando promover tais características através de uma gestão ativa, baseada em análises que permitam identificar e monitorizar os vários riscos ESG, mantendo um envolvimento ativo com os ocupantes dos imóveis e com as comunidades, e realizando avaliações periódicas dos indicadores de sustentabilidade.

A salvaguarda de requisitos mínimos ambientais e sociais é promovida através da aplicação de critérios de exclusão relativos às características ambientais ou sociais negativas e da observância dos princípios de boa governação, tal como previsto nos documentos pré-contratuais do Fundo.

O Fundo desenvolve análises ESG aos seus ativos imobiliários e integra princípios

Handwritten notes and signatures on the right margin of the page.

ESG nas propostas de aquisição e de celebração de novos acordos com os ocupantes dos seus imóveis. O Fundo aplica uma metodologia ESG para medir e melhorar o seu desempenho, bem como o desempenho de cada um dos ativos investidos.

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

Não foi designado qualquer índice de referência 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	31.12.2025	Cobertura
Certificados Energéticos A a B- (em %)	54,8%	91%
GEE (toneladas CO2/ano)	34415	91%
Exposição a combustíveis fósseis	3,4%	100%

### ... e em relação com os períodos anteriores?

Realça-se o aumento da percentagem de Certificados Energéticos A a B- e da utilização de Energia Renovável no local, numa clara evidência do resultado das iniciativas de promoção da transição energética. Considerando que o portefólio do Fundo aumentou 8% durante o ano de 2025, o aumento absoluto do indicador de sustentabilidade GEE resulta diretamente do aumento do valor dos ativos imobiliários sob gestão. Por outro lado, com o aumento do número e valor dos imóveis que compõem o portefólio do Fundo, verifica-se uma maior exposição do Fundo a consumos energéticos e, conseqüentemente, um incremento nas emissões de GEE.

Indicadores de Sustentabilidade	Dezembro 2024	Dezembro 2025	Varição no indicador 2024/ 2025	Cobertura	Varição na cobertura 2024/ 2025
Certificados Energéticos A a B- (em %)	53%	54,8%	1,8%	91%	1%
GEE (toneladas CO2/ano)	32559	34415	1856	91%	1%
Exposição a combustíveis fósseis	3,7%	3,4%	(0,3%)	100%	0%

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.

**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 que razão é que os investimentos sustentáveis que o produto financeiro realizou em parte não prejudicam significativamente qualquer objetivo de investimento sustentável em termos ambientais ou sociais?**

Os investimentos sustentáveis realizados pelo Fundo foram selecionados e definidos com vista a assegurar que estes não se revelassem prejudiciais a quaisquer outros objetivos ambientais ou sociais. A Sociedade Gestora efetua uma avaliação dos investimentos imobiliários, acompanhando os indicadores ambientais e sociais, procurando identificar e mitigar os potenciais impactos negativos associados a tais ativos e de forma a assegurar o cumprimento do princípio de “*não prejudicar significativamente*” (“*do no significant harm*”, DNSH).

Em conformidade com os documentos pré-contratuais do produto, os investimentos em ativos imobiliários realizados pelo Fundo privilegiaram o cumprimento da legislação aplicável e ponderaram informações relativas às avaliações ESG, com o objetivo de, sempre que possível, melhorar o desempenho ambiental dos imóveis adquiridos e daqueles que compunham já a carteira do Fundo. Complementarmente, e para melhor assegurar o cumprimento dos Princípios ESG, 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; g. Prostituição e pornografia.

*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 (PIN) das decisões de investimento sobre os fatores de Sustentabilidade publicada no site da Square: <https://squaream.pt/pt/sustentabilidade/>

L  
A  
S  
h

A Square tem em consideração os indicadores PIN aplicáveis aos investimentos em ativos imobiliários, nomeadamente os dois indicadores obrigatórios e um indicador voluntário, procurando ainda recolher informações para responder a indicadores ambientais adicionais. Em conformidade, a Sociedade Gestora monitoriza: 1) a exposição aos combustíveis fósseis, 2) eficiência energética dos ativos, e 3) as emissões de gases com efeito de estufa (GEE) causadas pela exploração dos imóveis.

No que respeita à análise de novos investimentos, a Sociedade Gestora integra, entre outros, a avaliação dos riscos de sustentabilidade, usando posteriormente essa informação nas decisões de investimento. Nos imóveis que já são detidos pelo Fundo, os riscos de sustentabilidade são monitorizados periodicamente, procurando-se implementar iniciativas que permitam reduzir tais riscos e valorizar o património, desenvolvendo, nomeadamente, iniciativas de transição energética e de redução de emissões de CO<sub>2</sub>. O Fundo promove a melhoria do desempenho ambiental do seu portefólio imobiliário através da promoção do uso eficiente de energia na gestão e de exploração dos imóveis, procurando implementar iniciativas de transição energética e redução de CO<sub>2</sub>, nomeadamente com a crescente utilização de energia solar e com o aumento gradual do número de carregadores elétricos instalados nos seus imóveis.

*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 processos de avaliação e gestão dos investimentos, a Sociedade Gestora orienta as suas decisões de acordo com 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*); 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.

*[Incluir uma declaração para os produtos financeiros referidos no artigo 6.º, primeiro parágrafo, do Regulamento (UE) 2020/852]*

*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 é que 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 31.12.2025	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	3,4%	Esta % deve-se ao investimento em postos de abastecimento de combustíveis, 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	36,5%	Considerando que 54,8% são ativos eficientes e 8,7% são ativos isentos de obrigação legal de certificação energética. A informação foi recolhida através da Certificação Energética dos Edifícios
Emissão de gases com efeito de estufa (Indicador Adicional)	Emissões de GEE geradas por ativos imobiliários (em toneladas por ano)	Emissões totais de GEE geradas por ativos imobiliários em toneladas por ano	34415	Foi considerada 90% da carteira. A informação foi recolhida através do Certificação Energética dos Edifícios



## Quais foram os principais investimentos deste produto financeiro?

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

Investimentos mais avultados	Setor	% de ativos	País
CAPC-195	Escritórios	5,47%	Portugal
CAPC-73	Logística	0,85%	Portugal

A lista inclui os investimentos que constituem a maior proporção de investimentos do produto financeiro durante o período de referência, de janeiro de 2025 a dezembro de 2025 (com dados a 31 de dezembro de 2025).

Os investimentos realizados ao longo do ano de 2025 representam 6,31% do total da carteira de ativos imobiliários que constituem o portefólio do Fundo até à referida data.



## Qual foi a proporção dos investimentos relacionados com a sustentabilidade?

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

A alocação dos ativos descreve a quota-parte dos investimentos em ativos específicos.

Para cumprir a taxonomia da EU, 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?

Conforme referido acima, os investimentos foram realizados em ativos imobiliários nos setores de escritórios e logística.

Escritórios	5,47%
Logística	0,85%

O quadro acima representa os setores económicos onde foram realizados os

investimentos durante o ano de 2025, bem como a sua respetiva percentagem (%) relativa ao total de investimentos do Fundo em ativos imobiliários.



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

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

Sim  
X Não

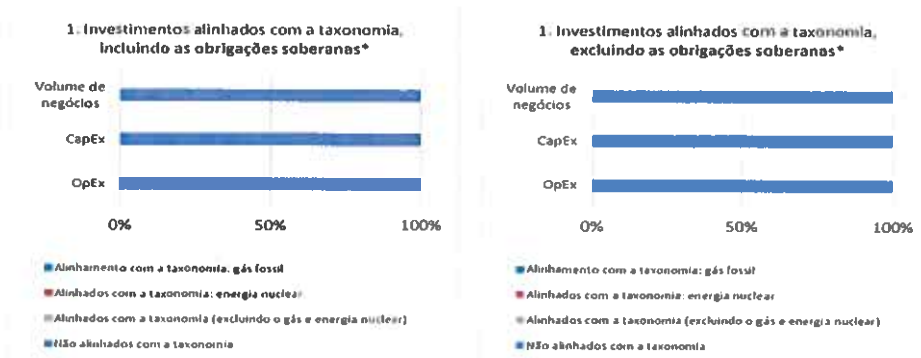
Gas Fóssil

Energia nuclear

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.

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 taxonomia<sup>1</sup>, 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.

<sup>1</sup> 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.



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.

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

O Fundo não tem uma percentagem mínima dos investimentos em atividades 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 investimento realizados em períodos de referência anteriores

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.



**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 Square gere 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.

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 emittentes de ações/outros instrumentos financeiros).

Contudo, no decurso da sua atividade a Square poderá vir a desenvolver a sua atual Política de Envolvimento, passando a incluir, as matérias referentes ao exercício dos direitos de voto, assim que se mostre necessário.

Uma vez que os impactos das políticas de sustentabilidade da Square se materializam ao nível dos imóveis que compõem o portefólio dos Fundos sob sua gestão, a Square promove a manutenção de um diálogo construtivo com os seus *stakeholders*, procurando avaliar em conjunto com estes, os riscos e oportunidades de investimento, e encorajando a melhoria da performance ambiental e/ou social dos imóveis.

Neste sentido, a Square tem vindo a sensibilizar os seus *stakeholders* para a sua Estratégia ESG, com o objetivo de promover uma evolução conjunta nesta matérias, incentivando a implementação de medidas de transição energética e de redução de CO2 (nomeadamente a instalação de equipamentos fotovoltaicos e de carregadores elétricos nos imóveis do Fundo) e fomentando a realização de obras de adaptação e melhoria dos imóveis com preocupações de sustentabilidade.

Igualmente, com o objetivo de melhor divulgar as políticas e prioridades ESG da

L  
S  
A  
L

Square, e de assegurar a transmissão de informação relevante relativa aos principais impactos negativos ou outros indicadores ESG relativos aos ativos imobiliários, foram incluídas *cláusulas de sustentabilidade* nos contratos celebrados com os arrendatários.

Se a Sociedade Gestora vier a concluir que não se verifica uma redução dos principais impactos negativos durante mais de um período de reporte, a Square poderá definir um plano de ação, que pode incluir, entre outras medidas, a implementação de novas iniciativas destinadas a reduzir o impacto ambiental dos imóveis que compõem o portefólio do Fundo e a promover características ambientais e/ou sociais, nomeadamente, medidas de transição energética. Poderá ainda ser ponderada a possibilidade de privilegiar a alienação de ativos imobiliários que contribuam para um maior impacto negativo relativamente à alienação de imóveis que apresentam menor impacto negativo.



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

***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 determinaram 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.



Asset Management

# Demonstrações Financeiras

---

h-  
S  
A  
h





Asset Management

# Demonstrações Financeiras

---

## Balanço

h-  
8  
S  
A  
h



## BALANÇO

31-12-2025

Código	Designação	Notas	2025		2024		Código	Designação	Notas	Períodos	
			Bruto	Mv/Af	Líquido	Líquido				2025	2024
ATIVO											
ATIVOS IMOBILIÁRIOS											
31	Terrenos				280.686		61	Unidades de Participação	2	588.221.146	560.677.900
32	Construções	1 e 3	1.255.260.434	138.875.228	1.363.758.262	1.268.054.546	62	Vanagens Patrimoniais	2	337.563.340	301.094.711
33	Direitos	1 e 3	98.161	7.689	105.850	103.010	64	Resultados Transitados	2	399.826.366	317.866.823
34	Adiantamentos por compra de imóveis	1	30.000		30.000	30.000	66	Resultados Líquidos do Período	2	79.536.159	81.959.543
	<b>TOTAL DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS</b>		<b>1.255.388.595</b>	<b>138.882.917</b>	<b>1.363.894.112</b>	<b>1.268.468.242</b>		<b>TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO</b>		<b>1.405.147.012</b>	<b>1.261.598.977</b>
CONTAS DE TERCEIROS											
412	Devedores por rendas vencidas	8	5.358.299		5.358.299	6.755.891	47	Ajustamentos de dívidas a receber	8 e 11	4.509.009	5.822.900
413+...+419	Outras contas de devedores	8	1.029.440		1.029.440	1.152.567	48	Provisões acumuladas	11	2.090.289	803.736
	<b>TOTAL DOS VALORES A RECEBER</b>		<b>6.387.739</b>		<b>6.387.739</b>	<b>7.908.458</b>		<b>TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS</b>		<b>6.599.298</b>	<b>6.626.636</b>
DISPONIBILIDADES											
11	Caixa		25.640		25.640	10.770	421	Resgates a Pagar a Participantes		134.432	230.636
12	Depósitos à ordem	7	21.522.708		21.522.708	20.917.841	423	Comissões e Outros Encargos a Pagar		20.000	20.000
13	Depósitos a prazo e com pré-aviso	7	98.500.000		98.500.000	39.479.750	424+...+429	Outras Contas de Credores	14.2	70.202.615	57.915.458
	<b>TOTAL DAS DISPONIBILIDADES</b>		<b>120.048.348</b>		<b>120.048.348</b>	<b>60.408.361</b>	44	Adiantamento por venda de imóveis			232.808
	<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>							<b>TOTAL DOS VALORES A PAGAR</b>		<b>70.357.047</b>	<b>58.398.902</b>
51	Acrescimos de Proventos a Receber		2.783.134		2.783.134	1.278.635		ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS			
52	Despesas com Custo Diferido	14.1	1.198.786		1.198.786	1.475.154	53	Acrescimos de Custos		9.779.569	7.141.094
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		4.709.917		4.709.917	816.625	56	Receitas com Provento Diferido	14.3	7.099.689	6.589.866
							58	Outros Acréscimos e Diferimentos		39.421	
	<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS</b>		<b>8.691.837</b>		<b>8.691.837</b>	<b>3.570.414</b>		<b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS</b>		<b>16.918.679</b>	<b>13.730.960</b>
	<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>1.390.516.519</b>	<b>138.882.917</b>	<b>1.499.022.036</b>	<b>1.340.355.475</b>		<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>93.875.025</b>	<b>78.756.498</b>
	<b>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</b>							<b>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</b>		<b>1.499.022.036</b>	<b>1.340.355.475</b>

Abreviaturas: MV - Mais Valias; mv - Menos Valias; Af - Ajustamentos Favoráveis; ad - Ajustamentos Desfavoráveis

Lisboa, 23 de maio de 2026

O Contabilista Certificado

(Vanda Saraiva)  
(CC nº 26398)

(Pedro Gabriel F B Coelho)

Administração

(Luísa Augusta M. Torres Souto)

(Pedro do Amaral e Vasconcelos)

(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)

(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

## Demonstrações Financeiras

---

### Demonstração dos Resultados

h.  
8  
4  
5  
h.  
h.





## DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

Códigos	CUSTOS E PERDAS		PROVEITOS E GANHOS		Notas	Período	
	Designação	Notas	2025	2024		2025	2024
711...718	CUSTOS E PERDAS CORRENTES						
	Juros e Custos Equiparados						
	De Operações Correntes						
	COMISSÕES						
722	Da Carteira de Títulos e Participações						
723	Em Ativos Imobiliários	14,4	426.995	558.395			
724+...+728	Outras em Operações Correntes	14,4	19.690.634	17.596.491	14,8		
733	PERDAS OP.FINANCEIRAS E ATIMOBILIÁRIOS						
	Em Ativos Imobiliários	14,5	10.873.834	13.428.772			
731+738	Outras, em Operações Correntes				14,5 e 14,8		
	IMPOSTOS						
7411+7421	Impostos sobre o rendimento	14,6	15.622	125.870			
7412+7422	Impostos Indirectos	14,6	1.457.468	1.322.282	11 e 14,8		
7418+7428	Outros impostos	14,6	1.991.919	1.897.555	14,8		
751	PROVISÕES DO EXERCÍCIO	11	5.428.632	6.530.940			
752	Ajustamento de dívidas a receber	11	1.353.843	310.621			
	Provisões para Encargos						
76	FORNECIMENTO E SERVIÇOS EXTERNOS	14,7	25.115.365	21.828.952			
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES		22	6.748			
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)		66.365.715	63.626.806			
781	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS						
	Valores Incobráveis	14,9	171.489	-	14,9		
782	Perdas Extraordinárias				14,9		
783	Perdas de Exercícios Anteriores	14,9	1.858.309	1.213.490	14,9		
784...788	Outras Perdas Eventuais	14,9	80	71.635	14,9		
	TOTAL CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)		2.029.878	1.285.125			
66	Resultado Líquido do Período (se>0)	2	79.536.159	81.959.543			
	TOTAL		147.931.754	146.871.474			
(8x2)-(7x2)+(7x3)	Resultados da Carteira de Títulos						
(8x3+86)-(7x3)-76	Resultados de Ativos Imobiliários						
B-A+742	Resultados Correntes		88.650.752	95.407.823	D-C		
	TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)		78.873.403	78.683.634	B+D-A-C+74		
	Resultado Líquido do Período (se<0)		79.536.159	81.959.543	B+D-A-C		
	TOTAL		147.931.754	146.871.474			
	Resultados Eventuais		662.756	3.401.779			
	Resultados Antes de Imposto sobre o rendimento		79.551.781	82.085.413			
	Resultado Líquido do Período		79.536.159	81.959.543			

Lisboa, 23 de maio de 2026

O Contabilista Certificado

(Vanda Saraiva)  
(CC n.º 26398)

A Administração

(Luís Fernando M. Torres Souto)

(Luísa Augusta M. Bordaço)

(Pedro Gabriel F. B. Coelho)

(Miguel Rodrigues Nunes)

(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

## Demonstrações Financeiras

---

### Demonstração dos Fluxos Monetários

h  
S  
h



## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS

(Valores em Euros)	31-12-2025	
DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	Período 2025	Período 2024
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO</b>		
Recebimentos		
Subscrição de unidades de participação	125.638.103	48.426.703
Comissões de resgate	61.852	102.257
Pagamentos		
Resgates de unidades de participação	61.722.432	53.920.608
<b>Fluxo das operações sobre as unidades do fundo</b>	<b>63.977.523</b>	<b>(5.391.648)</b>
<b>OPERAÇÕES COM ATIVOS IMOBILIÁRIOS</b>		
Recebimentos		
Alienação de ativos imobiliários	4.528.242	14.303.000
Rendimento de ativos imobiliários	122.607.879	116.617.713
Adiantamento por conta de venda de ativos imobiliários	-	232.808
Outros recebimentos de ativos imobiliários	140.382	15.798
Pagamentos		
Aquisição de ativos imobiliários	63.824.570	106.098.747
Grandes reparações em ativos imobiliários	6.769.551	2.415.387
Comissões em ativos imobiliários	288.271	678.755
Despesas correntes (FSE) com ativos imobiliários	26.388.185	25.673.172
Outros pagamentos de ativos imobiliários	982.674	68.656
<b>Fluxo das operações sobre ativos imobiliários</b>	<b>29.023.252</b>	<b>(3.765.398)</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS</b>		
Pagamentos		
Outras taxas e comissões	-	1.135
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos</b>	<b>-</b>	<b>(1.135)</b>
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>		
Recebimentos		
Juros de depósitos bancários	1.479.733	2.955.766
Outros recebimentos correntes	106.286	134.616
Pagamentos		
Comissão de gestão	13.220.694	12.162.526
Comissão de depósito	3.246.047	3.013.040
Comissão de Performance	2.016.242	-
Impostos e Taxas	16.170.224	14.883.188
Outros pagamentos correntes	293.601	113.562
<b>Fluxos das operações de gestão corrente</b>	<b>(33.360.789)</b>	<b>(27.081.934)</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>		
Pagamentos		
Outros pagamentos de operações eventuais	-	34.031
<b>Fluxo das operações eventuais</b>	<b>-</b>	<b>(34.031)</b>
Saldo dos fluxos monetários do período.....(A)	59.639.986	(36.274.146)
Disponibilidades no início do período.....(B)	60.408.361	96.682.507
Disponibilidades no fim do período.....(C)=(B)+(A)	120.048.347	60.408.361

Lisboa, 23 de maio de 2026

O Contabilista Certificado

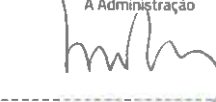
  
 (Vanda Saraiva)


(CC n.º 26398)


  
 (Pedro Gomes P. B. Coelho)


  
 (Patrícia de Almeida Vasconcelos)

A Administração

  
 (Luísa Augusta M. Bordado)

  
 (Nuno Miguel Rodrigues Nunes)

  
 (Luís Fernão M. Torres Couto)

  
 (Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

# Anexo às Demonstrações Financeiras

---

h  
8  
+  
8  
A.  
h

## CA PATRIMÓNIO CRESCENTE

### ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31 DE DEZEMBRO DE 2025

(Valores expressos em euros)

#### Nota Introdutória

O presente Anexo obedece, em estrutura, ao Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliários (PCFII), ao Regulamento n.º 2/2005 de 18 de maio e ao disposto no Regulamento n.º 7/2023, de 29 de dezembro, da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos (RGA) e revoga 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 permitir uma melhor compreensão do conjunto das Demonstrações Financeiras.

#### Constituição e Atividade do Fundo

O Fundo Património Crescente (o Fundo) é um fundo de investimento imobiliário aberto, gerido pela SQUARE Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A., (com sede na Rua Tierno Galvan, Torre 3, Piso 14, em Lisboa) e foi constituído em 15 de julho de 2005 por tempo indeterminado. Atualmente a atividade do fundo é regulada pela legislação em vigor aplicável aos Organismos de Investimento Alternativo Imobiliários, nomeadamente, pelo disposto no Regulamento n.º 7/2023 da CMVM e pelo Regime da Gestão de Ativos (adiante designado "RGA"), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 27/2023 de 28 de abril (estes diplomas vieram revogar, respetivamente, o Regulamento n.º 2/2015 da CMVM e 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.

A Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo assume as funções de Banco Depositário e também comercializador das unidades de participação do Fundo.

A.  
L-  
S  
P  
A  
L

## 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 em vigor para os Fundos de Investimento Imobiliário, definido no Regulamento 2/2005, emitido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, que entrou em vigor em 15 de abril de 2005, e outros regulamentos específicos da atividade.

A Nota introdutória e a Nota 14 são introduzidas para proporcionar outras informações relevantes para a compreensão das demonstrações financeiras.

As Notas 15 e 16 são incluídas no anexo às contas, para dar a informação exigida pelas secções n.º 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 aprovado pelo Decreto-Lei n.º 27/2023 de 28 de abril, e o Regulamento 7/2023 da CMVM de 29 de dezembro (que vieram revogar a Lei n.º 16/2015 de 24 de fevereiro e o Regulamento CMVM 2/2015, respetivamente, que vigoraram em parte do ano de 2023), 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.

## Unidades de Participação

Na sequência das alterações legislativas, o Fundo passou a ter duas classes de unidades de participação distintas. As da classe A, emitidas até dia 25 de setembro de 2015 e as de classe B emitidas após o dia 26 de setembro de 2015. As unidades de participação classe A deixaram de ser emitidas. Após o dia 26 de setembro de 2015, passaram a ser emitidas apenas unidades de participação da classe B.

As subscrições de ambas as classes, bem como os resgates ocorridos nas unidades de participação da classe A, são contabilizados numa base diária considerando o valor da unidade de participação apurado no dia útil imediatamente anterior, devidamente publicada no sítio da CMVM.

Quanto aos resgates da classe B, a periodicidade será:

- **Bimestral (de dois em dois meses)** – para as unidades de participação da classe B detidas por investidores não profissionais. O pedido de resgate, devidamente cumpridos os prazos estabelecidos para o efeito, terá como datas de referência 31 de janeiro, 31 de março, 31 de maio, 31 de julho, 30 de setembro e 30 de novembro de cada ano civil.
- **Semestral** – para as unidades de participação da classe B, detidas por investidores classificados como investidores profissionais (nos termos do artigo 30º do Código dos Valores Mobiliários). O pedido de resgate, devidamente cumpridos os prazos estabelecidos para o efeito, terá como datas de referência 31 de maio e 30 de novembro de cada ano civil.

O valor do resgate das unidades de participação da classe B terá como referência o valor da unidade de participação calculada no último dia útil dos meses *supra*, sendo o valor conhecido e divulgado no primeiro dia útil dos meses imediatamente subsequentes.

Os pedidos de resgate das unidades de participação da classe B terão que ser efetuados com uma antecedência mínima de dois meses (para os participantes não profissionais) ou seis meses (para os participantes profissionais), em relação às datas de referência para efeitos de resgate acima referidas, podendo, num prazo de até 30 dias depois do pedido de resgate, solicitar o cancelamento do mesmo, desde que este pedido ocorra antes do início do período de pré-aviso de dois ou seis meses, para efeitos de resgate, consoante a classificação do participante em não profissional ou profissional respetivamente.

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

As unidades de participação da classe A foram subscritas de acordo com o anterior regime jurídico dos fundos de investimento imobiliário em vigor, sendo que, as avaliações dos ativos subjacentes eram efetuadas com uma periodicidade superior (até dois anos) à periodicidade do resgate das unidades de participação. Os ativos imobiliários do CAPC passaram a ser avaliados com uma periodicidade semestral, correspondente ao período de resgate das unidades de participação da Classe B, considerando o disposto no artigo 144.º, n.º 1, alínea a) do, então em vigor, RGOIC e na norma transitória contida no artigo 5.º, n.º 7 da Lei 16/2015.

### c) Comissões de gestão e depositário

O Fundo suporta encargos com comissões de gestão e de depositário, de acordo com a legislação em vigor, a título de remuneração dos serviços prestados pela Entidade Gestora e pelo Banco Depositário. Estas comissões são calculadas sobre o valor líquido global do fundo (Capital do Fundo), sendo respetivamente de 1% e 0,25%.

Acresce uma parte variável da comissão de gestão, determinada com base na performance do Fundo, cujo método de cálculo se encontra descrito no regulamento de gestão do fundo.

As comissões de gestão e depositário são liquidadas mensal e trimestralmente, respetivamente, e encontram-se registadas na rubrica de Comissões de Operações Correntes da Demonstração de Resultados.

A comissão de performance, quando devida, é calculada e liquidada anualmente.

### d) Imposto sobre o rendimento

A partir de 1 de julho de 2015, os organismos de investimento coletivo ("OIC"), neste caso particular os OIC Imobiliários, passam a ser tributados, à taxa geral de IRC em vigor sobre o seu lucro tributável, o qual corresponde ao resultado líquido do exercício, deduzido dos rendimentos (e gastos) de capitais, prediais e mais-valias obtidas, bem como dos rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a seu favor.

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

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

Para os titulares das unidades de participação, esta alteração visa tributar “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 em fundos imobiliários forem não residentes sem estabelecimento estável ficam sujeitos a uma taxa de 10% a título definitivo.

### **Imposto do Selo**

Esta alteração fiscal introduz, para os OIC Imobiliários, uma rubrica de imposto do selo calculada sobre o ativo líquido global do OIC, à taxa de 0,0125% e liquidada trimestralmente.

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

Imóveis	Valor Contabilístico (A)	Média das avaliações (B)	Diferença (B)-(A)
<b>Construções acabadas</b>			
Lisboa - Rua Castilho, n.º 233 - 1 fração	27.460.000	27.460.000	-
Lisboa - Rua Pascoal de Melo, n.º 47 - 1 fração	1.919.000	1.919.000	-
Loures - Rua Martim Afonso de Sousa, n.º 39 - 2 frações	2.423.300	2.423.300	-
Figueira da Foz - Murraceira, Gala - 1 fração	1.089.194	1.089.194	-
Valongo - 50% do Prédio Urbano Rua da Serra, 2410 - 2550 - 1 fração	3.224.850	3.224.850	-
Torres Vedras - Prédio Urbano Várzea do Choupal - 1 fração	320.100	320.100	-
Alenquer - Sítio da Quinta do Bravo - 1 fração	2.099.250	2.099.250	-
Reguengos de Monsaraz - Carapetal - 1 fração	2.067.500	2.067.500	-
Vila Nova de Gaia - Centro Empresarial de Canelas, lote 22 AA - 1 fração	2.393.500	2.393.500	-
Vila Nova de Gaia - Lugar de Coimbrões - 1 fração	8.494.500	8.494.500	-
Palmela - Volta da Pedra - Ferracinta - 1 fração	2.919.000	2.919.000	-
Torres Novas - Olhareira - Nicho - Riachos - 1 fração	7.392.000	7.392.000	-
Vila Nova de Gaia - Rua Amélia de Sousa Luz n.º 91 lote15 - 1 fração	7.586.000	7.586.000	-
Peniche - Lugar do Convento, lote 7 - 1 fração	9.959.300	9.959.300	-
Vila Franca de Xira - Rua Projectada Nave n.º 6 e 7 - 2 frações	2.204.100	2.204.100	-
Rio Maior - Av. Dr. Mário Soares - 1 fração	9.615.250	9.615.250	-
Setúbal - Av. do Rio Tejo, Lote 3 - 1 fração	1.006.000	1.006.000	-
Oeiras - Tagus Park - 2 frações	1.452.600	1.452.600	-
Vila do Conde - Rua do Bairro Novo, n.º 230 - 1 fração	3.832.250	3.832.250	-
Vila do Conde - Rua Pedro Dias n.º 25 - 1 fração	8.007.000	8.007.000	-
Torres Novas - Cova do Minhoto - 1 fração	2.963.945	2.963.945	-
Oeiras - Virgin Oeiras - 1 fração	10.268.650	10.268.650	-
Gondomar - Rua D. Afonso Henriques, n.º 742 - 2 frações	6.242.000	6.242.000	-
Vila Nova de Gaia - Alameda da Bela Vista, n.º 89 - 2 frações	3.404.000	3.404.000	-
Vila do Conde - Av. José Ramos Maia, n.º 401 - 1 fração	1.283.000	1.283.000	-
Oeiras - Edifício Zenith - Rua Dr. António Loureiro Borges, n.º 9 - 1 fração	19.049.900	19.049.900	-
Porto - Porto Prio - Rua Eng. Ferreira Dias, n.º 1104 e 1105 - 2 frações	3.184.500	3.184.500	-
Porto - Campo 24 de Agosto, n.º 170, 171 e 172 - 1 fração	2.236.000	2.236.000	-
Vila Franca de Xira - Lugar dos Alamos, n.º 1 a 113 - 2 frações	2.981.970	2.981.970	-

Cascais - Al. Combatentes da Grande Guerra, n.º 247 ao 247-D - 2 frações	724.150	724.150	-
Santo Tirso - Rua de São Roque, n.º 70 - 1 fração	11.584.000	11.584.000	-
Moita - Estrada Nacional, n.º 11 - 1 fração	8.562.000	8.562.000	-
Vila do Conde - Av. José Ramos Maia, n.º 572 - 1 fração	1.348.500	1.348.500	-
Palmela - Melgaços, E. N. 252 - 1 fração	4.922.500	4.922.500	-
Lisboa - Av. Berna, n.º 24 - 93 frações	20.609.600	20.609.600	-
Vila Franca de Xira - Quinta da Ónia, Estrada Nacional 1 - Km 29 - 1 fração	4.881.150	4.881.150	-
Vila do Conde - Varziela - Beches - 1 fração	3.193.500	3.193.500	-
Lagoa - Hotel - Apartamentos Pestana Viking - 1 fração	21.097.350	21.097.350	-
Lisboa - Av. José Malhoa, n.º 27, 27-A, 27-B e 27-C - 1 fração	25.763.500	25.763.500	-
Coimbra - Coimbra Retail Park - 1 fração	18.646.500	18.646.500	-
Funchal - Hotel Regency Palace - 2 frações	28.373.100	28.373.100	-
Santana - Quinta do Arco - 4 frações	3.876.250	3.876.250	-
Lisboa - Torre de São Gabriel - 1 fração	5.082.500	5.082.500	-
Braga - Lugar da Ventosa ou Misericórdia - 1 fração	4.844.000	4.844.000	-
Sintra - Sintra Business Park - 1196 frações	36.265.194	36.265.194	-
Oeiras - Quinta da fonte - Edifício Q60 - 6 frações	12.765.700	12.765.700	-
Oeiras - Quinta da Fonte - Edifício Q61 - 7 frações	12.368.150	12.368.150	-
Oeiras - Rua do Proletariado, n.º 4 - 1 fração	6.827.250	6.827.250	-
Maia - Rua de Florentino Lessa, n.º 106 - 1 fração	1.478.500	1.478.500	-
Almada - Rua Abel Salazar, n.º 7 a 7F, 11 e 11A - 1 fração	2.660.000	2.660.000	-
Lisboa - Av. Marchal Gomes da Costa, n.º 10 - 1 fração	4.948.000	4.948.000	-
Montijo - E.N. 5, Zona Industrial do Pau Queimado - 1 fração	1.372.000	1.372.000	-
Barcelos - Lugar de Mereces, EN 205 - 1 fração	1.211.500	1.211.500	-
Palmela - Estrada dos 4 Castelos - Herdade Quinta da Torre - 1 fração	1.289.000	1.289.000	-
Braga - Lugar de Bretas - Vale de Lamações - 1 fração	2.808.000	2.808.000	-
Penafiel - Av. de Mouta - 1 fração	1.708.000	1.708.000	-
Porto - Estrada da Circunvalação, n.º 12437 - 1 fração	3.145.000	3.145.000	-
Caldas da Rainha - Av. Infante D. Henrique - Casal da Eira - 1 fração	1.530.700	1.530.700	-
Santa Maria da Feira - Gândara - 1 fração	1.050.500	1.050.500	-
Cascais - Salgadas - 1 fração	3.732.200	3.732.200	-
Santarém - Bida de S. Domingos, Lote 1 - 1 fração	1.361.450	1.361.450	-
Évora - Quinta de Alcantara, Lote 3 - Zona Industrial Almeirim - 1 fração	2.195.500	2.195.500	-
Setúbal - Cruz de Peixe - 1 fração	1.435.500	1.435.500	-
Torres Vedras - Bairro Rabão - 1 fração	1.260.700	1.260.700	-
Valongo - Lugar de Solgido - 1 fração	1.100.000	1.100.000	-
Viana do Castelo - Edifício Rotunda, Lugar de S. João - 1 fração	1.259.000	1.259.000	-
Vila Nova de Gaia - Rua Florinda Gomes, n.º 539 - 1 fração	2.299.000	2.299.000	-
Viseu - 2ª Circular Norte de Viseu - 1 fração	854.500	854.500	-
Coimbra - Relvinha - 1 fração	1.903.500	1.903.500	-

L - B -  
 S  
 continuação

Ermesinde - Rua Dr. Faria Sampaio, n.º 260 a 300, Lote 9	1.133.000	1.133.000	
Faro - Sítio da Má Vontade - 1 fração	3.987.050	3.987.050	-
Guimarães - Variante de Creixomil - 1 fração	2.219.500	2.219.500	-
Amarante - Alto da Lixa - 1 fração	981.500	981.500	-
Lamego - Nazes Quinta do Rabolal - 1 fração	11.979.500	11.979.500	-
Leiria - Estrada Nacional n.º 1 - Alto do Vieiro, Azóia - 1 fração	1.138.300	1.138.300	-
Portimão - Quinta da Malata, Lote 1 - 34 frações	24.212.500	24.212.500	-
Albufeira - Cerro da Alagoa, lote 32 - 12 frações	32.071.000	32.071.000	-
Almada - Av. D. Nuno Álvares Pereira, n.º 66 - 1 fração	1.070.500	1.070.500	-
Lisboa - Rua da Beneficência, n.º 119 a 119 B - 1 fração	633.500	633.500	-
Almada - Praça Capitães de Abril, n.º 14 - 1 fração	594.000	594.000	-
Vila Franca de Xira - Lugar dos Caniços - Naves 3, 4, 5, E, F, G - 9 frações	12.638.650	12.638.650	-
Amarante - Rua da Boavista, n.º 275 - 1 fração	3.297.500	3.297.500	-
Póvoa de Lanhoso - Rua de Ponte Pereiros, n.º 268 - 1 fração	2.899.000	2.899.000	-
Lisboa - Av. José Malhoa, Lote 1682 - 1 fração	21.041.500	21.041.500	-
Coimbra - Coimbra Shopping - 15 frações	18.342.000	18.342.000	-
Valongo - Rua Alto da Ribeira, n.º 905 - 1 fração	16.660.500	16.660.500	-
Torres Novas - Zona Industrial de Riachos - Estrada do Relvas - 1 fração	15.647.000	15.647.000	-
Vila Nova de Gaia - Centro Comercial - Vila Nova de Gaia - 12 frações	7.539.000	7.539.000	-
Loures - Centro Comercial - Loures - 2 frações	59.128.250	59.128.250	-
Braga - Centro Comercial - Minho - 18 frações	29.465.500	29.465.500	-
Lisboa - Centro Comercial - Telheiras - 3 frações	44.697.500	44.697.500	-
Montijo - Montijo Retail - 1 fração	17.949.500	17.949.500	-
Alenquer - Alconchel, Limite do Lugar do Carregado - 1 fração	10.436.770	10.436.770	-
Porto - Rua do Campo Alegre, n.º 1216 - 1 fração	908.500	908.500	-
Lisboa - Rua Silva e Albuquerque, n.º 17, 17-A e 17-B - 1 fração	3.741.000	3.741.000	-
Lisboa - Av. Estados Unidos da América, n.º 74 - 28 frações	497.000	497.000	-
Lisboa - Edifício Smart - 15 frações	13.396.000	13.396.000	-
Amadora - Edifício AlfraPark - 1 fração	14.961.950	14.961.950	-
Lisboa - Edifício Visconde de Alvalade - 8 frações	20.671.000	20.671.000	-
Castelo Branco - Fórum Castelo Branco - 16 frações	25.030.000	25.030.000	-
Viseu - Fórum Viseu - 18 frações	46.572.500	46.572.500	-
Lisboa - Rua da Jangada de Pedra, n.º 2, 2A e 2B - 49 frações	13.830.000	13.830.000	-
Lisboa - Edifício Altejo - 7 frações	5.807.000	5.807.000	-
Porto - Rua Ricardo Severo, n.º 3 - 2 frações	9.461.000	9.461.000	-
Porto - Av. da Boavista, n.º 1219 - 59 frações	70.033.150	70.033.150	-
Algeciras - Av. 28 de Febrero, Crta. de Getare - 2 frações	2.824.900	2.824.900	-
Chiclana de la Frontera - Los Gallos - 1 fração	3.904.750	3.904.750	-
Jerez de la Frontera - Urb. El Almendral n.º 10 e 11 - 6 frações	670.500	670.500	-
Mijas - Centro Comercial El Zoco - 5 frações	1.847.250	1.847.250	-

Continuação

Marbella - El Rosario - 2 frações	2.620.750	2.620.750	-
Madrid - Golfo Salonica - 2 frações	3.923.550	3.923.550	-
Madrid - Ctra. Canillas, n.º 142 - 3 frações	2.692.600	2.692.600	-
Sintra - Vale Flores - Rua das Cerejeiras - 1 fração	10.838.300	10.838.300	-
Madrid - Leganés - Calle Delco - 1 fração	11.888.450	11.888.450	-
Oliveira de Frades - Zona Industrial de Oliveira de Frades - 1 fração	6.411.000	6.411.000	-
Gasteiz - Boulevard - 1 fração	5.347.250	5.347.250	-
Llodio - Llodio - 1 fração	2.012.650	2.012.650	-
Barakaldo - Barakaldo - 1 fração	4.367.400	4.367.400	-
Abadiño - Abadiño - 1 fração	3.499.350	3.499.350	-
Leioa - Artea - Artea - 1 fração	4.725.550	4.725.550	-
Leioa - Leioa - 1 fração	4.366.750	4.366.750	-
San Sebastián - Garbera - 1 fração	5.954.600	5.954.600	-
Ribadeo - Ribadeo - 1 fração	849.700	849.700	-
Pamplona - Iruña - 1 fração	3.286.500	3.286.500	-
Segovia - Segovia - 1 fração	2.965.800	2.965.800	-
Guarda Retail - Quinta da Varzea - 1 fração	13.631.500	13.631.500	-
Nazaré - Área Empresarial Valado dos Frades - 1 fração	5.984.350	5.984.350	-
Coimbra - Bairro Santa Apolónia - 1 fração	6.473.500	6.473.500	-
Vila Franca de Xira - Quinta da Piedade - 1 fração	17.782.950	17.782.950	-
Lisboa - Avenida Gago Coutinho - 1 fração	19.083.500	19.083.500	-
Vila Franca de Xira - Alfarrobeira - Vialonga - 1 fração	20.560.700	20.560.700	-
Funchal - Centro Comercial Funchal - Rua Major Reis Gomes - 109 frações	72.031.000	72.031.000	-
Murcia - Nave logística - Calle Nicolás Copérnico - 1 fração	13.230.550	13.230.550	-
Murcia - Calle Nueva Condomina 1.1 5	23.521.400	23.521.400	-
Arratzu-Ubarrundi - Durana-Alava - 1 fração	8.450.950	8.450.950	-
Oeiras - Avª Duque de Loulé 50 - 1 fração	9.384.100	9.384.100	-
R. Irmaos Siemens, 1 - 1 fração	74.537.939	74.298.550	(239.389)
<b>Subtotal - Construções acabadas</b>	<b>1.363.758.262</b>	<b>1.363.518.873</b>	<b>(239.389)</b>
Algeciras - Av. 28 de Febrero, Crta. de Getare - 1 fração	105.850	105.850	-
<b>Subtotal - Direitos - Concessão</b>	<b>105.850</b>	<b>105.850</b>	<b>-</b>
<b>Adiantamentos por compra de imóveis</b>			
Oeiras - Parque Residencial e Turístico de Miraflores, Lote 6 - 48 frações	30.000	392.600	362.600
<b>Subtotal - adiantamentos por conta de compras</b>	<b>30.000</b>	<b>392.600</b>	<b>362.600</b>
<b>Total da carteira</b>	<b>1.363.894.112</b>	<b>1.364.017.323</b>	<b>123.211</b>

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	Outros	Resultados do Período	No Fim
Valor Base	560.677.900	54.005.760	(26.462.514)	-	-	-	588.221.146
- Categoria A	132.777.610	-	(8.404.890)	-	-	-	124.372.720
- Categoria B	427.900.290	54.005.760	(18.057.624)	-	-	-	463.848.426
Diferença em subsc. e resgates	301.094.711	71.632.343	(35.163.714)	-	-	-	337.563.340
- Categoria A	(4.352.430)	-	(11.308.414)	-	-	-	(15.660.844)
- Categoria B	305.447.141	71.632.343	(23.855.300)	-	-	-	353.224.185
Resultados distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados	317.866.823	-	-	-	81.959.543	-	399.826.366
Ajustamentos em imóveis	-	-	-	-	-	-	-
Resultados do período	81.959.543	-	-	-	(81.959.543)	79.536.159	79.536.159
<b>SOMA</b>	<b>1.261.598.977</b>	<b>125.638.103</b>	<b>(61.626.228)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>79.536.159</b>	<b>1.405.147.012</b>
Nº de unidades de participação	56.067.790,0000	5.400.576,6775	2.646.251,3760				58.822.114,3015
Valor da unidade de participação	22,5013	23,2638	23,2881				23,8881

Em 17 de fevereiro de 2025 as subscrições do Fundo passaram a ser efetuadas por montante em substituição da subscrição por número de unidades de participação.



## Nota 3 – Ativos Imobiliários

## A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2025

	Área (m <sup>2</sup> )	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação		Valor da Avaliação		Valor da Avaliação 2	Valor do Imóvel	Localização	
				Avaliação 1	Avaliação 2	Avaliação 1	Avaliação 2			Município	País
<b>1 - IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UNIÃO EUROPEIA</b>											
<b>1.4. Construções Acabadas</b>											
<b>1.4.1 Arrendadas</b>											
<b>Habitação</b>											
Rua da Jangada de Pedra, n.º 2, 2A e 2B - 4 frações	401	21-09-2020	1.460.740	31-07-2025	1.523.000	31-07-2025	1.547.800	1.535.400		Lisboa	Portugal
<b>Comércio</b>											
Prédio Urbano Várzea do Choupal - 1 fração	393	31-07-2008	658.627	10-11-2025	317.200	10-11-2025	323.000	320.100		Torres Vedras	Portugal
Sítio da Quinta do Bravo - 1 fração	1.370	02-04-2009	2.118.156	31-07-2025	2.045.000	31-07-2025	2.153.500	2.099.250		Alenquer	Portugal
Carapetal - 1 fração	1.660	02-04-2009	2.101.658	31-07-2025	2.063.000	31-07-2025	2.072.000	2.067.500		Reguengos de Monsaraz	Portugal
Santa Marinha - Vila Nova de Gaia - 1 fração	5.900	25-09-2009	10.116.092	10-11-2025	8.430.000	10-11-2025	8.559.000	8.494.500		Vila Nova de Gaia	Portugal
Volta da Pedra - Ferracinta - 1 fração	3.525	18-12-2009	3.124.881	10-11-2025	2.897.000	10-11-2025	2.941.000	2.919.000		Palmeira	Portugal
Olhareira - Nicho - Riachos - 1 fração	5.240	18-12-2009	7.255.849	31-07-2025	7.216.000	31-07-2025	7.568.000	7.392.000		Torres Novas	Portugal
Lugar do Convento, lote 7 - 1 fração	5.400	07-07-2010	8.181.330	31-07-2025	9.742.300	31-07-2025	10.176.300	9.959.300		Peniche	Portugal
Av. Dr. Mário Soares - 1 fração	5.400	22-07-2010	8.305.127	10-11-2025	9.462.500	10-11-2025	9.768.000	9.615.250		Rio Maior	Portugal
Rua D. Afonso Henriques, n.º 742 - 2 frações	19.344	25-05-2012	5.830.067	10-11-2025	6.198.000	10-11-2025	6.286.000	6.242.000		Gondomar	Portugal
Porto Prio - Rua Eng. Ferreira Dias, n.º 1104 e 1105 - 2 frações	1.441	19-12-2013	3.008.160	10-11-2025	3.152.000	10-11-2025	3.217.000	3.184.500		Porto	Portugal
Campo 24 de Agosto, n.º 170, 171 e 172 - 1 fração	2.500	20-12-2013	1.719.872	31-07-2025	2.201.000	31-07-2025	2.271.000	2.236.000		Porto	Portugal
Lugar dos Alamos, n.º 1 a 113 - 2 frações	3.413	31-12-2013	2.156.216	10-11-2025	2.928.600	10-11-2025	3.035.340	2.981.970		Vila Franca de Xira	Portugal
Al. Combatentes da Grande Guerra, n.º 247 ao 247-D - 1 fração	123	11-03-2014	532.200	10-11-2025	718.300	10-11-2025	730.000	724.150		Cascais	Portugal
Estrada Nacional, n.º 11 - 1 fração	3.313	17-04-2015	7.408.591	10-11-2025	8.547.000	10-11-2025	8.577.000	8.562.000		Moita	Portugal
Av. Berna, n.º 24 - 1 fração	123	23-12-2015	275.784	10-11-2025	713.000	10-11-2025	721.700	717.350		Lisboa	Portugal
Coimbra Retail Park - 1 fração	13.952	21-10-2016	13.850.406	31-07-2025	18.393.000	31-07-2025	18.900.000	18.646.500		Coimbra	Portugal
Rua do Proletariado, n.º 4 - 1 fração	2.578	15-12-2017	6.508.287	31-07-2025	6.766.500	31-07-2025	6.888.000	6.827.250		Oeiras	Portugal



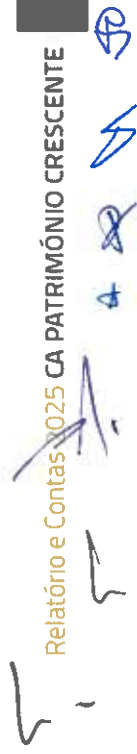
## A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2025

Área (m²)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação		Valor da Avaliação 1	Valor da Avaliação 2	Valor do Imóvel	Localização		
			Avaliação 1	Avaliação 2				Município	País	
Rua de Florentino Lessa, n.º 106 - 1 fração	2.498	15-12-2017	936.546	10-11-2025	1.406.000	10-11-2025	1.551.000	1.478.500	Maia	Portugal
Rua Abel Salazar, n.º 7 a 7F, 11 e 11A - 1 fração	1.887	15-12-2017	2.178.606	31-07-2025	2.614.000	31-07-2025	2.706.000	2.660.000	Almada	Portugal
Av. Marchal Gomes da Costa, n.º 10 - 1 fração	2.111	15-12-2017	4.422.392	31-07-2025	4.940.000	31-07-2025	4.956.000	4.948.000	Lisboa	Portugal
E.N. 5. Zona Industrial do Pau Queimado - 1 fração	2.057	15-12-2017	1.089.779	31-07-2025	1.354.000	31-07-2025	1.390.000	1.372.000	Montijo	Portugal
Lugar de Mereces, EN 205 - 1 fração	2.183	15-12-2017	818.122	10-11-2025	1.182.000	10-11-2025	1.241.000	1.211.500	Barcelos	Portugal
Estrada dos 4 Castelos - Herdade Quinta da Torre - 1 fração	2.433	15-12-2017	860.655	31-07-2025	1.267.000	31-07-2025	1.311.000	1.289.000	Palmeira	Portugal
Lugar de Bretas - Vale de Lamações - 1 fração	2.074	15-12-2017	2.408.013	31-07-2025	2.716.000	31-07-2025	2.900.000	2.808.000	Braga	Portugal
Av. de Mouta - 1 fração	3.508	15-12-2017	1.602.941	31-07-2025	1.690.000	31-07-2025	1.726.000	1.708.000	Penafiel	Portugal
Estrada da Circunvalação, n.º 124.37 - 1 fração	1.702	18-06-2018	2.957.453	10-11-2025	3.108.000	10-11-2025	3.182.000	3.145.000	Porto	Portugal
Av. Infante D. Henrique - Casal da Eira - 1 fração	2.517	15-12-2017	1.375.090	31-07-2025	1.480.000	31-07-2025	1.581.400	1.530.700	Caldas da Rainha	Portugal
Gândara - 1 fração	2.120	15-12-2017	681.937	10-11-2025	1.032.000	10-11-2025	1.069.000	1.050.500	Santa Maria da Feira	Portugal
Salgadas - 1 fração	2.282	15-12-2017	3.471.315	31-07-2025	3.708.400	31-07-2025	3.756.000	3.732.200	Cascais	Portugal
Bida de S. Domingos, Lote 1 - 1 fração	3.141	15-12-2017	1.110.649	31-07-2025	1.295.900	31-07-2025	1.427.000	1.361.450	Santarém	Portugal
Quinta de Alcantara, Lote 3 - Zona Industrial Almeirim - 1 fração	2.340	15-12-2017	2.018.135	10-11-2025	2.162.000	10-11-2025	2.229.000	2.195.500	Évora	Portugal
Cruz de Peixe - 1 fração	2.226	15-12-2017	1.098.686	31-07-2025	1.423.000	31-07-2025	1.448.000	1.435.500	Setúbal	Portugal
Bairro Rabão - 1 fração	3.493	15-12-2017	1.435.850	31-07-2025	1.202.400	31-07-2025	1.319.000	1.260.700	Torres Vedras	Portugal
Lugar de Solgido - 1 fração	1.500	15-12-2017	394.049	10-11-2025	1.037.000	10-11-2025	1.163.000	1.100.000	Valongo	Portugal
Edifício Rotunda, Lugar de S. João - 1 fração	7.047	15-12-2017	910.906	10-11-2025	1.230.000	10-11-2025	1.288.000	1.259.000	Viana do Castelo	Portugal
Rua Florinda Gomes, n.º 539 - 1 fração	2.100	15-12-2017	2.138.643	31-07-2025	2.283.000	31-07-2025	2.315.000	2.299.000	Vila Nova de Gaia	Portugal
2ª Circular Norte de Viseu - 1 fração	2.005	15-12-2017	630.779	31-07-2025	849.000	31-07-2025	860.000	854.500	Viseu	Portugal
Relvinha - 1 fração	2.098	15-12-2017	1.613.067	10-11-2025	1.900.000	10-11-2025	1.907.000	1.903.500	Coimbra	Portugal
Rua Dr. Faria Sampaio, n.º 260 a 300, Lote 9 - 1 fração	2.182	15-12-2017	769.552	10-11-2025	1.082.000	10-11-2025	1.184.000	1.133.000	Valongo	Portugal
Sítio da Mã Vontade - 1 fração	2.061	15-12-2017	3.468.277	31-07-2025	3.954.000	31-07-2025	4.020.100	3.987.050	Faro	Portugal
Variante de Creixomil - 1 fração	2.200	15-12-2017	2.131.554	10-11-2025	2.197.000	10-11-2025	2.242.000	2.219.500	Guimarães	Portugal
Alto da Lixa - 1 fração	2.412	18-06-2018	470.717	10-11-2025	942.000	10-11-2025	1.021.000	981.500	Amarante	Portugal
Nazes Quinta do Raboal - 1 fração	11.539	28-03-2018	11.084.984	10-11-2025	11.781.000	10-11-2025	12.178.000	11.979.500	Lamego	Portugal



## A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2025

Área (m²)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação 1	Valor da Avaliação 1	Data da Avaliação 2	Valor da Avaliação 2	Valor do Imóvel	Localização	
								Município	País
2.124	15-12-2017	724.636	31-07-2025	1.086.000	31-07-2025	1.190.600	1.138.300	Leiria	Portugal
2.588	28-12-2017	7.652.567	31-07-2025	8.689.500	31-07-2025	8.719.300	8.704.400	Portimão	Portugal
776	08-08-2018	132.604	10-11-2025	139.284	10-11-2025	144.647	141.966	Vila Franca de Xira	Portugal
2.403	30-08-2018	2.430.516	10-11-2025	3.294.000	10-11-2025	3.301.000	3.297.500	Amarante	Portugal
1.355	30-08-2018	2.120.516	10-11-2025	2.806.000	10-11-2025	2.992.000	2.899.000	Póvoa de Lanhoso	Portugal
3.137	13-12-2018	7.108.594	31-07-2025	8.137.648	31-07-2025	8.355.300	8.246.474	Coimbra	Portugal
4.611	30-04-2019	5.531.201	31-07-2025	6.124.100	31-07-2025	6.843.000	6.483.550	Vila Nova de Gaia	Portugal
14.733	30-04-2019	33.163.952	31-07-2025	33.641.100	31-07-2025	34.806.900	34.224.000	Loures	Portugal
17.692	15-12-2021	24.899.517	10-11-2025	24.710.000	10-11-2025	25.098.500	24.904.250	Loures	Portugal
7.464	30-04-2019	23.864.396	31-07-2025	25.777.700	31-07-2025	25.787.400	25.782.550	Braga	Portugal
13.513	30-04-2019	44.406.781	10-11-2025	44.578.000	10-11-2025	44.817.000	44.697.500	Lisboa	Portugal
515	18-09-2019	796.929	10-11-2025	908.000	10-11-2025	909.000	908.500	Porto	Portugal
1.007	23-12-2019	5.478.969	31-07-2025	6.025.000	31-07-2025	6.335.500	6.180.250	Lisboa	Portugal
9.970	30-01-2020	17.678.853	10-11-2025	20.169.000	10-11-2025	20.379.500	20.274.250	Castelo Branco	Portugal
16.435	06-03-2020	37.030.726	31-07-2025	38.258.800	31-07-2025	39.135.390	38.697.095	Viseu	Portugal
3.925	21-07-2021	2.837.271	31-07-2025	3.600.300	31-07-2025	3.855.500	3.727.900	Porto	Portugal
3.450	21-12-2021	2.553.763	31-07-2025	2.770.800	31-07-2025	2.879.000	2.824.900	Algeciras	Espanha
4.273	27-10-2021	3.687.810	31-07-2025	3.795.500	31-07-2025	4.014.000	3.904.750	Chiclana de la Frontera	Espanha
672	27-10-2021	575.495	31-07-2025	657.700	31-07-2025	683.300	670.500	Jerez de la Frontera	Espanha
1.452	27-10-2021	1.618.659	31-07-2025	1.805.500	31-07-2025	1.889.000	1.847.250	Mijas	Espanha
1.065	27-10-2021	2.275.238	31-07-2025	2.602.000	31-07-2025	2.639.500	2.620.750	Marbella	Espanha
1.659	27-10-2021	3.372.771	31-07-2025	3.867.100	31-07-2025	3.980.000	3.923.550	Madrid	Espanha
1.254	27-10-2021	2.111.951	31-07-2025	2.668.200	31-07-2025	2.717.000	2.692.600	Madrid	Espanha
11.988	28-04-2023	13.225.720	31-07-2025	13.600.000	31-07-2025	13.663.000	13.631.500	Guarda	Portugal
11.352	13-07-2023	42.105.142	10-11-2025	44.552.000	10-11-2025	45.114.300	44.833.150	Funchal	Portugal
13.284	22-12-2023	22.981.249	10-11-2025	23.303.800	10-11-2025	23.739.000	23.521.400	Murcia	Espanha





## A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2025

Turístico	Área (m <sup>2</sup> )	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação 1	Valor da Avaliação 1	Data da Avaliação 2	Valor da Avaliação 2	Valor do Imóvel	Localização	
									Município	País
Serviços										
Hotel - Apartamentos Pestana Viking - 1 fração	14.905	28-04-2016	18.069.115	10-11-2025	20.959.700	10-11-2025	21.235.000	21.097.350	Lagoa	Portugal
Hotel Regency Palace - 2 frações	36.301	27-12-2016	25.745.834	31-07-2025	28.260.200	31-07-2025	28.486.000	28.373.100	Funchal	Portugal
Quinta do Arco - 4 frações	1.689	26-06-2017	3.440.454	31-07-2025	3.858.000	31-07-2025	3.894.500	3.876.250	Santana	Portugal
Serviços										
Rua Castilho, n.º 233 - 1 fração	11.000	27-10-2005	25.951.773	10-11-2025	27.430.000	10-11-2025	27.490.000	27.460.000	Lisboa	Portugal
Rua Pascoal de Melo, n.º 47 - 1 fração	740	27-10-2005	3.500.000	10-11-2025	1.858.000	10-11-2025	1.980.000	1.919.000	Lisboa	Portugal
Tagus Park - 2 frações	750	17-12-2010	1.363.710	10-11-2025	1.418.000	10-11-2025	1.487.200	1.452.600	Oeiras	Portugal
Edifício Zenith - Rua Dr. António Loureiro Borges, n.º 9 - 1 fração	12.122	25-07-2013	12.101.145	10-11-2025	18.750.000	10-11-2025	19.349.800	19.049.900	Oeiras	Portugal
Av. Berna, n.º 24 - 8 frações	5.440	23-12-2015	10.899.674	10-11-2025	17.833.000	10-11-2025	18.663.300	18.248.150	Lisboa	Portugal
Av. José Malhoa, n.º 27, 27-A, 27-B e 27-C - 1 fração	12.380	21-06-2016	20.273.709	10-11-2025	25.574.000	10-11-2025	25.953.000	25.763.500	Lisboa	Portugal
Torre de São Gabriel - 1 fração	1.694	30-06-2017	4.718.975	10-11-2025	5.080.000	10-11-2025	5.085.000	5.082.500	Lisboa	Portugal
Lugar da Ventosa ou Misericórdia - 1 fração	1.997	18-08-2017	3.866.530	31-07-2025	4.772.000	31-07-2025	4.916.000	4.844.000	Braga	Portugal
Sintra Business Park - 645 frações	28.020	30-05-2017	11.206.071	31-07-2025	18.989.180	31-07-2025	19.974.690	19.481.935	Sintra	Portugal
Quinta da fonte - Edifício Q60 - 6 frações	4.880	25-07-2017	8.455.479	31-07-2025	12.648.200	31-07-2025	12.883.200	12.765.700	Oeiras	Portugal
Quinta da Fonte - Edifício Q61 - 7 frações	5.300	25-07-2017	7.656.659	31-07-2025	12.146.000	31-07-2025	12.590.300	12.368.150	Oeiras	Portugal
Quinta da Malata, Lote 1 - 14 frações	3.446	28-12-2017	10.188.321	31-07-2025	11.568.100	31-07-2025	11.607.900	11.588.000	Portimão	Portugal
Cerro da Alagoa, lote 32 - 2 frações	1.157	28-12-2017	5.037.294	10-11-2025	6.744.000	10-11-2025	6.915.200	6.829.600	Albufeira	Portugal
Praça Capitães de Abril, n.º 14 - 1 fração	150	05-07-2018	486.621	31-07-2025	583.000	31-07-2025	605.000	594.000	Almada	Portugal
Av. José Malhoa, Lote 1682 - 1 fração	12.660	23-11-2018	21.026.410	31-07-2025	20.853.000	31-07-2025	21.230.000	21.041.500	Lisboa	Portugal
Coimbra Shopping - 4 frações	2.511	13-12-2018	5.589.087	31-07-2025	6.375.946	31-07-2025	6.546.400	6.461.173	Coimbra	Portugal
Centro Comercial - VN Gaia - 1 fração	571	30-04-2019	707.479	31-07-2025	783.300	31-07-2025	875.300	829.300	VN de Gaia	Portugal
Montijo Retail - 1 fração	35.808	11-09-2019	16.899.613	10-11-2025	17.920.000	10-11-2025	17.979.000	17.949.500	Montijo	Portugal
Rua Silva e Albuquerque, n.º 17, 17-A e 17-B	1.080	18-09-2019	3.617.378	10-11-2025	3.740.000	10-11-2025	3.742.000	3.741.000	Lisboa	Portugal
Edifício Smart - 4 frações	976	23-12-2019	3.858.635	31-07-2025	3.940.400	31-07-2025	4.054.200	3.997.300	Lisboa	Portugal
Edifício Smart - 3 frações	604	15-02-2023	3.125.582	31-07-2025	2.624.700	31-07-2025	2.729.000	2.676.850	Lisboa	Portugal
Edifício AlfraPark - 1 fração	5.864	23-12-2019	14.454.422	31-07-2025	14.803.900	31-07-2025	15.120.000	14.961.950	Amadora	Portugal

## A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2025

Área (m²)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação		Valor da Avaliação 1	Valor da Avaliação 2	Valor do Imóvel	Localização	
			Avaliação 1	Avaliação 2				Município	País
Edifício Visconde de Alvalade - 8 frações	23-12-2019	19.405.988	31-07-2025	31-07-2025	20.252.000	21.090.000	20.671.000	Lisboa	Portugal
Fórum Viseu - 1 fração	06-03-2020	2.595.442	31-07-2025	31-07-2025	2.679.800	2.741.220	2.710.510	Viseu	Portugal
Edifício Altoje - 7 frações	07-10-2020	5.632.066	31-07-2025	31-07-2025	5.642.000	5.972.000	5.807.000	Lisboa	Portugal
Rua Ricardo Severo, n.º 3 - 2 frações	30-12-2020	7.469.170	10-11-2025	10-11-2025	9.337.000	9.585.000	9.461.000	Porto	Portugal
Av.da Boavista, n.º 1219 - 30 frações	21-07-2021	52.919.580	31-07-2025	31-07-2025	56.655.700	58.382.100	57.518.900	Porto	Portugal
Avenida Gago Coutinho - 1 fração	23-12-2022	19.872.776	10-11-2025	10-11-2025	19.050.000	19.117.000	19.083.500	Lisboa	Portugal
Centro Comercial Funchal - 6 frações	13-07-2023	7.889.119	10-11-2025	10-11-2025	8.348.000	8.452.100	8.400.050	Funchal	Portugal
Avª Duque de Loulé 50 - 1 fração	13-03-2024	8.598.257	31-07-2025	31-07-2025	9.304.200	9.464.000	9.384.100	Oeiras	Portugal
R. Irmaos Siemens, 1 - 1 fração	23-09-2025	74.537.939	11-08-2025	11-08-2025	73.497.100	75.100.000	74.537.939	Amadora	Portugal
<b>Industrial</b>									
Qta. Sacouto, Loures - Lote 1 - 2 frações	02-07-2008	3.510.747	10-11-2025	10-11-2025	2.391.000	2.455.600	2.423.300	Loures	Portugal
Rio Mau Dorel II - 1 fração	29-03-2011	7.081.380	10-11-2025	10-11-2025	7.862.000	8.152.000	8.007.000	Vila do Conde	Portugal
Alameda da Bela Vista, n.º 89 - 2 frações	25-05-2012	3.033.213	10-11-2025	10-11-2025	3.358.000	3.450.000	3.404.000	Vila Nova de Gaia	Portugal
Av. José Ramos Maia, n.º 401 - 1 fração	24-05-2013	1.341.238	10-11-2025	10-11-2025	1.275.000	1.291.000	1.283.000	Vila do Conde	Portugal
Rua de São Roque, n.º 70 - 1 fração	29-05-2014	9.635.680	31-07-2025	31-07-2025	11.417.000	11.751.000	11.584.000	Santo Tirso	Portugal
Av. José Ramos Maia, n.º 572 - 1 fração	05-05-2015	1.502.552	10-11-2025	10-11-2025	1.333.000	1.364.000	1.348.500	Vila do Conde	Portugal
Melgaços, E. N. 252 - 1 fração	12-08-2015	5.047.465	10-11-2025	10-11-2025	4.844.000	5.001.000	4.922.500	Palmeira	Portugal
Quinta da Ónia, Estrada Nacional 1 - Km 29 - 1 fração	22-01-2016	4.992.350	10-11-2025	10-11-2025	4.831.000	4.931.300	4.881.150	Vila Franca de Xira	Portugal
Varziela - Beches - 1 fração	22-01-2016	2.777.010	10-11-2025	10-11-2025	3.193.000	3.194.000	3.193.500	Vila do Conde	Portugal
Sintra Business Park - 1 fração	24-02-2022	1.363.813	31-07-2025	31-07-2025	1.153.100	1.171.000	1.162.050	Sintra	Portugal
Av. D. Nuno Álvares Pereira, n.º 66 - 1 fração	26-04-2018	1.012.040	10-11-2025	10-11-2025	1.037.000	1.104.000	1.070.500	Almada	Portugal
Rua da Beneficência, n.º 119 a 119 B - 1 fração	12-03-2019	615.537	10-11-2025	10-11-2025	631.000	636.000	633.500	Lisboa	Portugal
Lugar dos Catiços - Naves 3, 4, 5, E, F, G - 7 frações	08-08-2018	11.671.603	10-11-2025	10-11-2025	12.260.616	12.732.753	12.496.685	Vila Franca de Xira	Portugal
Rua Alto da Ribeira, n.º 905 - 1 fração	27-12-2018	13.574.306	31-07-2025	31-07-2025	16.646.000	16.675.000	16.660.500	Valongo	Portugal
Zona Industrial de Riachos - Estrada do Relvas - 1 fração	05-08-2020	16.699.972	10-11-2025	10-11-2025	15.566.000	15.728.000	15.647.000	Torres Novas	Portugal





## A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2025

Área (m²)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação		Valor da Avaliação 1	Valor da Avaliação 2	Valor do Imóvel	Localização	
			Avaliação 1	Avaliação 2				Município	País
Alconchel, Limite do Lugar do Carregado - 1 fração	29-08-2019	11.551.961	10-11-2025	10-11-2025	10.301.700	10.571.840	10.436.770	Alenquer	Portugal
Vale Flores - Rua das Cerejeiras - 1 fração	17-05-2022	12.178.786	31-07-2025	31-07-2025	10.831.600	10.845.000	10.838.300	Sintra	Portugal
Zona Industrial de Oliveira de Frades - 1 fração	11-10-2022	5.866.961	10-11-2025	10-11-2025	6.325.000	6.497.000	6.411.000	Oliveira de Frades	Portugal
Área Empresarial Valado dos Frades - 1 fração	15-12-2022	5.877.281	10-11-2025	10-11-2025	5.827.800	6.140.900	5.984.350	Nazaré	Portugal
Bairro Santa Apolónia - Coimbra - 1 fração	22-03-2023	5.652.103	31-07-2025	31-07-2025	6.400.000	6.547.000	6.473.500	Coimbra	Portugal
Quinta da Piedade - Povoa de Santa Iria - 1 fração	22-03-2023	16.385.690	31-07-2025	31-07-2025	17.381.000	18.184.900	17.782.950	Vila Franca de Xira	Portugal
Alfarrobeira - Vialonga - 1 fração	29-12-2022	21.483.669	10-11-2025	10-11-2025	20.524.300	20.597.100	20.560.700	Vila Franca de Xira	Portugal
<b>Logística</b>									
Nave logística - Calle Nicolás Copérnico, número 1 - 1fr	02-08-2023	13.048.547	10-11-2025	10-11-2025	13.000.100	13.461.000	13.230.550	Murcia	Espanha
Durana, Alava - Carretera Vergara, 58 - 1 fração	07-03-2024	8.557.408	31-07-2025	31-07-2025	8.190.900	8.711.000	8.450.950	Arratzu-Ubarrundi	Espanha
<b>Outros</b>									
Centro Empresarial de Canelas - 1 fração	21-09-2009	2.636.758	10-11-2025	10-11-2025	2.390.000	2.397.000	2.393.500	Vila Nova de Gaia	Portugal
R Amélia de Sousa Luz n.º 91 lote 15 - 1 fração	26-03-2010	10.010.138	10-11-2025	10-11-2025	7.525.000	7.647.000	7.586.000	Vila Nova de Gaia	Portugal
Rua Projectada Nave n.º 6 e 7 - 2 frações	08-07-2010	1.888.060	10-11-2025	10-11-2025	2.152.200	2.256.000	2.204.100	Vila Franca de Xira	Portugal
Av do Rio Tejo Lote 3 - 1 fração	27-07-2010	1.616.055	10-11-2025	10-11-2025	974.000	1.038.000	1.006.000	Setúbal	Portugal
Rua do Bairro Novo, n.º 230 - 1 fração	22-12-2010	3.713.200	10-11-2025	10-11-2025	3.828.500	3.836.000	3.832.250	Vila do Conde	Portugal
Virgin Oeiras - 1 fração	30-07-2012	13.214.905	31-07-2025	31-07-2025	10.197.000	10.340.300	10.268.650	Oeiras	Portugal
Av. Berna, n.º 24 - 67 frações	23-12-2015	1.049.082	10-11-2025	10-11-2025	1.260.100	1.354.900	1.307.500	Lisboa	Portugal
Sintra Business Park - 17 frações	24-02-2022	57.679	31-07-2025	31-07-2025	45.900	46.750	46.325	Sintra	Portugal
Quinta da Malata, Lote 1 - 1 fração	28-12-2017	1.571.831	31-07-2025	31-07-2025	1.785.000	1.791.100	1.788.050	Portimão	Portugal
Cerro da Alagoa, lote 32 - 1 fração	28-12-2017	2.360.661	10-11-2025	10-11-2025	3.261.000	3.343.900	3.302.450	Albufeira	Portugal
Av. Estados Unidos da America, n.º 74 - 28 frações	18-09-2019	457.182	10-11-2025	10-11-2025	490.000	504.000	497.000	Lisboa	Portugal
Av.da Boavista, n.º 1219 - 2 frações	21-07-2021	5.700.831	31-07-2025	31-07-2025	2.755.000	2.947.600	2.851.300	Porto	Portugal

Handwritten signatures and initials are present in the right margin of the page.



## A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2025

Área (m²)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da		Valor da Avaliação 2	Valor do Imóvel	Localização		
			Avaliação 1	Avaliação 2			Município	País	
Boulevard - 1 fração	28-07-2022	5.379.336	10-11-2025	10-11-2025	5.398.000	5.347.250	Gasteiz	Espanha	
Llodio - 1 fração	28-07-2022	1.903.737	10-11-2025	10-11-2025	2.023.300	2.012.650	Llodio	Espanha	
Abadiño - 1 fração	28-07-2022	3.350.171	10-11-2025	10-11-2025	3.487.700	3.499.350	Abadiño	Espanha	
Barakaldo - 1 fração	28-07-2022	4.003.729	10-11-2025	10-11-2025	4.360.800	4.367.400	Barakaldo	Espanha	
Artea - 1 fração	28-07-2022	4.308.426	10-11-2025	10-11-2025	4.700.100	4.725.550	Leioa-Artea	Espanha	
Leioa - 1 fração	28-07-2022	4.206.254	10-11-2025	10-11-2025	4.347.000	4.366.750	Leioa	Espanha	
Garbera - 1 fração	28-07-2022	5.218.346	10-11-2025	10-11-2025	5.920.200	5.954.600	San Sebastián	Espanha	
Ribadeo - 1 fração	28-07-2022	774.314	10-11-2025	10-11-2025	848.400	849.700	Ribadeo	Espanha	
Iruña - 1 fração	28-07-2022	3.362.485	10-11-2025	10-11-2025	3.286.000	3.286.500	Pamplona	Espanha	
Segovia - 1 fração	28-07-2022	2.830.436	10-11-2025	10-11-2025	2.924.000	2.965.800	Segovia	Espanha	
Centro Comercial Funchal - 1 fração	13-07-2023	508.220	10-11-2025	10-11-2025	537.000	540.650	Funchal	Portugal	
1.4.2. Não Arrendadas									
Habituação									
Rua da Jangada de Pedra, n.º 2, 2A e 2B - 45 frações	21-09-2020	9.001.583	31-07-2025	31-07-2025	12.109.000	12.294.600	Lisboa	Portugal	
Comércio									
Quinta da Malata, Lote 1 - 6 frações	28-12-2017	640.323	31-07-2025	31-07-2025	725.800	727.050	Portimão	Portugal	
Cerro da Alagoa, lote 32 - 1 fração	28-12-2017	3.369.464	10-11-2025	10-11-2025	4.682.000	4.741.250	Albufeira	Portugal	
Coimbra Shopping - 3 frações	13-12-2018	1.835.041	31-07-2025	31-07-2025	2.099.488	2.127.544	Coimbra	Portugal	
Centro Comercial - Vila Nova de Gaia - 2 frações	30-04-2019	192.949	31-07-2025	31-07-2025	213.600	226.150	Vila Nova de Gaia	Portugal	
Centro Comercial - Minho - 5 frações	30-04-2019	3.409.199	31-07-2025	31-07-2025	3.681.700	3.682.950	Braga	Portugal	
Fórum Castelo Branco - 3 frações	30-01-2020	4.108.563	10-11-2025	10-11-2025	4.731.000	4.755.750	Castelo Branco	Portugal	
Fórum Viseu - 1 fração	06-03-2020	1.367.874	31-07-2025	31-07-2025	1.413.600	1.429.785	Viseu	Portugal	
Av. da Boavista - 1 fração	21-07-2021	13.220	31-07-2025	31-07-2025	15.800	15.900	Porto	Portugal	
Centro Comercial Funchal - 4 frações	13-07-2023	5.877.270	10-11-2025	10-11-2025	6.219.000	6.297.200	Funchal	Portugal	
Serviços									
50% do Prédio Urbano Rua da Seira, 24-10 - 2550 - 1 fração	03-04-2008	5.065.481	10-11-2025	10-11-2025	3.158.000	3.291.700	Valongo	Portugal	
Sintra Business Park - 529 frações	30-05-2017	9.357.550	31-07-2025	31-07-2025	14.958.500	15.420.225	Sintra	Portugal	



continuação

## A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2025

Área (m²)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação		Valor da Avaliação 1	Valor da Avaliação 2	Valor do Imóvel	Localização	
			Avaliação 1	Avaliação 2				Município	País
Sintra Business Park - 1 fração	30-12-2020	135.416	31-07-2025	31-07-2025	138.000	145.700	141.850	Sintra	Portugal
Quinta da Malata, Lote 1 - 4 frações	28-12-2017	1.037.104	31-07-2025	31-07-2025	1.177.000	1.181.000	1.179.000	Portimão	Portugal
Cerro da Alagoa, lote 32 - 5 frações	28-12-2017	8.208.593	10-11-2025	10-11-2025	9.554.000	9.795.500	9.674.750	Albufeira	Portugal
Coimbra Shopping - 1 fração	13-12-2018	296.280	31-07-2025	31-07-2025	375.856	385.900	380.878	Coimbra	Portugal
Edifício Smart - 1 fração	23-12-2019	513.156	31-07-2025	31-07-2025	536.000	547.200	541.600	Lisboa	Portugal
Forum Viseu - 1 fração	06-03-2020	3.572.781	31-07-2025	31-07-2025	3.692.800	3.777.420	3.735.110	Viseu	Portugal
Av.da Boavista, n.º 1219 - 22 frações	21-07-2021	6.300.293	31-07-2025	31-07-2025	5.818.400	6.019.900	5.919.150	Porto	Portugal
Centro Comercial Funchal - 1 fração	13-07-2023	81.395	10-11-2025	10-11-2025	85.000	85.900	85.450	Funchal	Portugal
<b>Industrial</b>									
Leganés - Calle Delco - 1 fração	28-12-2022	11.791.775	31-07-2025	31-07-2025	11.551.900	12.225.000	11.888.450	Palmela	Portugal
<b>Outros</b>									
Murraceira, Gala - 1 fração	19-07-2007	4.549.867	10-11-2025	10-11-2025	1.058.200	1.120.188	1.089.194	Figueira da Foz	Portugal
Cova do Minhoto - Riachos - 1 fração	04-10-2011	3.235.595	10-11-2025	10-11-2025	2.937.889	2.990.000	2.963.945	Torres Novas	Portugal
Av. Berna, nº 24 - 17 frações	23-12-2015	266.185	10-11-2025	10-11-2025	333.200	340.000	336.600	Lisboa	Portugal
Sintra Business Park - 3 frações	30-12-2020	6.997	31-07-2025	31-07-2025	12.720	12.900	12.810	Sintra	Portugal
Quinta da Malata, Lote 1 - 1 fração	28-12-2017	198.830	31-07-2025	31-07-2025	225.600	226.400	226.000	Portimão	Portugal
Albufeira - Cerro da Alagoa, lote 32 - 3 frações	28-12-2017	5.861.580	10-11-2025	10-11-2025	7.429.000	7.616.900	7.522.950	Albufeira	Portugal
Coimbra Shopping - 1 fração	13-12-2018	971.645	31-07-2025	31-07-2025	1.111.062	1.140.800	1.125.931	Coimbra	Portugal
Centro Comercial Funchal - 67 frações	13-07-2023	11.194.407	10-11-2025	10-11-2025	11.838.000	11.989.200	11.913.600	Funchal	Portugal
<b>1.5. DIREITOS</b>									
<b>Arrendamento</b>									
<b>Concessão</b>									
Av. 28 de Febrero, Crta. de Getare - 1 fração	21-12-2021	98.161	31-07-2025	31-07-2025	101.700	110.000	105.850	Algeciras	Espanha
<b>Total</b>									
									1.363.864.112

### 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.

### Nota 7 – Discriminação da Liquidez do Fundo

Os movimentos ocorridos nestas rubricas são os que abaixo se descrevem:

	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Caixa	10.770			25.640
Depósitos à Ordem	20.917.841			21.522.708
Depósitos a prazo e com pré-aviso	39.479.750	249.979.750	(190.959.500)	98.500.000
<b>Total</b>	<b>60.408.361</b>	<b>249.979.750</b>	<b>(190.959.500)</b>	<b>120.048.348</b>

### Nota 8 – Dívidas de Cobrança Duvidosa

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica Devedores por rendas vencidas e outros proveitos apresenta o seguinte saldo:

Descrição	2025	2024
Devedores para rendas vencidas	5.358.299	6.755.891
Outros devedores	1.029.440	1.152.567
<b>Total</b>	<b>6.387.739</b>	<b>7.908.458</b>

Estes valores encontram-se parcialmente provisionados para o exercício de 2025 no montante total de 4.509.009 Euros (2024: 5.822.900 Euros), de acordo com a estimativa das perdas nos créditos vencidos que se apresentam de difícil cobrança (ver detalhe na Nota 11).

### Nota 9 – Valores Comparativos

Os valores apresentados nas Demonstrações Financeiras são de uma forma geral comparáveis com os do período homólogo do ano anterior, com exceção do referido na nota 14.9.

### Nota 10 – Valores das Dívidas a Terceiros Cobertas por Garantias

Em 31 de dezembro de 2025, o Fundo tinha as seguintes dívidas cobertas por garantias reais prestadas:

Rubrica do Balanço	Valores	Garantias prestadas	
		Natureza	Valor
Outras contas de credores	60.289.002	Hipoteca	61.254.202

A rubrica do balanço outras contas de credores apresenta o montante total de 70.202.615 euros, o qual inclui o montante 60.289.002 euros correspondentes a valores em dívida por conta de

compra de imóveis (ver nota 14.2). Este valor está coberto por garantias reais acima apresentadas.

### Nota 11 – Ajustamentos De Dívidas A Receber E Provisões

O movimento ocorrido no exercício de 2025 é o que abaixo se apresenta:

	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções / Utilizações	Saldo Final
471-Ajustamentos para crédito vencido	5.822.900	5.428.632	(6.742.253)	4.509.009
482- Provisões para encargos	803.736	1.353.843	(67.290)	2.090.289
<b>Total</b>	<b>6.626.636</b>	<b>6.782.475</b>	<b>(6.809.813)</b>	<b>6.599.298</b>

O valor apresentado na rubrica de Ajustamentos para crédito vencido diz respeito a provisões para rendas vencidas e não pagas (ver Nota 8).

### Nota 12 – Retenção de Impostos

No decurso do exercício de 2025 não foram efetuadas retenções na fonte sobre rendimentos prediais obtidos pelo Fundo devido à dispensa de retenção na fonte de imposto sobre esses rendimentos, quando obtidos por fundos de investimento imobiliário, de acordo com a legislação em vigor.

### Nota 13 – Responsabilidades Assumidas Por E Para Com Terceiros

Em 31 de dezembro de 2025 as responsabilidades assumidas por e para com terceiros são as que abaixo se descrevem:

Descrição	Montantes (Euros)	
	No início	No fim
Operações a prazo de compra de imóveis	30.000	30.000
Operações a prazo de venda de imóveis	1.781.050	-
Contratos de opções sobre imóveis	145.503.495	136.979.545
Operações sobre direitos - concessão	90.108	90.108
Valores cedidos em garantia	102.262.450	61.254.202
Valores recebidos em garantia	22.576.331	26.123.357
<b>Total</b>	<b>272.243.434</b>	<b>224.477.212</b>

### Operações de Compra

Em 31 de dezembro de 2025, existiam imóveis objeto de operações a prazo de compra e venda, com a seguinte descrição das operações:

- 48 Estacionamentos no Parque residencial e turístico de Miraflores – operação de compra a prazo, cujo preço total será de 30.000 euros, encontrando-se integralmente pagos a título de adiantamento.

### Contratos de Opção sobre imóveis

Os contratos de opções sobre imóveis dizem respeito a contratos de arrendamento com opção de compra por parte do inquilino.

Imóvel	Valor
Lugar do Convento, lote 7	9.959.300
Av. Dr. Mário Soares	9.615.250
Av do Rio Tejo, Lote 3 - Setúbal	1.006.000
Av. José Ramos Maia, n.º 401	1.371.428
Rua de São Roque, n.º 70	10.386.950
Estrada Nacional, n.º 11	8.163.556
Av. José Ramos Maia, n.º 572	1.500.000
Hotel - Apartamentos Pestana Viking	19.281.089
Hotel Regency Palace	28.373.100
Quinta do Arco	3.876.250
Edifício AlfraPark	16.346.572
Bairro Santa Apolónia - Coimbra	6.473.500
Quinta da Piedade - Povoia de Santa Iria	17.782.950
Nave logística	13.230.550
<b>Total</b>	<b>136.979.545</b>

### Valores cedidos em garantia

Os valores cedidos em garantia dizem respeito a hipotecas que se destinam a servir de garantia aos valores existentes na rubrica Valores a regularizar da compra de imóveis (ver nota 14.2) e decompõem-se da seguinte forma:

Imóvel	Valor
Durana, Alava	4.051.502
Avª Duque de Loulé 50	4.965.200
R. Irmãos Siemens	52.237.500
<b>Total</b>	<b>61.254.202</b>

### Valores recebidos em garantia

Os valores recebidos em garantia foram entregues ao Fundo, na sua maioria, como garantia prestada nos contratos de arrendamento.

## Nota 14 – Outras Informações Relevantes para a Apreciação das Demonstrações Financeiras

### 14.1 Despesas com custo diferido

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. Assim, a discriminação do saldo é a que se segue:

Descrição	2025	2024
Seguros	677.705	862.461
Despesas com avaliações	312.125	359.247
Comparticipação Obras de Fitout	57.678	71.073
Comissões de mediação imobiliária	46.652	72.449
Vigilância e Segurança	31.359	28.469
Despesas Comuns	21.065	17.105
Outras Comissões Bancárias	18.177	5.262
Decoração - C.Comercial	16.174	16.545
Promoção de Publicidade	10.182	6.222
Higiene e Limpeza	3.655	2.904
Conservação / Reparações em imóveis	2.226	27.057
Taxas e Licenças	1.476	2.932
Comunicação	246	240
Saude e Segurança	-	66
Condomínios	-	53
Diversos	-	3.069
<b>Total</b>	<b>1.198.786</b>	<b>1.475.154</b>

## 14.2 Outras contas de credores

	2025	2024
Imposto sobre o rendimento	(3.827.105)	(3.422.512)
Iva a pagar / (recuperar) de imóveis	2.204.025	2.133.663
Imposto do selo	663	945
Valores a regularizar da compra de imóveis	60.289.002	49.559.752
Outros credores	11.536.030	9.643.610
<b>Total</b>	<b>70.202.615</b>	<b>57.915.458</b>

A rubrica de imposto sobre o rendimento apresenta um saldo a recuperar para o exercício de 2025, sendo o montante de (3.387.039) (2024: (3.235.419)), referente a retenção na fonte de rendimentos prediais de imóveis localizados em Espanha.

## 14.3 Receitas com proveito diferido

As receitas com proveito diferido dizem respeito a rendas antecipadas, recebidas adiantadamente no início de cada contrato de arrendamento e são desagregadas como se segue:

Descrição	2025	2024
Rua Castilho, n.º 233	154.837	151.563
Rua Pascoal de Melo, n.º 47	8.054	7.883
Rua Martim Afonso de Sousa, n.º 39	14.322	13.991
Prédio Urbano Várzea do Choupal	1.942	1.674
Sítio da Quinta do Bravo	12.094	11.838
Carapetal	12.094	11.838
Beco Joaquim Sales Simões Carreira, n.º 6 - R/C	1.151	1.126
Av. da Quinta da Nova, n.º 47	996	996
Centro Empresarial de Canelas, lote 22 AA	19.157	18.735
Gaveto da Rua Miguel Bombarda n.º 102 e 104 e Trav. Conde Ferreira n.º 2 e 2A	-	1.002
Estrada Nacional 230 - Alagoas	-	2.500
Volta da Pedra - Ferracinta	18.508	18.117
Olhareira - Nicho - Riachos	44.747	43.801
Rua Amélia de Sousa Luz n.º 91 lote15	40.750	40.750
Rua Projectada Nave n.º 6 e 7	17.658	14.360
Av do Rio Tejo Lote 3	6.555	6.416
Quinta dos Inglesinhos	-	1.818
Tagus Park - Barcarena	41.256	12.555
Rua do Bairro Novo, n.º 230	26.279	25.703
Cova do Minhoto	-	17.500
Virgin Oeiras	50.000	50.000

		continuação
Rua D. Afonso Henriques, n.º 742	39.252	38.089
Alameda da Bela Vista, n.º 89	21.533	21.061
Edifício Zenith - Rua Dr. António Loureiro Borges, n.º 9	68.611	111.785
Parque Residencial e Turístico de Miraflores, Lote 6	1.545	1.880
Porto Prio - Rua Eng. Ferreira Dias, n.º 1104 e 1105	17.158	17.642
Campo 24 de Agosto, n.º 170, 171 e 172	11.116	10.881
Lugar dos Alamos, n.º 1 a 113	15.038	14.720
Al. Combatentes da Grande Guerra, n.º 247 ao 247-D	4.086	4.000
Rua de São Roque, n.º 70	65.776	64.335
Av. José Ramos Maia, n.º 572	11.586	11.341
Melgaços, E. N. 252	52.944	-
Av. Berna, n.º 24	96.352	122.478
Quinta da Ónia, Estrada Nacional 1 - Km 29	34.060	33.340
Varziela - Beches	21.608	21.151
Hotel - Apartamentos Pestana Viking	111.259	108.906
Av. José Malhoa, n.º 27, 27-A, 27-B e 27-C	134.044	188.494
Coimbra Retail Park	140.137	106.958
Hotel Regency Palace	159.156	155.274
Quinta do Arco	22.806	22.324
Torre de São Gabriel	30.681	30.145
Lugar da Ventosa ou Misericórdia	34.238	33.584
Sintra Business Park	159.794	157.826
Quinta da fonte - Edifício Q60	52.598	56.471
Quinta da Fonte - Edifício Q61	50.502	79.062
Rua do Proletariado, n.º 4	46.212	45.306
Rua de Florentino Lessa, n.º 106	4.793	4.699
Rua Abel Salazar, n.º 7 a 7F, 11 e 11A	14.160	13.883
Av. Marchal Gomes da Costa, n.º 10	31.260	30.647
E.N. 5, Zona Industrial do Pau Queimado	7.361	7.216
Lugar de Mereces, EN 205	5.915	5.799
Estrada dos 4 Castelos - Herdade Quinta da Torre	4.980	4.882
Lugar de Bretas - Vale de Lamações	17.170	16.833
Av. de Mouta	10.735	10.525
Estrada da Circunvalação, n.º 12437	20.383	19.983
Av. Infante D. Henrique - Casal da Eira	9.138	8.959
Gândara	4.293	4.208
Salgadas	22.287	21.850
Bida de S. Domingos, Lote 1	7.436	7.291
Quinta de Alcantara, Lote 3 - Zona Industrial Almeirim	14.112	13.835
Cruz de Peixe	7.096	6.957



B.

		continuação
Bairro Rabão	4.820	4.725
Lugar de Solgido	2.244	2.200
Edifício Rotunda, Lugar de S. João	6.298	6.175
Rua Florinda Gomes, n.º 539	14.339	14.057
2ª Circular Norte de Viseu	4.081	4.001
Relvinha	10.717	10.507
Rua Dr. Faria Sampaio, n.º 260 a 300, Lote 9	4.457	4.370
Sítio da Má Vontade	25.138	24.645
Variante de Creixomil	14.929	14.636
Alto da Lixa	2.146	2.104
Estrada Nacional n.º 1 - Alto do Vieiro, Azóia	5.508	5.400
Quinta da Malata, Lote 1	159.036	158.202
Cerro da Alagoa, lote 32	201.516	184.374
Av. D. Nuno Álvares Pereira, n.º 66	6.163	6.033
Rua da Beneficência, n.º 119 a 119 B	3.740	3.661
Praça Capitães de Abril, n.º 14	3.186	3.118
Lugar dos Caniços - Naves 3, 4, 5, E, F, G	97.557	79.579
Av. José Malhoa, Lote 1682	125.244	122.482
Coimbra Shopping	148.160	153.045
Rua Alto da Ribeira, n.º 905	99.772	97.586
Zona Industrial de Riachos - Estrada do Relvas	106.852	104.593
Centro Comercial - Vila Nova de Gaia	21.275	21.020
Centro Comercial - Loures	352.284	335.139
Centro Comercial - Minho	228.276	197.088
Centro Comercial - Telheiras	223.287	191.319
Montijo Retail	138.084	130.377
Alconchel, Limite do Lugar do Carregado	66.154	55.483
Rua do Campo Alegre, n.º 1216	4.607	4.427
Rua Silva e Albuquerque, n.º 25 e 25B	-	351
Rua Silva e Albuquerque, n.º 17, 17-A e 17-B	22.714	21.830
Av. Estados Unidos da America, n.º 74	1.680	1.615
Edifício Smart	100.587	86.629
Estrada de Alfragide, n.º 67	100.117	-
Edifício Visconde de Alvalade	140.414	137.065
Fórum Castelo Branco	240.749	236.077
Fórum Viseu	455.242	476.065
Rua da Jangada de Pedra, n.º 2, 2A e 2B	4.760	9.813
Edifício Altejo	31.744	31.072
Rua Ricardo Severo, n.º 3	53.388	42.171
Av. da Boavista, n.º 1219	324.787	322.110

 B  
A  
S  
L  
L-


		continuação
Av. 28 de Febrero	1.087	1.920
Vale Flores - Rua das Cerejeiras	135.000	67.193
Leganés	-	216.557
Zona Industrial de Oliveira de Frades	39.002	38.178
Zaramaga, 1	5.380	-
Guarda Retail	52.811	51.635
Área Empresarial Valado dos Frades	37.178	36.364
Bairro Santa Apolónia - Coimbra	41.696	40.814
Quinta da Piedade - Povoia de Santa Iria	107.750	105.472
Avenida Gago Coutinho	104.679	102.466
Alfarrobeira - Vialonga	107.725	107.725
Centro Comercial Funchal	428.748	379.242
Calle Nueva Condomina 1.1 5	432	-
Avª Duque de Loulé 50	54.534	48.368
R. Irmaos Siemens, 1	375.000	-
<b>Total</b>	<b>7.099.689</b>	<b>6.589.864</b>

#### 14.4 Comissões

O fundo suporta encargos com comissões de gestão e depositário e ainda a taxa de supervisão paga mensalmente à Comissão de Mercados de Valores Mobiliários, conforme o quadro abaixo:

Descrição	2025	2024
Comissão de intermediação	426.995	558.395
Comissão de gestão	16.058.567	14.240.097
Comissão de depósito	3.337.138	3.055.964
Taxa de supervisão	240.000	240.000
Taxa de majoração	15.000	15.000
Outras comissões	39.928	45.340
<b>Total</b>	<b>20.117.628</b>	<b>18.154.886</b>

#### 14.5 Ganhos e Perdas em ativos imobiliários

Os ganhos e perdas em ativos imobiliários decompõem-se da seguinte forma:

Descrição	2025	2024
<b>Ganhos</b>		
Ganhos na alienação	1.117.539	455.972
Outros ganhos	31.560.302	32.405.010
<b>Total</b>	<b>32.677.841</b>	<b>32.860.982</b>
<b>Perdas</b>		
Perdas na alienação	(756.094)	(820.376)
Outras perdas	(10.117.740)	(12.608.396)
<b>Total</b>	<b>(10.873.834)</b>	<b>13.428.772</b>

As valias potenciais (outros ganhos), correspondem à parte da diferença favorável entre os valores contabilísticos e os valores das avaliações, imputadas durante o exercício.

Na rubrica de Perdas em Ativos Imobiliários estão registadas as menos valias potenciais, resultantes de desvalorizações determinadas pelas reavaliações, imputadas de acordo com o descrito na alínea c) da Nota Introdutória referente aos critérios valorimétricos.

#### 14.6 Impostos

A rubrica de Impostos sobre o Rendimento apresenta a seguinte decomposição:

Descrição	2025	2024
<b>Pagos em Portugal</b>		
Impostos indiretos		
Imposto Selo	1.457.468	1.322.282
Outros impostos		
IMI	1.991.919	1.897.555
<b>Pagos no Estrangeiro</b>		
Imposto sobre o rendimento		
Mais valias imoveis	-	67.014
Outros impostos	15.622	58.856
<b>Total</b>	<b>3.465.009</b>	<b>3.345.707</b>



## 14.7 Fornecimentos e serviços externos

Descrição	2025	2024
Despesas de condomínio	5.221.330	5.085.031
Despesas de conservação e reparação imóveis	3.305.013	3.090.098
Gestão Operacional	2.489.915	2.350.301
Vigilância e segurança	1.847.850	1.541.428
Avaliações de ativos imobiliários	1.807.516	1.770.149
Despesas Comuns	1.768.639	1.462.341
Projecto de expansão	1.536.566	-
Eletricidade	1.487.564	1.399.864
Gestão Locativa	1.288.840	927.391
Seguros	1.272.618	1.287.349
Higiene e limpeza	1.131.454	1.114.627
Projetos e Estudos	565.311	352.670
Promoção e Publicidade	544.098	735.334
Outras	241.239	255.626
Água	204.719	211.279
Decoração - C.Comercial	127.491	80.451
Contencioso e Notariado	98.116	39.100
Auditoria	94.095	70.110
Consultoria	29.254	48.349
Honorários	27.635	13.901
Telecomunicações	26.102	48.493
<b>Total</b>	<b>25.115.365</b>	<b>21.828.952</b>

## 14.8 Proveitos e Ganhos Correntes

Descrição	2025	2024
Juros e proveitos equiparados	1.354.617	2.009.107
Ganhos em ativos imobiliários	32.677.841	32.860.982
Reversões de ajustamentos e de provisões	6.809.813	8.119.091
Rendimentos de ativos imobiliários	92.389.106	98.362.961
Outros proveitos e ganhos correntes	12.007.742	832.430
<b>Total</b>	<b>145.239.119</b>	<b>142.184.571</b>

O valor de juros e proveitos equiparados refletem os juros obtidos com as aplicações a curto prazo efetuadas no exercício corrente. A 31 de dezembro de 2025 as aplicações em carteira venciam juros a uma taxa de compreendida entre 1,30% e 2,77% (2024: taxa compreendida entre de 2,20% e 4.12%).

Em relação aos rendimentos de ativos imobiliários o saldo diz respeito na sua maioria ao valor das rendas dos imóveis que respeitam ao exercício de 2025 no montante total de 90.951.030 Euros (2024: 85.294.422 euros).

A variação na rubrica de "Outros proveitos e ganhos correntes" deve-se essencialmente à reclassificação da refaturação das despesas de condomínio e de despesas comuns que anteriormente estavam registadas na rubrica "Rendimentos de ativos imobiliários" e no exercício de 2025 passou a constar da rubrica "Outros proveitos e ganhos correntes". No exercício de 2024 as refaturações desta natureza apresentavam um total de 10.743.942 euros.

#### 14.9 Ganhos e perdas eventuais

	2025	2024
Proveitos e Ganhos Eventuais	2.692.635	4.686.904
Custos e Perdas Eventuais	(2.029.878)	(1.285.125)
<b>Total</b>	<b>662.755</b>	<b>3.401.779</b>

Os proveitos e ganhos eventuais respeitam, na sua maioria, a proveitos de anos anteriores, integrando o montante de (i) 1.793.815 Euros (2024: 2.970.899 Euros) relacionados com rendimentos de imóveis de anos anteriores, (ii) 820.209 Euros (2024: 1.664.476) relativos a anulação de menos valias potenciais anteriormente registadas.

Os custos e perdas eventuais dizem respeito, na sua maioria, a perdas imputáveis a exercícios anteriores, integrando o montante de 1.425.791 Euros (2024: 1.116.045 Euros) de perdas relacionadas com gastos de imóveis de anos anteriores e o montante de 430.654 Euros (2024: 97.444) relativos a gastos de anulação das mais valias potenciais anteriormente registadas relativas aos imóveis vendidos.

#### 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:

	2025	2024	2023
Valor líquido da carteira de imóveis	1.405.147.012	1.261.598.977	1.185.263.982
Valor da unidade de participação	23,8881	22,5013	21,0389

### Nota 16 – Discriminação das remunerações pagas pela sociedade gestora

Dando cumprimento ao disposto nas secções 5 e 6 do Anexo IV a que se refere o n.º 1 do artigo 93º do Decreto-Lei 27/2023, de 28 de abril, o total das remunerações pagas pela entidade gestora, durante o exercício de 2025, calculado proporcionalmente ao valor líquido global do fundo, é detalhado no quadro abaixo:

	Remunerações fixas	Remunerações Variáveis
Remunerações dos órgãos sociais:		
Administração	479.528	50.874
Fiscalização	15.658	-
Remunerações dos empregados:		
Com funções de controlo	144.705	9.675
Outros	1.551.290	176.336
<b>Total</b>	<b>2.191.181</b>	<b>236.885</b>

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

	2025
Órgãos sociais	9
Restantes colaboradores	59
<b>Total</b>	<b>68</b>

### Nota 17 - Acontecimentos Subsequentes

Não existem outros factos relevantes ocorridos após 31 de dezembro de 2025, que devessem ser refletidos nas demonstrações financeiras, ou dados a conhecer, de forma a evitar uma incorreta interpretação das mesmas.

No entanto ressalvamos que o confronto militar desencadeado entre os Estados Unidos da América e o Irão, no início de 2026, provocou uma reação imediata nos mercados financeiros, traduzida num aumento da incerteza e numa valorização significativa das matérias-primas energéticas. Esta evolução teve impacto visível nos mercados financeiros, que ajustaram rapidamente as suas avaliações ao novo enquadramento de risco.

A possibilidade de que o encarecimento da energia viesse a gerar pressões adicionais sobre os níveis de preços pode levar a uma revisão das expectativas quanto à orientação futura da política monetária, admitindo que o mercado vir a possa sofrer com a subida das taxas de juro nos EUA e



na Zona Euro ao longo de 2026, revertendo a tendência anterior que apontava para cortes graduais.

Os efeitos económicos e financeiros deste conflito, bem como os que permanecem na Ucrânia, dependerão da sua duração e intensidade, incluindo potenciais perturbações nas cadeias de produção e logística, impactos negativos na confiança dos agentes económicos e eventuais medidas de resposta por parte das autoridades de política económica.


Lisboa, 23 de maio de 2026

O Contabilista Certificado

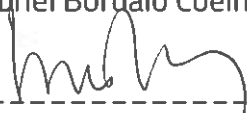


-----  
Vanda Saraiva  
(CC nº26398)

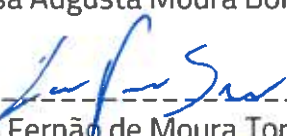
A Administração



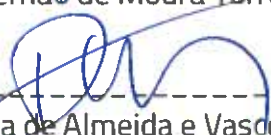
-----  
(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)




-----  
(Luísa Augusta Moura Bordado)



-----  
(Luís Fernão de Moura Torres Souto)



-----  
(Patrícia de Almeida e Vasdoncelos)



-----  
(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)



-----  
(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

# Relatório de Auditoria

---

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a checkmark, a plus sign, and some illegible scribbles.



## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS ANUAIS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **CA PATRIMÓNIO CRESCENTE - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO** (o Fundo) gerido pela **SQUARE ASSET MANAGEMENT - SGOIC, S.A. (SOCIEDADE GESTORA)**, que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 1.499.022.036 euros e um total de capital do fundo de 1.405.147.012 euros, incluindo um resultado líquido de 79.536.159 euros), a demonstração dos resultados por naturezas e a demonstração dos fluxos monetários relativas ao período findo naquela data, e o anexo, que inclui 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 **CA PATRIMÓNIO CRESCENTE-FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO** em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos monetários relativos ao período findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os organismos de investimento coletivo imobiliários.

#### Bases para a opinião

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

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

#### Matérias relevantes de auditoria

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

No âmbito do processo de identificação e avaliação de riscos de distorção material ao nível das demonstrações financeiras e de asserções para as classes de transações, saldos de contas e divulgações, os riscos mais significativos prendem-se com as situações que apresentamos de seguida:

Descrição dos riscos de distorção material mais significativos	Síntese da nossa resposta aos riscos de distorção material mais significativos
<p><b>Valorização dos imóveis que constituem a carteira</b></p> <p>Os ativos imobiliários representam 91% do total do ativo e as valias potenciais líquidas imputadas a resultados do período contribuem em 27% para o Resultado líquido obtido.</p> <p>As avaliações imobiliárias, cujos valores e datas de determinação se encontram divulgados na nota 3 do anexo às demonstrações financeiras, têm por base pressupostos em que a influência da conjuntura económica e financeira e a capacidade do mercado em transacionar a oferta disponível são determinantes. A evolução das condições macroeconómicas e do mercado imobiliário, incluindo o reflexo dos conflitos em curso na Europa e no Médio Oriente, designadamente a recente intervenção dos EUA no golfo pérsico, a que acresce a emergência de acesas disputas comerciais entre os grandes blocos económicos mundiais, poderão traduzir-se na alteração daqueles pressupostos e, conseqüentemente, ter impacto na valorização dos imóveis.</p> <p>Esta matéria foi considerada relevante para a auditoria face à materialidade dos valores envolvidos.</p>	<p>A nossa abordagem de auditoria nesta área incluiu os seguintes procedimentos:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Verificámos a correspondência da valorização dos imóveis com os valores de mercado decorrentes das avaliações periciais e averiguámos se estas cumprem os objetivos e regras previstas no Regulamento do Fundo e as normas específicas definidas pela CMVM para os fundos de investimento imobiliário.</li><li>• Verificámos o apuramento e registo nas contas das operações de venda de imóveis e decorrentes valias realizadas, bem como a existência e conformidade das avaliações associadas, exigidas pelas regras previstas no Regulamento do Fundo, e no RGA (Regime de gestão de Ativos);</li><li>• Confirmamos se o Fundo aplica os controlos adequados e cumpre com as leis e os regulamentos aplicáveis à valorização dos imóveis que constituem a carteira, analisando uma amostra representativa dos relatórios de avaliação e apreciando as bases, métodos e pressupostos utilizados;</li><li>• Adotámos procedimentos analíticos para compreensão das principais variações nos valores dos ativos imobiliários e seus efeitos nos resultados do exercício e no valor dos capitais próprios do Fundo;</li><li>• Verificámos as divulgações efetuadas no Relatório de Atividade e nas Contas do Fundo e a respetiva conformidade com os requisitos aplicáveis.</li></ul>

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

O órgão de gestão da Sociedade Gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Investimento Imobiliário.
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e

- avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

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

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

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

- 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;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Sociedade Gestora do Fundo;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação

apropriada;

- comunicamos com os encarregados da governação da Sociedade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário da auditoria e as conclusões significativas da auditoria, incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno, identificada durante a auditoria;

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 (RGA).

## RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

### Sobre o relatório de gestão

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

### Sobre as matérias previstas no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023

Nos termos do n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o RGA, devemos pronunciar-nos sobre o cumprimento dos critérios e pressupostos de avaliação dos ativos que integram o património do Fundo.

Sobre as matérias indicadas não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 27 de maio de 2026

carlos teixeira, noé gomes  
& associados, sroc, lda.

Noé Gonçalves Gomes  
(inscrito na OROC sob o n.º 498 e na CMVM sob o n.º 20160176),  
em representação de  
CARLOS TEIXEIRA, NOÉ GOMES & ASSOCIADOS, SROC, LDA.  
(inscrita na OROC sob o n.º 28 e na CMVM sob o n.º 20161383)



Asset Management