



Asset Management

# Relatório e Contas **PROPERTY CORE**

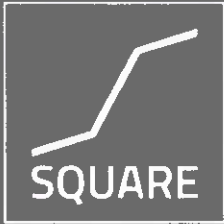
Fundo de Investimento Imobiliário  
Aberto - Código CMVM nº 1625

2025

# Índice

RELATÓRIO DE GESTÃO.....	3
1. Enquadramento Macroeconómico .....	5
2. Mercado de Fundos de Investimento Europeu.....	26
3. Enquadramento do Mercado de Fundos de Investimento Imobiliário .....	31
4. Caracterização do Property Core Real Estate Fund .....	35
5. Atividade do Fundo em 2025 .....	38
6. Perspetivas para 2026 .....	54
ANEXO AO RELATÓRIO DE GESTÃO – SUSTENTABILIDADE.....	57
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	68
1. Balanço .....	69
2. Demonstração dos Resultados .....	71
3. Demonstração dos Fluxos Monetários .....	73
ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....	75
RELATÓRIO DE AUDITORIA .....	93

h-  
S  
P  
L  
↑



Asset Management

# Relatório de Gestão

---

L.  
S  
S  
L  
A  
A

Handwritten notes in blue ink, including a checkmark, the letter 'L', a signature, a plus sign, another signature, and an arrow pointing downwards.

## PROPERTY CORE REAL ESTATE FUND

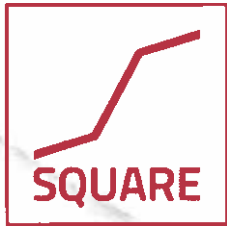
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO

### 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 e Contas, do Property Core Real Estate Fund - Fundo De Investimento Imobiliário Aberto (doravante designado Property Core Real Estate Fund), relativo ao exercício de 2025.





Asset Management

h-  
L  
8  
A  
S  
A

## 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 sobre segurança nacional, imigração, independência energética e eficiência governativa, com o objetivo de reverter 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.

8  
L  
A  
S  
A



- **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 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.

#### 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.

h-

- 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, acordando governo com 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 2.000 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 ativa 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 1.ª fase do ensino superior, menos 12,1% que em 2024.
- S&P eleva rating de Portugal para A+, perspetiva 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, tornando-a mais restritiva.

### 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.

### 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.

h-

A  
↓  
A  
↑

## 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 em que os 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.

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 — marcado 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 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.

### **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.

8

L

★

S

A



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.

## 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, observou-se uma assinalável diversificação, mantendo-se os setores tradicionais de escritórios e retalho bastante dinâmicos.





## Principais operações realizadas em Portugal em 2025

SETOR	ATIVO	LOCALIZAÇÃO	ÁREA (M²)	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.
Hoteleria	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%
Hoteleria	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

### 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.

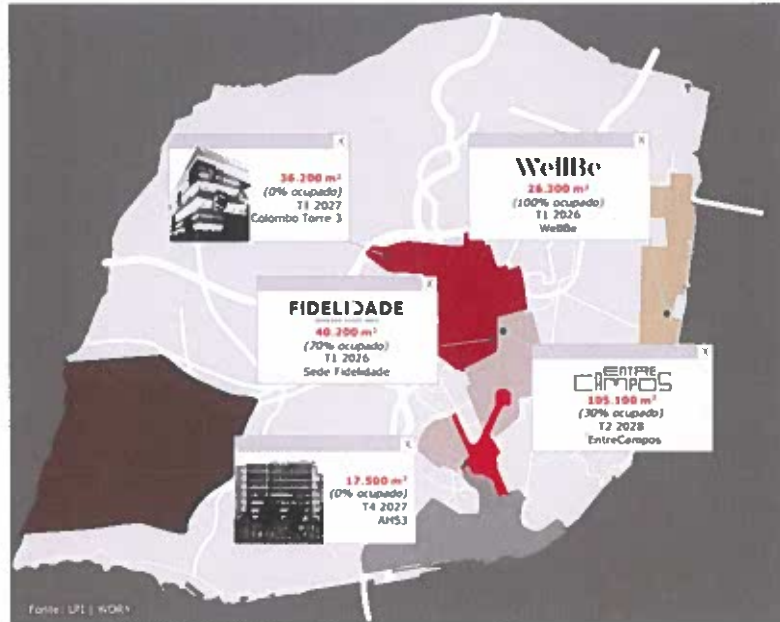
Em Portugal, antecipa-se um crescimento da procura e da absorção de escritórios para 2026. Este desequilíbrio entre a procura e a oferta significa que os ocupantes que procuram superfícies

h-

de grande dimensão, em particular nas zonas CBD, vão-se deparar com opções limitadas e com uma pressão crescente nos valores de renda.

8  
L  
\*  
B  
A

### Principais projetos previstos para 2026-2028



### 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 m². Embora represente uma redução homóloga de 39%, este valor continua a ser expressivo e contribui para uma média quinquenal de 574.000 m².



h-

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.

P

h

a

S

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.

A.

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



h-

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.

P

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.

h

A  
S  
T

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.

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 realocização 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.

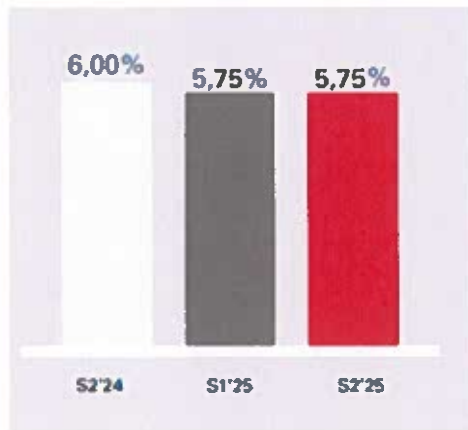


h-  
P  
L  
+  
S  
A

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.

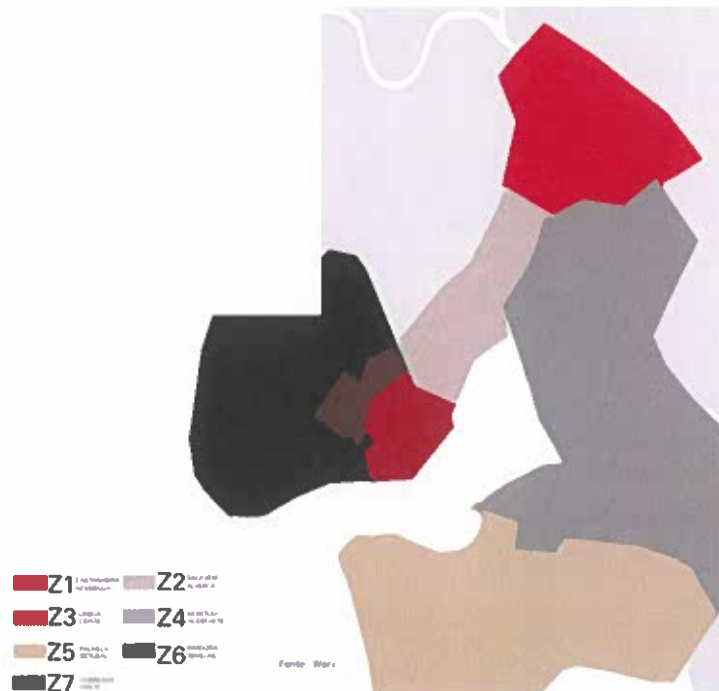
O fornecimento de energia e os níveis de consumo mantêm-se como preocupações centrais para operadores, investidores e restantes intervenientes do setor. Ainda assim, estes desafios são cada vez mais encarados como motores de crescimento sustentável e de progresso tecnológico, incentivando soluções inovadoras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

**Evolução das Prime Yields Industrial e Logístico**

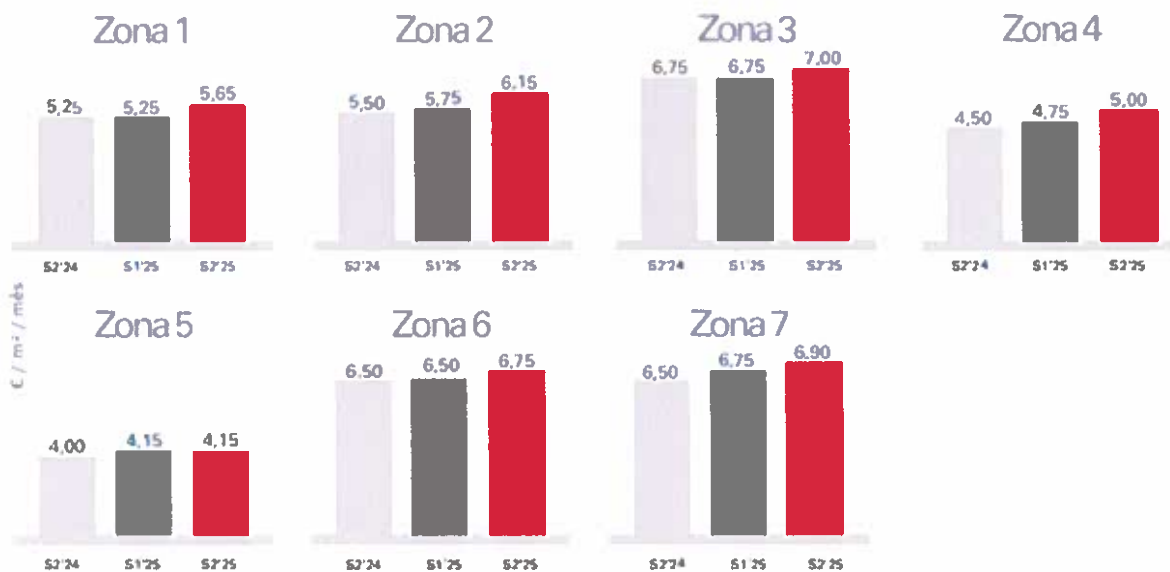


Fonte: JLL, Worx

**Evolução das Rendas Prime Industrial e Logístico**



h-  
 D  
 h  
 A  
 S  
 A



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

h-

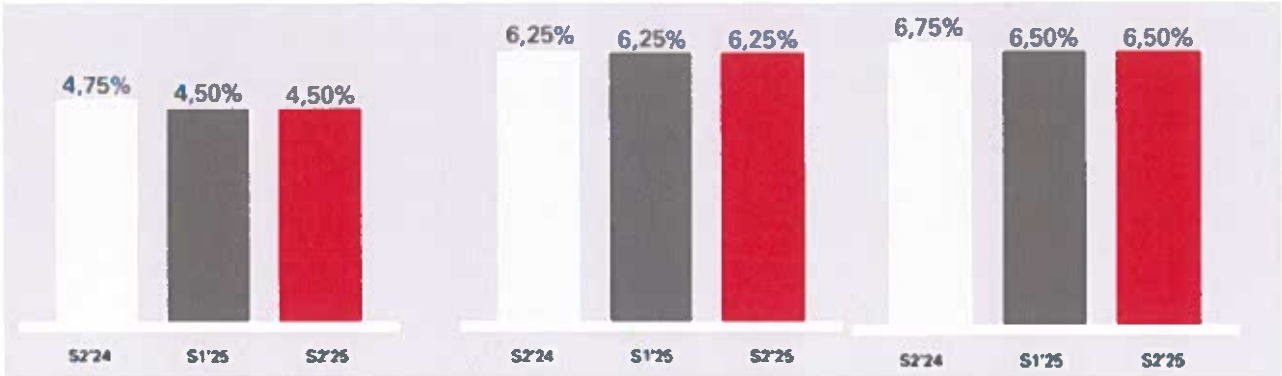
coerente a experiência, o design e uma proposta de valor diferenciada reforçam a sua atratividade, aumentam a sua resiliência e consolidam vantagens competitivas sustentáveis.

8

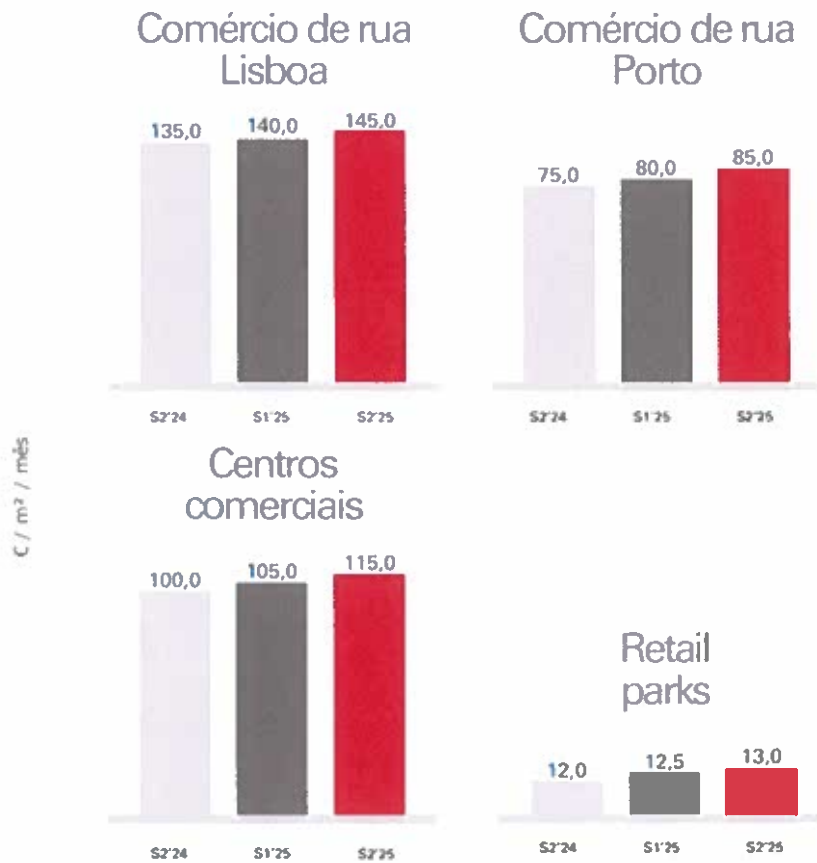
L

+  
S  
A

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



### Evolução das Rendas Prime



Fonte: Worx

Fonte: JLL, Worx





## 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.

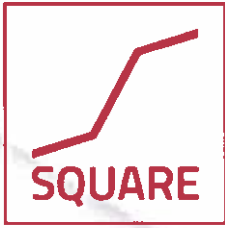
Esta tendência acompanha a valorização global do conceito de “experiência” como fator central de diferenciação. Operadores internacionais estão a tirar partido da crescente projeção externa de Portugal para introduzir conceitos inovadores no mercado. A anunciada entrada da marca The Standard, bem como a expansão de portfólios 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



h  
L  
A  
S  
A





Asset Management

h  
S  
L  
A  
S  
T

## Relatório de Gestão

---

# Mercado de Fundos Investimento Europeu



L -

## 2. Mercados de Fundos de Investimento Europeu

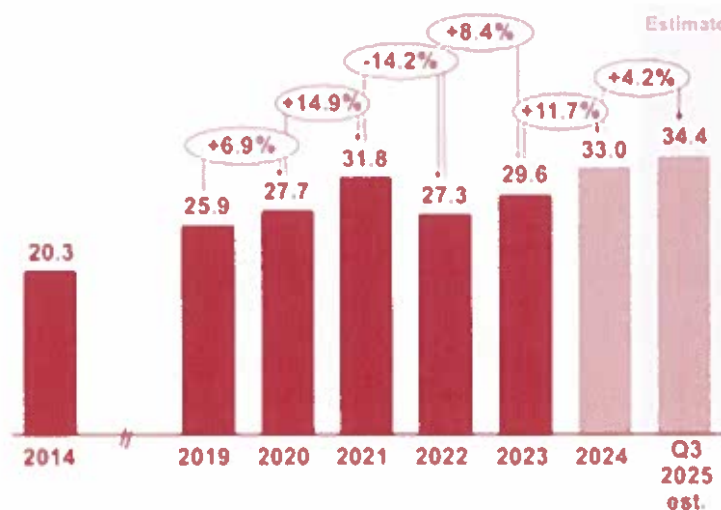
(Fonte: EFAMA Asset Management in Europe, dez. 2025)

Em 2024, o total de ativos sob gestão na Europa atingiu um máximo histórico de 33 bilhões 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 bilhões 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.

P  
L  
A  
S  
A

**Evolução dos Ativos sob Gestão na Europa (trilhões 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.



h  
P  
h  
A  
S  
A

### Ativos sob gestão nos países europeus no final de 2024 (mil milhões de euros, percentagem do total)

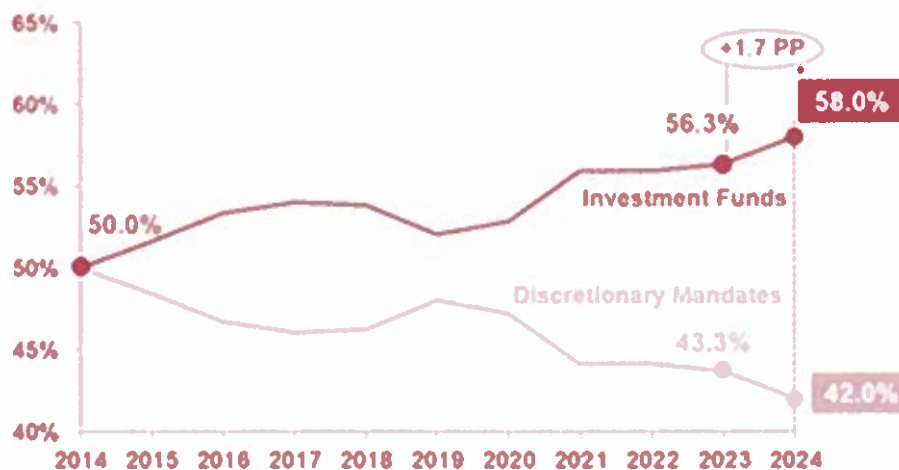
País	Ativos sob Gestão (mil milhões €)	Quota de Mercado (%)
Reino Unido	12.069	36
França	5.290	16
Suíça	3.670	11
Alemanha	3.209	10
Países Baixos	2.119	6
Itália	1.528	5
Espanha	583	2
Dinamarca	548	2
Bélgica	447	1
Resto da Europa	3.559	11

#### Mandatos discricionários e fundos de investimento

A quota dos fundos de investimento tem vindo a aumentar de forma consistente ao longo da última década, com exceção de 2019. Esta tendência reflete sobretudo a maior exposição a ações nas carteiras dos fundos de investimento, em comparação com os mandatos discricionários, bem como a evolução globalmente positiva dos mercados financeiros.

Em 2024, este padrão manteve-se, os mercados acionistas registaram ganhos expressivos, enquanto os preços das obrigações apresentaram um crescimento reduzido. Como resultado, a quota dos fundos de investimento aumentou mais 1,7 pontos percentuais, atingindo 58% do total de ativos sob gestão.

#### Mandatos discricionários e fundos de investimento (Percentagem do total de ativos sob gestão)



L-

8

L  
A  
S

A

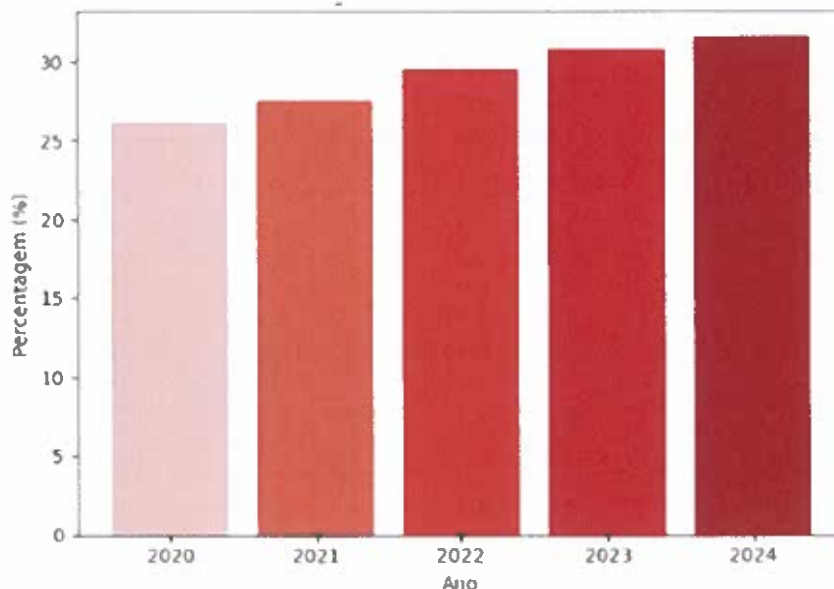
### Ativos sob gestão - Clientes de retalho Vs Clientes Institucionais

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 de Clientes de Retalho no total dos ativos sob gestão



### Maior alocação de ativos em ações

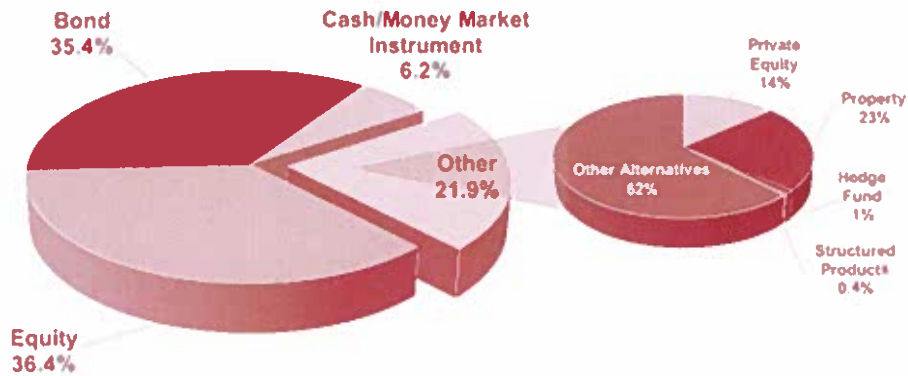
A percentagem de ações nas carteiras dos gestores de ativos europeus aumentou de forma significativa em 2024, impulsionada pelos ganhos de dois dígitos na maioria dos principais índices bolsistas ao longo do ano. As quotas de mercado das obrigações e das posições em liquidez/instrumentos do mercado monetário 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 in blue ink on the right margin, including a checkmark, a circled '8', and some illegible scribbles.

### Alocação de ativos no final de 2024

(Share in total AuM)



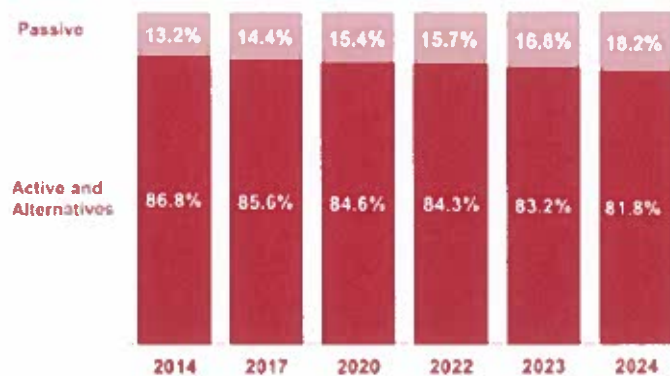
### Crescimento do investimento passivo

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

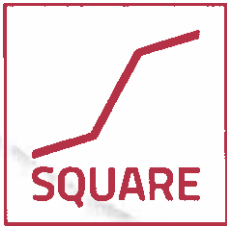
Esta mudança ganhou particular dinamismo em 2023 e manteve-se ininterrupta ao longo de 2024, impulsionada pela rápida expansão dos ETFs, que, na sua maioria, seguem estratégias passivas de replicação de índices.

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

h  
o  
h  
+  
S  
A

## Relatório de Gestão

---

# Enquadramento do Mercado de Fundos de Investimento Imobiliário



h -  
p  
h  
+  
S  
A

### 3. Enquadramento do Mercado de Fundos de Investimento Imobiliário

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 20.321,6 milhões de euros.

O montante investido nos fundos de investimento imobiliário subiu 17,8% para 19.103,7 milhões de euros. Nos FEII, o valor subiu 12,5% para 960,8 milhões de euros e nos FUNGEPI caiu 13% para os 257,1 milhões de euros.

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: 13,65%).

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

Entidade	%
LYNX Asset Managers - SGOIC, S.A.	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  
s  
h  
+  
S  
A

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

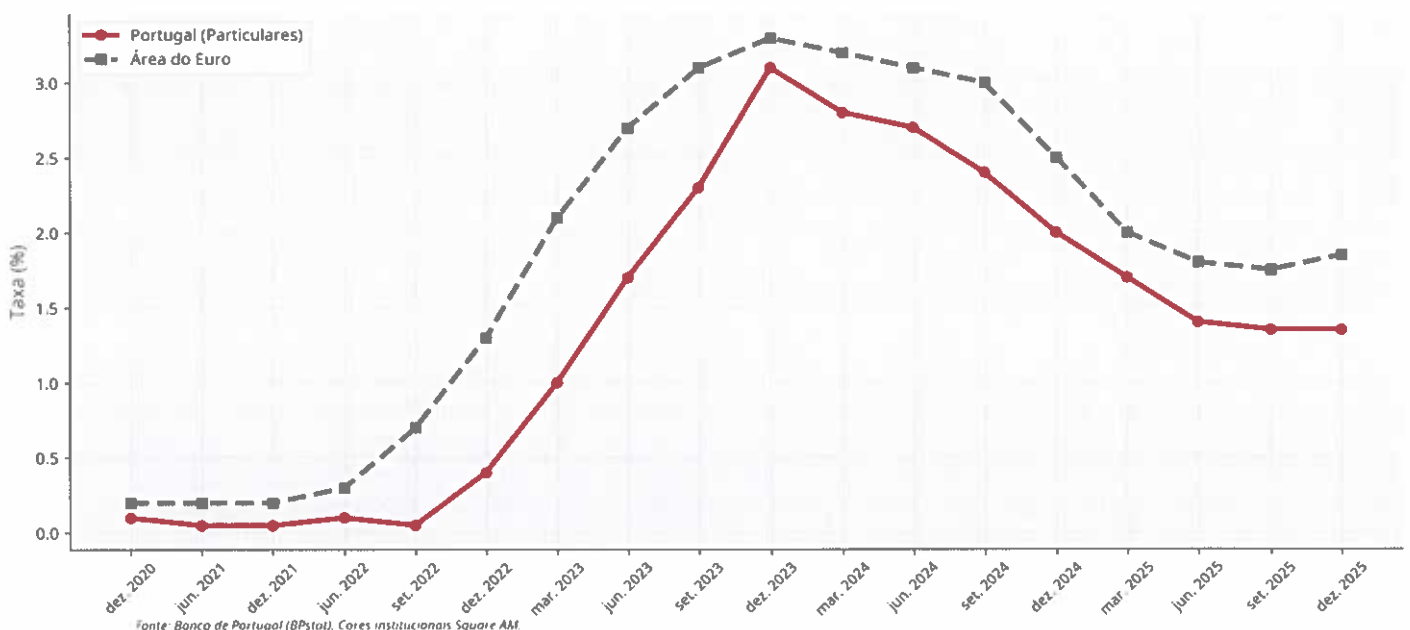
Designação do Fundo	RENDIBILIDADE ANUALIZADA *					RISCO
	1 ano	2 anos	3 anos	5 anos	10 anos	ISR
<b>FUNDOS ABERTOS DE ACUMULAÇÃO</b>						
AF Portfólio Imobiliário	8,31	8,79	6,99	6,23	5,18	2
Property Core Real Estate Fund - CA	6,22	5,83	5,69	5,23		2
CA Património Crescente - CA	6,16	6,53	6,02	5,52	4,92	2
Imonegócios	5,87	5,20	4,78	5,43	4,07	2
IMOFID	5,33	5,56	5,05	4,92		2

Fonte: Apfipp.

Pela sua relevância, destacamos 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 Property Core Real Estate Fund reforçou a sua imagem como um dos melhores produtos do mercado, no seguimento do que tinha vindo a acontecer nos anos transatos.

#### Taxa de juro dos novos depósitos a prazo de particulares

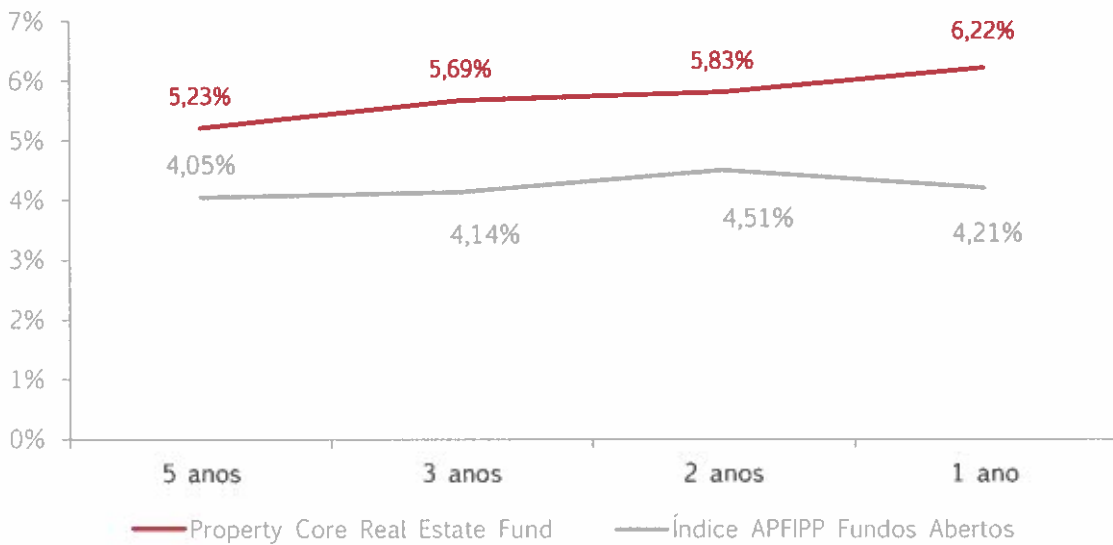


Fonte: <https://bpstat.bportugal.pt/conteudos/noticias/2829>

Observa-se, nos gráficos acima, que o Property Core tem superado sistematicamente, ao longo dos anos, 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.

**Rendibilidades Property Core Real Estate Fund vs. Índice APFIPP FII Abertos**



Fonte: Apfipp 31.12.2025

O gráfico acima evidencia que o Property Core Real Estate Fund superou o índice da APFIPP (Fundos Abertos) em todos os prazos analisados, sendo de destacar o diferencial a 5 anos no qual o Fundo bate o índice em 1,2% em cada ano decorrido.



Asset Management

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a checkmark, a circled 'S', and other illegible scribbles.

## Relatório de Gestão

---

# Caracterização do Property Core



#### 4. Caracterização do Property Core Real Estate Fund

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

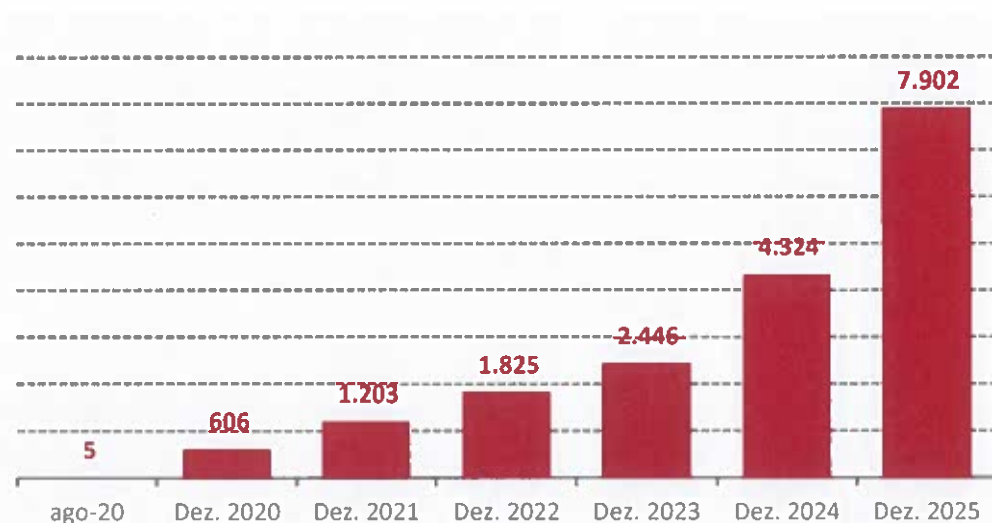
Tendo como depositário o Novo Banco, S.A. e comercializador o Banco Best, o Property Core Real Estate Fund é gerido pela Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. Em 2023 o Fundo passou a ser igualmente comercializado no Novo Banco, S.A. e no Novo Banco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

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

O Fundo concluiu o seu quinto exercício de atividade com cerca de 343 milhões de euros sob gestão (2024: 122 milhões de euros), correspondentes a 26.576.304,1859 unidades de participação (2024: 10.048.958,5930), sendo o valor por unidade de participação de 12,9092 euros (2024: 12,1532 euros).

Em 31 de dezembro de 2025, o Property Core tinha 7.902 participantes (2024: 4.324), demonstrando um crescimento sistemático dos seus investidores, um forte sinal de confiança dos Clientes neste Fundo desde o seu lançamento.

#### Evolução do número de Participantes:



O crescimento assinalável, quer do volume sob gestão (181%), quer do número de participantes (83%), evidencia o forte posicionamento do Fundo junto dos investidores, mesmo num contexto

macroeconómico adverso, fruto das incertezas geradas pela desaceleração económica na Europa e pelo agravamento das tensões geopolíticas internacionais.

8

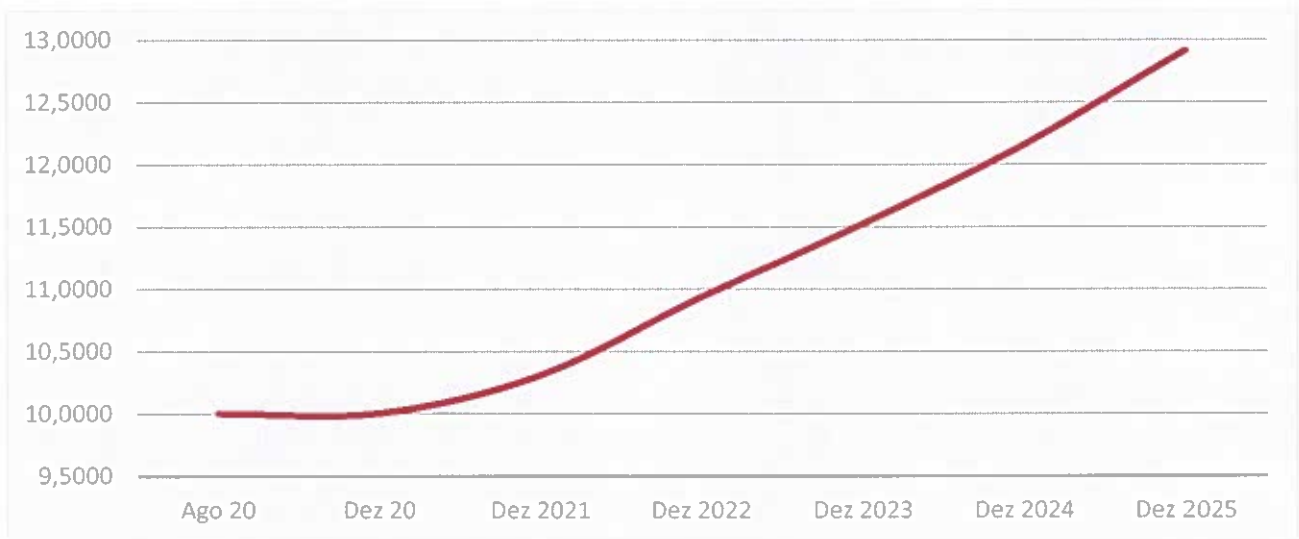
Em termos de evolução do valor da unidade de participação, é patente a valorização verificada nos últimos anos, evidenciando o crescimento da unidade de participação e a inclinação positiva do gráfico, conforme se pode verificar no gráfico abaixo:

l

A

As

**Evolução da cotação da unidade de participação do Fundo (€):**

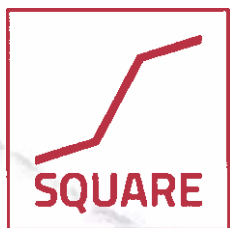


Em 2025, o Property Core apresentou as seguintes rendibilidades anualizadas, calculadas em 31.12.2025, e respetivas classes de risco, em função dos anos de permanência:



O Fundo, apesar de se encontrar numa fase de consolidação, concluiu o ano de 2025 com uma rendibilidade de 6,22% e uma classe de risco 2, o que o coloca entre os melhores do mercado na categoria de Fundos de Investimento Imobiliário Abertos (Fonte: APFIPP).





Asset Management

h  
r  
h  
A  
A

# Relatório de Gestão

---

## Atividade do Fundo em 2025



## 5. Atividade do Fundo em 2025

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

### Diversificação dos Investimentos

A construção de um portefólio que assegure uma adequada diversificação tem sido um trabalho contínuo desde a criação do Fundo. De forma consistente, tem-se vindo a desenvolver uma carteira de ativos distribuída de forma equilibrada não só pelas várias geografias, mas também pelos vários setores comerciais do mercado imobiliário, sempre suportados em inquilinos sólidos do ponto de vista financeiro ou com fortes garantias.

No exercício de 2025, os investimentos imobiliários realizados pelo Fundo foram os seguintes:

Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Coimbra - Sé Nova	Fração A-Cave	29/01/2025	1 860 000,00
Queluz	Health Club	29/01/2025	2 110 000,00
Santa Catarina	D	25/02/2025	13 565 000,00
Famalicão	Fábrica_Art 632	27/03/2025	5 203 000,00
Famalicão	Fábrica_Art 1159	27/03/2025	8 147 000,00
Lanka Parque	Fração A	28/04/2025	3 559 285,72
Lanka Parque	Fração B	28/04/2025	785 714,28
Lanka Parque	Fração C	28/04/2025	1 155 000,00
Ocean-Barcelona	4746508DF3844F0001YS	28/05/2025	44 750 000,00
Sassoeiros	Fração A	26/05/2025	2 000 000,00
Bonjardim Retail	Loja 1	03/07/2025	1 826 631,71
Bonjardim Retail	Loja 2	03/07/2025	993 464,53
Bonjardim Retail	Loja 3	03/07/2025	829 150,72
Bonjardim Retail	Loja 4	03/07/2025	1 172 219,56
Bonjardim Retail	Loja 5	03/07/2025	372 583,05
Bonjardim Retail	Loja 6	03/07/2025	953 119,42
Bonjardim Retail	Loja 7	03/07/2025	557 475,58
Bonjardim Retail	Loja 9	03/07/2025	826 036,83
Bonjardim Retail	Loja 10	03/07/2025	870 578,92
Bonjardim Retail	Loja 11	03/07/2025	4 711 668,26
Bonjardim Retail	Loja 12	03/07/2025	1 973 300,18
Bonjardim Retail	Loja 13	03/07/2025	2 108 054,66
Bonjardim Retail	Loja 14	03/07/2025	2 879 666,21
Bonjardim Retail	Loja 15	03/07/2025	624 627,17
Bonjardim Retail	Loja 16	03/07/2025	1 301 423,20
Cabanillas	Nave 1 - 12730	23/07/2025	5 654 375,00
Cabanillas	Nave 2 - 12731	23/07/2025	6 507 885,00
Parque Holanda	Armazém A	13/11/2025	6 394 080,00
Parque Holanda	Armazém B	13/11/2025	7 108 063,00
Parque Holanda	C-Bloco A - piso 2	13/11/2025	1 186 660,00
Parque Holanda	D-Bloco B - piso 2	13/11/2025	2 528 450,00
Parque Holanda	E-Bloco C - piso 2	13/11/2025	1 194 790,00

h  
A  
S  
A

Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Parque Holanda	F-Bloco D Direito - Piso 2	13/11/2025	874 340,00
Parque Holanda	G-Bloco D Esquerdo - Piso 2	13/11/2025	749 560,00
Parque Holanda	H-Bloco A e B - Piso 1	13/11/2025	3 714 090,00
Parque Holanda	I-Bloco C - piso 1	13/11/2025	1 206 390,00
Parque Holanda	J-Bloco D Direito - Piso 1	13/11/2025	872 250,00
Parque Holanda	K-Bloco D Esquerdo - Piso 1	13/11/2025	748 780,00
Parque Holanda	L-Bloco A - Piso 0	13/11/2025	1 221 230,00
Parque Holanda	M-Bloco B - Piso 0	13/11/2025	1 941 530,00
Parque Holanda	N-Bloco C - Piso 0	13/11/2025	1 216 900,00
Parque Holanda	O-Bloco D Direito - Piso 0	13/11/2025	679 400,00
Parque Holanda	P-Bloco D Esquerdo - piso 0	13/11/2025	500 000,00
Parque Holanda	Q-Cave - Estacionamento 1	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	R-Cave - Estacionamento 2	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	S-Cave - Estacionamento 3	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	T-Cave - Estacionamento 4	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	U-Cave - Estacionamento 5	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	V-Cave - Estacionamento 6	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	W-Cave - Estacionamento 7	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	X-Cave - Estacionamento 8	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	Y-Cave - Estacionamento 9	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	Z-Cave - Estacionamento 10	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AA-Cave - Estacionamento 11	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AB-Cave - Estacionamento 12	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AC-Cave - Estacionamento 13	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AD-Cave - Estacionamento 14	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AE-Cave - Estacionamento 15	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AF-Cave - Estacionamento 16	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AG-Cave - Estacionamento 17	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AH-Cave - Estacionamento 18	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AI-Cave - Estacionamento 19	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AJ-Cave - Estacionamento 20	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AK-Cave - Estacionamento 21	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AL-Cave - Estacionamento 22	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AM-Cave - Estacionamento 23	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AN-Cave - Estacionamento 24	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AO-Cave - Estacionamento 25	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AP-Cave - Estacionamento 26	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AQ-Cave - Estacionamento 27	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AR-Cave - Estacionamento 28	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AS-Cave - Estacionamento 29	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AT-Cave - Estacionamento 30	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AU-Cave - Estacionamento 31	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AV-Cave - Estacionamento 32	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AW-Cave - Estacionamento 33	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AX-Cave - Estacionamento 34	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AY-Cave - Estacionamento 35	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	AZ-Cave - Estacionamento 36	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BA-Cave - Estacionamento 37	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BB-Cave - Estacionamento 38	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BC-Cave - Estacionamento 39	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BD-Cave - Estacionamento 40	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BE-Cave - Estacionamento 41	13/11/2025	8 910,00

W-

Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Parque Holanda	BF-Cave - Estacionamento 42	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BG-Cave - Estacionamento 43	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BH-Cave - Estacionamento 44	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BI-Cave - Estacionamento 45	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BJ-Cave - Estacionamento 46	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BK-Cave - Estacionamento 47	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BL-Cave - Estacionamento 48	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BM-Cave - Estacionamento 49	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BN-Cave - Estacionamento 50	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BO-Cave - Estacionamento 51	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BP-Cave - Estacionamento 52	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BQ-Cave - Estacionamento 53	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BR-Cave - Estacionamento 54	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BS-Cave - Estacionamento 55	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BT-Cave - Estacionamento 56	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BU-Cave - Estacionamento 57	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BV-Cave - Estacionamento 58	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BW-Cave - Estacionamento 59	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BX-Cave - Estacionamento 60	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BY-Cave - Estacionamento 61	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	BZ-Cave - Estacionamento 62	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CA-Cave - Estacionamento 63	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CB-Cave - Estacionamento 64	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CC-Cave - Estacionamento 65	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CD-Cave - Estacionamento 66	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CE-Cave - Estacionamento 67	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CF-Cave - Estacionamento 68	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CG-Cave - Estacionamento 69	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CH-Cave - Estacionamento 70	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CI-Cave - Estacionamento 71	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CJ-Cave - Estacionamento 72	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CK-Cave - Estacionamento 73	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CL-Cave - Estacionamento 74	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CM-Cave - Estacionamento 75	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CN-Cave - Estacionamento 76	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CO-Cave - Estacionamento 77	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CP-Cave - Estacionamento 78	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CQ-Cave - Estacionamento 79	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CR-Cave - Estacionamento 80	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CS-Cave - Estacionamento 81	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CT-Cave - Estacionamento 82	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CU-Cave - Estacionamento 83	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CV-Cave - Estacionamento 84	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CW-Cave - Estacionamento 85	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CX-Cave - Estacionamento 86	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CY-Cave - Estacionamento 87	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	CZ-Cave - Estacionamento 88	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DA-Cave - Estacionamento 89	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DB-Cave - Estacionamento 90	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DC-Cave - Estacionamento 91	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DD-Cave - Estacionamento 92	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DE-Cave - Estacionamento 93	13/11/2025	8 910,00

8  




*h.*
*8*
*L + S*
*A*

Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Parque Holanda	DF-Cave - Estacionamento 94	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DG-Cave - Estacionamento 95	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DH-Cave - Estacionamento 96	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DI-Cave - Estacionamento 97	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DJ-Cave - Estacionamento 98	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DK-Cave - Estacionamento 99	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DL-Cave - Estacionamento 100	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DM-Cave - Estacionamento 101	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DN-Cave - Estacionamento 102	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DO-Cave - Estacionamento 103	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DP-Cave - Estacionamento 104	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DQ-Cave - Estacionamento 105	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DR-Cave - Estacionamento 106	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DS-Cave - Estacionamento 107	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DT-Cave - Estacionamento 108	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DU-Cave - Estacionamento 109	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DV-Cave - Estacionamento 110	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DW-Cave - Estacionamento 111	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DX-Cave - Estacionamento 112	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DY-Cave - Estacionamento 113	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	DZ-Cave - Estacionamento 114	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EA-Cave - Estacionamento 115	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EB-Cave - Estacionamento 116	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EC-Cave - Estacionamento 117	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	ED-Cave - Estacionamento 118	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EE-Cave - Estacionamento 119	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EF-Cave - Estacionamento 120	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EG-Cave - Estacionamento 121	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EH-Cave - Estacionamento 122	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EI-Cave - Estacionamento 123	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EJ-Cave - Estacionamento 124	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EK-Cave - Estacionamento 125	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EL-Cave - Estacionamento 126	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EM-Cave - Estacionamento 127	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EN-Cave - Estacionamento 128	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EO-Cave - Estacionamento 129	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EP-Cave - Estacionamento 130	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EQ-Cave - Estacionamento 131	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	ER-Cave - Estacionamento 132	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	ES-Cave - Estacionamento 133	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	ET-Cave - Estacionamento 134	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EU-Cave - Estacionamento 135	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EV-Cave - Estacionamento 136	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EW-Cave - Estacionamento 137	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EX-Cave - Estacionamento 138	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EY-Cave - Estacionamento 139	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	EZ-Cave - Estacionamento 140	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FA-Cave - Estacionamento 141	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FB-Cave - Estacionamento 142	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FC-Cave - Estacionamento 143	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FD-Cave - Estacionamento 144	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FE-Cave - Estacionamento 145	13/11/2025	8 910,00



h-

Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Parque Holanda	FF-Cave - Estacionamento 146	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FG-Cave - Estacionamento 147	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FH-Cave - Estacionamento 148	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FI-Cave - Estacionamento 149	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FJ-Cave - Estacionamento 150	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FK-Cave - Estacionamento 151	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FL-Cave - Estacionamento 152	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FM-Cave - Estacionamento 153	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FN-Cave - Estacionamento 154	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FO-Cave - Estacionamento 155	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FP-Cave - Estacionamento 156	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FQ-Cave - Estacionamento 157	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FR-Cave - Estacionamento 158	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FS-Cave - Estacionamento 159	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FT-Cave - Estacionamento 160	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FU-Cave - Estacionamento 161	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FV-Cave - Estacionamento 162	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FW-Cave - Estacionamento 163	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FX-Cave - Estacionamento 164	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FY-Cave - Estacionamento 165	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	FZ-Cave - Estacionamento 166	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GA-Cave - Estacionamento 167	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GB-Cave - Estacionamento 168	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GC-Cave - Estacionamento 169	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GD-Cave - Estacionamento 170	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GE-Cave - Estacionamento 171	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GF-Cave - Estacionamento 172	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GG-Cave - Estacionamento 173	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GH-Cave - Estacionamento 174	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GI-Cave - Estacionamento 175	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GJ-Cave - Estacionamento 176	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GK-Cave - Estacionamento 177	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GL-Cave - Estacionamento 178	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GM-Cave - Estacionamento 179	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GN-Cave - Estacionamento 180	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GO-Cave - Estacionamento 181	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GP-Cave - Estacionamento 182	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GQ-Cave - Estacionamento 183	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GR-Cave - Estacionamento 184	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GS-Cave - Estacionamento 185	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GT-Cave - Estacionamento 186	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GU-Cave - Estacionamento 187	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GV-Cave - Estacionamento 188	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GW-Cave - Estacionamento 189	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GX-Cave - Estacionamento 190	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GY-Cave - Estacionamento 191	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	GZ-Cave - Estacionamento 192	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HA-Cave - Estacionamento 193	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HB-Cave - Estacionamento 194	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HC-Cave - Estacionamento 195	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HD-Cave - Estacionamento 196	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HE-Cave - Estacionamento 197	13/11/2025	8 910,00

8  
h  
S  
A

*h-*

Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Parque Holanda	HF-Cave - Estacionamento 198	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HG-Cave - Estacionamento 199	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HH-Cave - Estacionamento 200	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HI-Cave - Estacionamento 201	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HJ-Cave - Estacionamento 202	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HK-Cave - Estacionamento 203	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HL-Cave - Estacionamento 204	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HM-Cave - Estacionamento 205	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HN-Cave - Estacionamento 206	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HO-Cave - Estacionamento 207	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HP-Cave - Estacionamento 208	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HQ-Cave - Estacionamento 209	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HR-Cave - Estacionamento 210	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HS-Cave - Estacionamento 211	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HT-Cave - Estacionamento 212	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HU-Cave - Estacionamento 213	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HV-Cave - Estacionamento 214	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HW-Cave - Estacionamento 215	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HX-Cave - Estacionamento 216	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HY-Cave - Estacionamento 217	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	HZ-Cave - Estacionamento 218	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IA-Cave - Estacionamento 219	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IB-Cave - Estacionamento 220	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IC-Cave - Estacionamento 221	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	ID-Cave - Estacionamento 222	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IE-Cave - Estacionamento 223	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IF-Cave - Estacionamento 224	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IG-Cave - Estacionamento 225	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IH-Cave - Estacionamento 226	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	II-Cave - Estacionamento 227	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IJ-Cave - Estacionamento 228	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IK-Cave - Estacionamento 229	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IL-Cave - Estacionamento 230	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IM-Cave - Estacionamento 231	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IN-Cave - Estacionamento 232	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IO-Cave - Estacionamento 233	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IP-Cave - Estacionamento 234	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IQ-Cave - Estacionamento 235	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IR-Cave - Estacionamento 236	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IS-Cave - Estacionamento 237	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IT-Cave - Estacionamento 238	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IU-Cave - Estacionamento 239	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IV-Cave - Estacionamento 240	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IW-Cave - Estacionamento 241	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IX-Cave - Estacionamento 242	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IY-Cave - Estacionamento 243	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	IZ-Cave - Estacionamento 244	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JA-Cave - Estacionamento 245	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JB-Cave - Estacionamento 246	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JC-Cave - Estacionamento 247	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JD-Cave - Estacionamento 248	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JE-Cave - Estacionamento 249	13/11/2025	8 910,00

*h*  
*A*  
*S*  
*A*


L-

Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Parque Holanda	JF-Cave - Estacionamento 250	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JG-Cave - Estacionamento 251	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JH-Cave - Estacionamento 252	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JI-Cave - Estacionamento 253	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JJ-Cave - Estacionamento 254	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JK-Cave - Estacionamento 255	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JL-Cave - Estacionamento 256	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JM-Cave - Estacionamento 257	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JN-Cave - Estacionamento 258	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JO-Cave - Estacionamento 259	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JP-Cave - Estacionamento 260	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JQ-Cave - Estacionamento 261	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JR-Cave - Estacionamento 262	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JS-Cave - Estacionamento 263	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JT-Cave - Estacionamento 264	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JU-Cave - Estacionamento 265	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JV-Cave - Estacionamento 266	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JW-Cave - Estacionamento 267	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JX-Cave - Estacionamento 268	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JY-Cave - Estacionamento 269	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	JZ-Cave - Estacionamento 270	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KA-Cave - Estacionamento 271	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KB-Cave - Estacionamento 272	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KC-Cave - Estacionamento 273	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KD-Cave - Estacionamento 274	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KE-Cave - Estacionamento 275	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KF-Cave - Estacionamento 276	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KG-Cave - Estacionamento 277	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KH-Cave - Estacionamento 278	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KI-Cave - Estacionamento 279	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KJ-Cave - Estacionamento 280	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KK-Cave - Estacionamento 281	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KL-Cave - Estacionamento 282	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KM-Cave - Estacionamento 283	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KN-Cave - Estacionamento 284	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KO-Cave - Estacionamento 285	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KP-Cave - Estacionamento 286	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KQ-Cave - Estacionamento 287	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KR-Cave - Estacionamento 288	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KS-Cave - Estacionamento 289	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KT-Cave - Estacionamento 290	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KU-Cave - Estacionamento 291	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KV-Cave - Estacionamento 292	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KW-Cave - Estacionamento 293	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KX-Cave - Estacionamento 294	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KY-Cave - Estacionamento 295	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	KZ-Cave - Estacionamento 296	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LA-Cave - Estacionamento 297	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LB-Cave - Estacionamento 298	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LC-Cave - Estacionamento 299	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LD-Cave - Estacionamento 300	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LE-Cave - Estacionamento 301	13/11/2025	8 910,00

8

L

+

⚡

A



Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Parque Holanda	LF-Cave - Estacionamento 302	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LG-Cave - Estacionamento 303	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LH-Cave - Estacionamento 304	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LI-Cave - Estacionamento 305	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LJ-Cave - Estacionamento 306	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LK-Cave - Estacionamento 307	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LL-Cave - Estacionamento 308	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LM-Cave - Estacionamento 309	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LN-Cave - Estacionamento 310	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LO-Cave - Estacionamento 311	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LP-Cave - Estacionamento 312	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LQ-Cave - Estacionamento 313	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LR-Cave - Estacionamento 314	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LS-Cave - Estacionamento 315	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LT-Cave - Estacionamento 316	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LU-Cave - Estacionamento 317	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LV-Cave - Estacionamento 318	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LW-Cave - Estacionamento 319	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LX-Cave - Estacionamento 320	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LY-Cave - Estacionamento 321	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	LZ-Cave - Estacionamento 322	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MA-Cave - Estacionamento 323	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MB-Cave - Estacionamento 324	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MC-Cave - Estacionamento 325	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MD-Cave - Estacionamento 326	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	ME-Cave - Estacionamento 327	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MF-Cave - Estacionamento 328	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MG-Cave - Estacionamento 329	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MH-Cave - Estacionamento 330	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MI-Cave - Estacionamento 331	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MJ-Cave - Estacionamento 332	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MK-Cave - Estacionamento 333	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	ML-Cave - Estacionamento 334	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MM-Cave - Estacionamento 335	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MN-Cave - Estacionamento 336	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MO-Cave - Estacionamento 337	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MP-Cave - Estacionamento 338	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MQ-Cave - Estacionamento 339	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MR-Sub-cave Estacionamento 1	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MS-Sub-cave Estacionamento 2	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MT-Sub-cave Estacionamento 3	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MU- Sub-cave Estacionamento 4	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MV-Sub-cave Estacionamento 5	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MW-Sub-cave Estacionamento 6	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MX-Sub-cave Estacionamento 7	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MY-Sub-cave Estacionamento 8	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	MZ-Sub-cave Estacionamento 9	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NA-Sub-cave Estacionamento 10	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NB-Sub-cave Estacionamento 11	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NC-Sub-cave Estacionamento 12	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	ND-Sub-cave Estacionamento 13	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NE-Sub-cave Estacionamento 14	13/11/2025	8 910,00

h -

⊗  
L  
A  
S  
A

Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Parque Holanda	NF-Sub-cave Estacionamento 15	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NG-Sub-cave Estacionamento 16	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NH-Sub-cave Estacionamento 17	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NI-Sub-cave Estacionamento 18	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NJ-Sub-cave Estacionamento 19	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NK-Sub-cave Estacionamento 20	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NL-Sub-cave Estacionamento 21	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NM-Sub-cave Estacionamento 22	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NN-Sub-cave Estacionamento 23	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NO-Sub-cave Estacionamento 24	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NP-Sub-cave Estacionamento 25	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NQ-Sub-cave Estacionamento 26	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NR-Sub-cave Estacionamento 27	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NS-Sub-cave Estacionamento 28	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NT-Sub-cave Estacionamento 29	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NU-Sub-cave Estacionamento 30	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NV-Sub-cave Estacionamento 31	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NW-Sub-cave Estacionamento 32	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NX-Sub-cave Estacionamento 33	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NY-Sub-cave Estacionamento 34	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	NZ-Sub-cave Estacionamento 35	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OA-Sub-cave Estacionamento 36	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OB-Sub-cave Estacionamento 37	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OC-Sub-cave Estacionamento 38	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OD-Sub-cave Estacionamento 39	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OE-Sub-cave Estacionamento 40	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OF-Sub-cave Estacionamento 41	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OG-Sub-cave Estacionamento 42	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	OH-Sub-cave Estacionamento 43	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	OI-Sub-cave Estacionamento 44	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	OJ-Sub-cave Estacionamento 45	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	OK-Sub-cave Estacionamento 46	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	OL-Sub-cave Estacionamento 47	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	OM-Sub-cave Estacionamento 48	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	ON-Sub-cave Estacionamento 49	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	OO-Sub-cave Estacionamento 50	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	OP-Sub-cave Estacionamento 51	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	OQ-Sub-cave Estacionamento 52	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OR-Sub-cave Estacionamento 53	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OS-Sub-cave Estacionamento 54	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OT-Sub-cave Estacionamento 55	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OU-Sub-cave Estacionamento 56	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OV-Sub-cave Estacionamento 57	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OW-Sub-cave Estacionamento 58	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OX-Sub-cave Estacionamento 59	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OY-Sub-cave Estacionamento 60	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	OZ-Sub-cave Estacionamento 61	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	PA-Sub-cave Estacionamento 62	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	PB-Sub-cave Estacionamento 63	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	PC-Sub-cave Estacionamento 64	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	PD-Sub-cave Estacionamento 65	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	PE-Sub-cave Estacionamento 66	13/11/2025	8 910,00

h-

8  
h  
A  
B  
A

Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Parque Holanda	PF-Sub-cave Estacionamento 67	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	PG-Sub-cave Estacionamento 68	13/11/2025	8 690,00
Parque Holanda	PH-Sub-cave Estacionamento 69	13/11/2025	8 690,00
Parque Holanda	PI-Sub-cave Estacionamento 70	13/11/2025	8 690,00
Parque Holanda	PJ-Sub-cave Estacionamento 71	13/11/2025	8 690,00
Parque Holanda	PK-Sub-cave Estacionamento 72	13/11/2025	8 690,00
Parque Holanda	PL-Sub-cave Estacionamento 73	13/11/2025	8 690,00
Parque Holanda	PM-Sub-cave Estacionamento 74	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	PN-Sub-cave Armazém Um C	13/11/2025	263 460,00
Parque Holanda	PO-Sub-cave Armazém Dois C	13/11/2025	347 330,00
Parque Holanda	PP-Sub-cave Armazém Um D	13/11/2025	335 570,00
Parque Holanda	PQ-Sub-cave Armazém Dois D	13/11/2025	174 830,00
Parque Holanda	PR-Sub-cave Armazém Três D	13/11/2025	165 060,00
Parque Holanda	PS-Sub-cave Armazém Quatro D	13/11/2025	344 650,00
Parque Holanda	PT-Piso 2 - Escritório A	13/11/2025	715 330,00
Parque Holanda	PU-Piso 2 - Escritório B	13/11/2025	200 220,00
Parque Holanda	PV-Piso 2 - Escritório C	13/11/2025	211 430,00
Parque Holanda	PW-Piso 1 - Escritório A	13/11/2025	849 030,00
Parque Holanda	PX-Piso 1 - Escritório B	13/11/2025	230 720,00
Parque Holanda	PY-Piso 1 - Escritório C	13/11/2025	231 020,00
Parque Holanda	PZ-Piso 0	13/11/2025	1 289 010,00
Parque Holanda	QA-Cave - Estacionamento 1	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QB-Cave - Estacionamento 2	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QC-Cave - Estacionamento 3	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QD-Cave - Estacionamento 4-A	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QE-Cave - Estacionamento 3-A	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	QF-Cave - Estacionamento 4-A	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	QG-Cave - Estacionamento 5	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	QH-Cave - Estacionamento 6	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	QI-Cave - Estacionamento 7	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	QJ-Cave - Estacionamento 8	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	QK-Cave - Estacionamento 9	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	QL-Cave - Estacionamento 10	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QM-Cave - Estacionamento 11	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QN-Cave - Estacionamento 12	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QO-Cave - Estacionamento 13	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QP-Cave - Estacionamento 14	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QQ-Cave - Estacionamento 15	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QR-Cave - Estacionamento 16	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QS-Cave - Estacionamento 17	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QT-Cave - Estacionamento 18	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QU-Cave - Estacionamento 19	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QV-Cave - Estacionamento 20	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QW-Cave - Estacionamento 21	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QX-Cave - Estacionamento 22	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QY-Cave - Estacionamento 23	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	QZ-Cave - Estacionamento 24	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	RA-Cave - Estacionamento 25	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	RB-Cave - Estacionamento 26	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RC-Cave - Estacionamento 27	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RD-Cave - Estacionamento 28	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RE-Cave - Estacionamento 29	13/11/2025	8 910,00

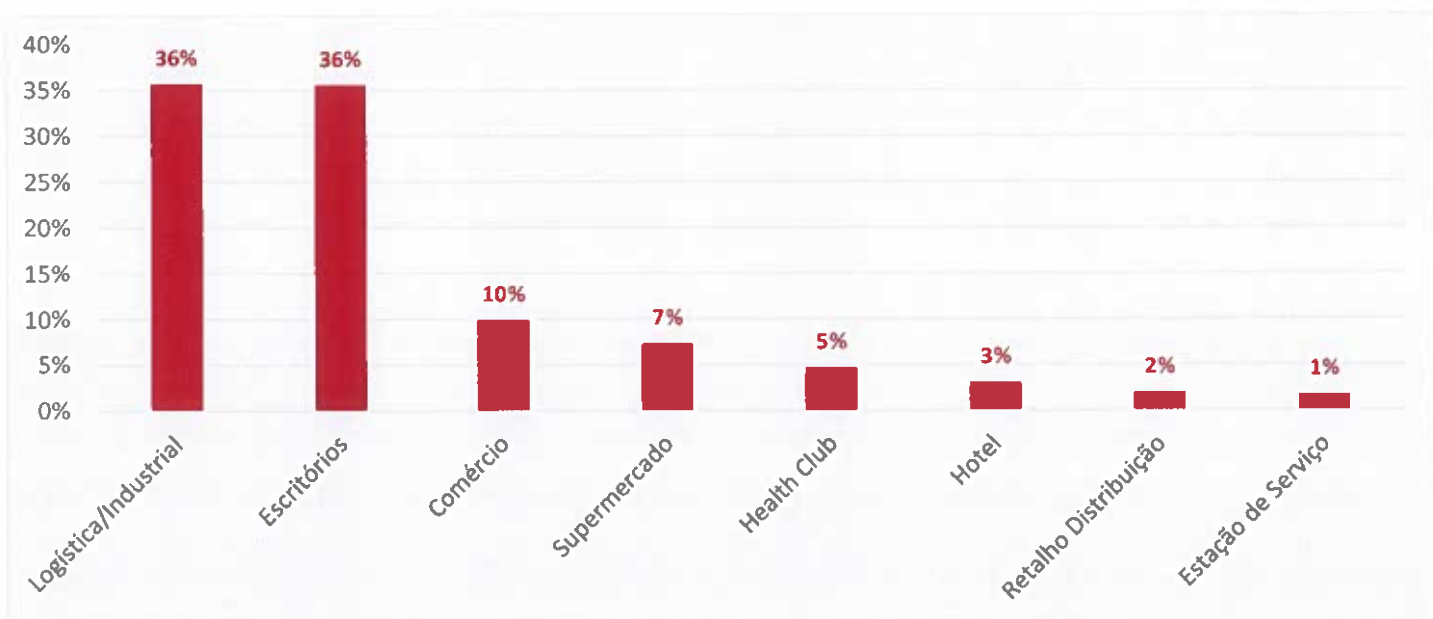
h-

Imóvel	Fração	Data de Transação	Valor de Transação (€)
Parque Holanda	RF-Cave - Estacionamento 30	13/11/2025	8 910,00
Parque Holanda	RG-Sub-cave	13/11/2025	63 250,00
Parque Holanda	RH-Sub-cave - Estacionamento 1	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RI-Sub-cave - Estacionamento 2	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RJ-Sub-cave - Estacionamento 3	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RK-Sub-cave - Estacionamento 4	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RL-Sub-cave - Estacionamento 5	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RM-Sub-cave - Estacionamento 6	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RN-Sub-cave - Estacionamento 30	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RO-Sub-cave - Estacionamento 31	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RP-Sub-cave - Estacionamento 32	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RQ-Sub-cave - Estacionamento 33	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RR-Sub-cave - Estacionamento 34	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RS-Sub-cave - Estacionamento 35	13/11/2025	8 640,00
Parque Holanda	RT-Piso 2	13/11/2025	302 520,00
Parque Holanda	RU-Piso 1	13/11/2025	359 050,00
Parque Holanda	RV-Piso 0	13/11/2025	368 140,00
Parque Holanda	RW-Cave	13/11/2025	233 180,00
Quinta do Paizinho	Fracção A	29/09/2025	2 500 000,00
Quinta dos Lares	Armazem A	28/10/2025	3 584 860,00
Quinta dos Lares	Armazém B	28/10/2025	3 580 280,00
Quinta dos Lares	Armazém C	28/10/2025	1 790 140,00
Quinta dos Lares	Armazém D	28/10/2025	1 794 720,00
Casal Maria Magra	Ota	27/11/2025	11 600 000,00

Handwritten notes and arrows on the right side of the table, including a circled '8', a vertical line, and a large 'Z' shape with an arrow pointing upwards.

Mantendo a dispersão da carteira por vários segmentos do mercado, o Fundo, no final do de 2025, conta com um portefólio constituído por 35 imóveis, cuja estrutura de diversificação em 31 de dezembro de 2025 era seguinte:

Distribuição dos imóveis por setor



Todas as aquisições, realizadas no âmbito de um processo de seleção criteriosa, negociação exigente e due diligence altamente rigorosa, contribuíram de forma determinante para o reforço da qualidade e para a expansão sustentada da carteira do Fundo.

e

Estes investimentos, distribuídos por diferentes setores, refletem de forma clara a estratégia de diversificação ativa prosseguida pela gestão do Fundo, contribuindo para uma carteira mais equilibrada, resiliente e geradora de rendimentos estáveis.

L  
+

Em 2025, o Fundo protagonizou um ano de forte crescimento e consolidação estratégica, marcado por um volume de investimento muito expressivo e por uma clara diversificação setorial e geográfica.

S

A

A expansão no segmento de Health Club com aquisições em Coimbra (Sé Nova E-Fit), Queluz (E-Fit) e Solinca Sasseiros reforçou a exposição a um setor resiliente, suportado por operadores sólidos e contratos estáveis.

No segmento de Escritórios, destacam-se as aquisições em Santa Catarina (Porto), Ocean – Barcelona e Parque Holanda (componente de escritórios), consolidando a presença do Fundo tanto em Portugal como em Espanha, com ativos localizados em zonas urbanas estratégicas e arrendados a inquilinos de qualidade.

A área de Logística/Industrial assumiu particular relevância ao longo do ano, com investimentos em Famalicão (MSS Steel Tubes), Algarve (Lanka Parque), Cabanillas (Espanha), Parque Holanda (componente logística), Quinta dos Lares e Casal Maria Magra. Este conjunto de operações reforça a aposta num segmento estruturalmente impulsionado pelo crescimento do e-commerce, pela reorganização das cadeias de abastecimento e pela procura de ativos bem localizados.

No Comércio/Retail, as aquisições do Bonjardim Retail e da Quinta do Paizinho / Feuvert evidenciam uma abordagem seletiva, focada em localizações consolidadas e conceitos com procura sustentada.

Geograficamente, 2025 foi também um ano de reforço da estratégia ibérica, com investimentos relevantes em Espanha, nomeadamente em Barcelona e Cabanillas, aprofundando a diversificação por país e reduzindo a concentração de risco.

Em síntese, o histórico de aquisições de 2025 conta uma história de crescimento robusto, reforço da escala do Fundo e construção de uma carteira cada vez mais equilibrada, diversificada por setor e por geografia, e orientada para a geração de rendimentos estáveis e sustentáveis no longo prazo.

Para 2026, perspetiva-se a manutenção desta trajetória de crescimento, encontrando-se já em curso diversos processos negociais iniciados em 2025, que poderão traduzir-se na concretização

L-

de investimentos de montante muito relevante, sempre alinhados com os critérios de prudência e exigência que norteiam a gestão do Fundo.

Assim, o ano de 2025 registou uma atividade relevante, distribuída ao longo de todo o ano.

P  
L  
+

### Distribuição dos imóveis por País:



### Inquilinos Sólidos

A análise dos Top 10 inquilinos evidencia a elevada qualidade, diversificação e robustez da base de arrendatários do Fundo, refletindo uma estratégia orientada para a estabilidade e previsibilidade dos fluxos de rendimento.

O maior inquilino é a Generalitat de Catalunya (12,0%), entidade pública regional espanhola, o que confere ao Fundo uma componente relevante de risco soberano/regional, tipicamente associada a elevada solidez financeira e baixo risco de incumprimento.

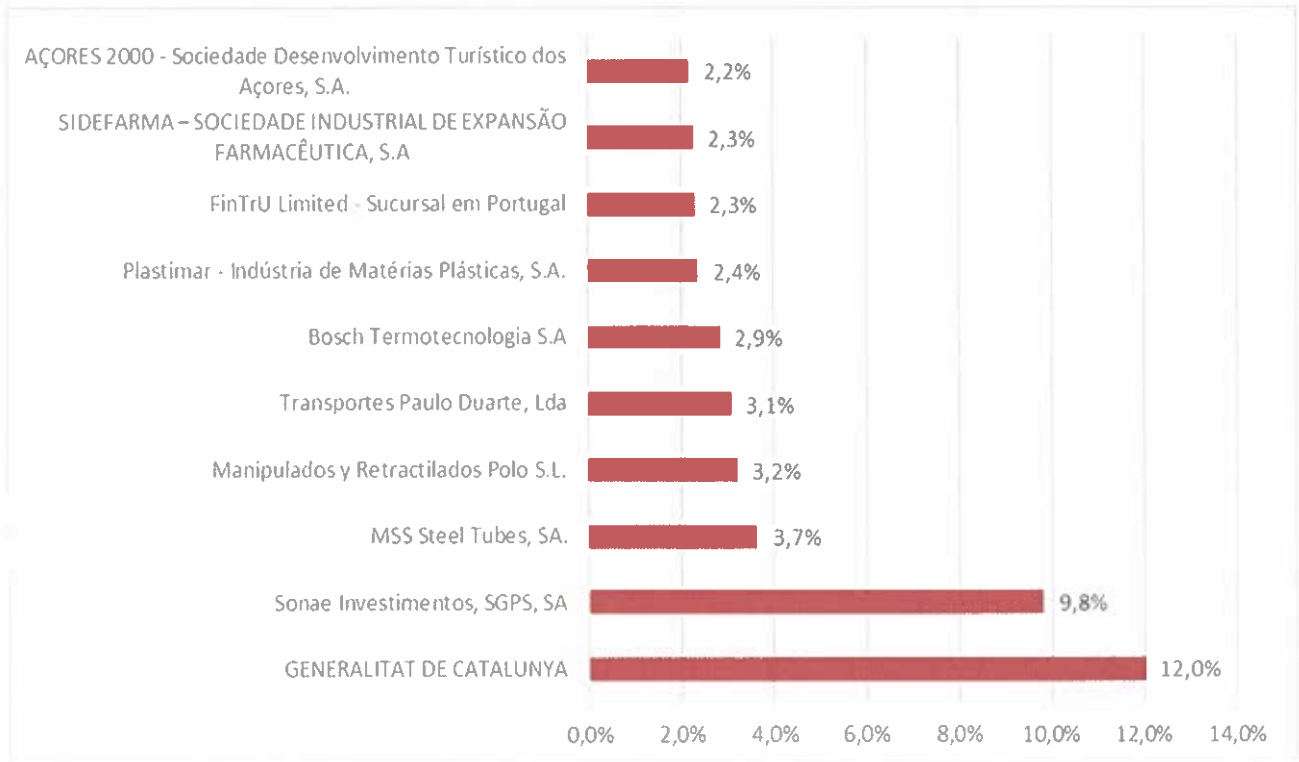
Segue-se a Sonae Investimentos, SGPS, S.A. (9,8%), um dos maiores grupos empresariais portugueses, com forte presença no setor do retalho e imobiliário, reforçando a exposição a grupos corporativos de referência no mercado nacional.

O restante top 10 encontra-se distribuído por empresas industriais, logísticas e de serviços, conforme tabela abaixo.



L.

### Principais Inquilinos



8  
L  
+

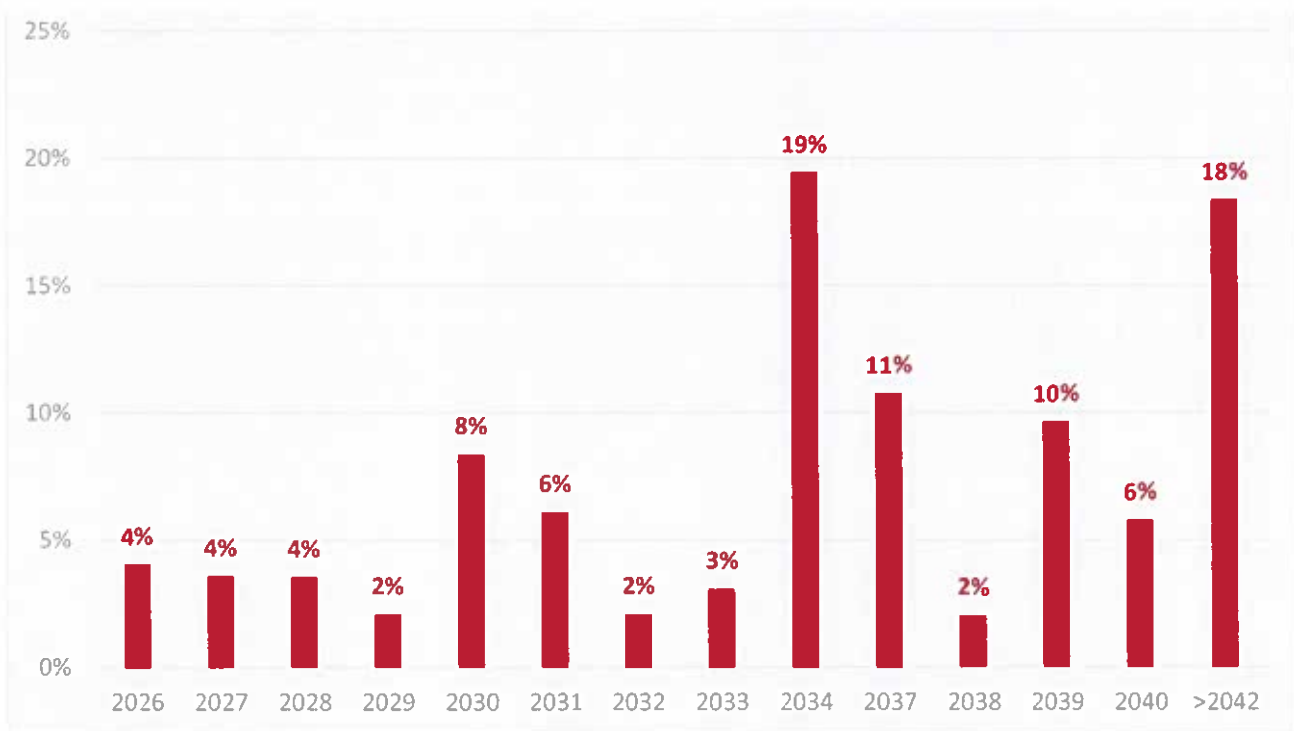
### Contratos Longos

O objetivo do Fundo tem sido a celebração de contratos de arrendamento de longa duração, privilegiando prazos que assegurem estabilidade e previsibilidade no fluxo de rendimentos. Esta estratégia visa a valorização sustentada de cada imóvel e a mitigação do risco associado a eventuais quebras de rendimento provenientes das rendas. Ainda assim, reconhece-se que, em determinados contextos de mercado, contratos de duração mais curta podem revelar-se vantajosos, nomeadamente quando existe potencial de valorização significativa das rendas. Em mercados em aceleração, em ativos recentemente reposicionados ou em localizações com elevada procura, a flexibilidade contratual permite ajustar valores com maior frequência e captar o *upside* de mercado, contribuindo para a maximização do valor do imóvel sem comprometer uma gestão prudente do risco.



h -  
 8  
 L  
 +  
 S  
 A

### Maturidade dos contratos



### Aplicações Mobiliárias

O investimento da componente mobiliária do Fundo foi aplicado em depósitos a prazo. Em 31 de dezembro de 2025, o Fundo tinha cerca de 70 milhões de euros em aplicações financeiras de curto/médio prazo.

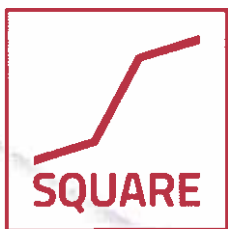
### ESG

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

### Outras Informações

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





Asset Management

Handwritten blue scribbles and symbols, including a checkmark, a circle, a plus sign, and a lightning bolt, are located in the top right corner of the page.

# Relatório de Gestão

---

## Perspetivas para 2026



## 6. Perspetivas para 2026

2026 perspectiva-se como um ano de elevada atividade transaccional, no qual a gestão do Fundo deverá assumir um papel particularmente relevante. A recente tendência de descida das taxas de juro tem contribuído para revitalizar o mercado imobiliário, criando condições para uma maior dinâmica nas operações e para o surgimento de novas oportunidades de investimento.

Neste contexto, o Fundo mantém uma postura ativa e seletiva, com um conjunto significativo de aquisições já em curso e cuja concretização se prevê para o primeiro trimestre de 2026. As operações atualmente em fase avançada de negociação representam um investimento superior a 65 milhões de euros, demonstrando a continuidade e a robustez da estratégia de crescimento do portefólio. Paralelamente, prossegue o movimento de expansão ibérica, reforçando a presença no mercado espanhol através do aprofundamento de contactos e da análise de potenciais transações.

No que respeita aos critérios de investimento, o Fundo continuará a pautar-se por uma disciplina rigorosa na avaliação da relação risco/retorno, assegurando que a aplicação da liquidez disponível se concentra em ativos capazes de gerar retornos sólidos e sustentáveis. Embora a estratégia permaneça diversificada, têm sido identificadas oportunidades particularmente interessantes no setor do retalho, nomeadamente em centros comerciais, o que poderá traduzir-se numa ligeira propensão para este segmento, sempre dentro dos parâmetros prudenciais definidos.

Com este pipeline de operações e com a melhoria das condições de mercado, antecipa-se uma evolução positiva da rentabilidade do Fundo ao longo de 2026, com impacto favorável no valor da unidade de participação. A manutenção da performance deverá contribuir para um ciclo virtuoso de reforço das subscrições, aumentando a capacidade de investimento e potenciando / consolidando os bons resultados no futuro.

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

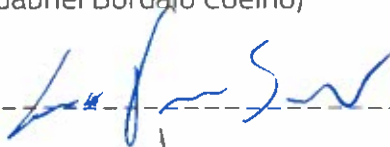
8  
L  
+  
S  
A

Lisboa, 30 de abril de 2026

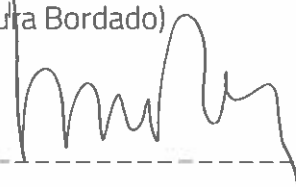
O Conselho de Administração da Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.



(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)



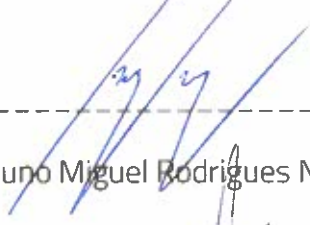
(Luísa Augusta Moura Bordado)




(Luís Fernão de Moura Torres Souto)



(Patrícia de Almeida e Vasconcelos)

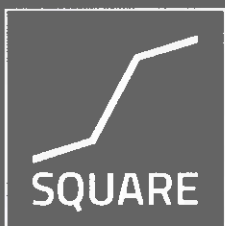


(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)



(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)





Asset Management

# Sustentabilidade

---

Anexo ao Relatório de Gestão

h-  
P  
h  
+S  
A





## 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 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:** PROPERTY CORE REAL ESTATE FUND - 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"/> <input type="radio"/> Sim	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> Não
<input type="checkbox"/> Efetuou investimentos sustentáveis com um objetivo ambiental: ___% <input type="checkbox"/> em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE <input type="checkbox"/> em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE	<input type="checkbox"/> Promoveu características ambientais/sociais (A/S) e, embora não tivesse como objetivo um investimento sustentável, dedicou uma proporção de ___% a investimentos sustentáveis <input type="checkbox"/> com um objetivo ambiental em atividades económicas qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE <input type="checkbox"/> com um objetivo ambiental em atividades económicas que não são qualificadas como sustentáveis do ponto de vista ambiental ao abrigo da taxonomia da UE <input type="checkbox"/> com um objetivo social
<input type="checkbox"/> Efetuou investimentos sustentáveis com um objetivo social: ___%	<input checked="" 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 ativos imobiliários do Fundo e integra princípios 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 Dez 2025	Cobertura
Certificados Energéticos A a B- (em %)	49,8%	76%
Energia Renovável no local (em média dos ativos imobiliários em % do valor)	1,7%	76%
Contratos de Arrendamento com Cláusulas de Sustentabilidade (em % do total)	28,2%	100%
GEE (toneladas CO2/ano)	7575	76%
Exposição a combustíveis fósseis	7,3%	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 230% durante o ano de 2025, o aumento absoluto do indicador de sustentabilidade GEE resulta diretamente do aumento do valor dos ativos imobiliários sob gestão. Com o aumento significativo de novos imóveis no Fundo (os investimentos imobiliários realizados ao longo de 2025 representam 65% do total da carteira do Fundo), verifica-se uma maior exposição do Fundo a consumos energéticos e, conseqüentemente, um incremento substancial na emissão de GEE.

Indicadores de Sustentabilidade	Dez 2024 (%)	Dez 2025 (%)	Varição no indicador 2024/ 2025	Cobertura (%)	Varição na cobertura 2024/ 2025
Certificados Energéticos A a B- (em %)	40%	49,8%	10%	76%	2%
Energia Renovável no local (em média dos ativos imobiliários em % do valor)	5%	1,7%	(3%)	76%	2%
Contratos com Cláusulas de Sustentabilidade (em % do total)	59%	28,2%	(31%)	100%	0%
GEE (toneladas CO2/ano)	1606	7575	5967	76%	2%
Exposição a combustíveis fósseis	7%	7,3%	0%	100%	0%

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

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

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

**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, 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/>

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) a 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 propriedade do 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 portfólio imobiliário através da promoção do uso eficiente da energia na gestão e exploração dos imóveis, procurando implementar iniciativas de transição energética e de 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 realizar pelo Fundo, 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	7,3%	<p>Esta % deve-se ao investimento em 2 postos de abastecimento de combustíveis, bem como num ativo logístico que possui um posto de abastecimento de combustível para as viaturas pesadas de serviço.</p> <p>Apesar de não serem imóveis de extração, armazenamento, transporte ou produção, são ativos imobiliários que estão expostos a combustíveis fósseis.</p>
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	25,7%	<p>Considerando que 49,8% dos imóveis são ativos eficientes e 24,5% são ativos isentos de obrigação legal de certificação energética.</p> <p>A informação foi recolhida através da Certificação Energética dos Edifícios.</p>
Emissão de gases com efeito de estufa (Indicador Adicional)	Emissões de GEE	Emissões totais de GEE geradas por ativos imobiliários (em toneladas por ano)	7575	<p>Foi considerada 75% da carteira.</p> <p>A informação foi recolhida através da Certificação Energética dos Edifícios</p>



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

### Quais foram os principais investimentos deste produto financeiro?

Investimentos mais avultados	Setor	% de ativos	País
PCORE-33	Escritórios	16,92%	Espanha
PCORE-37 (esc.)	Escritórios	9,70%	Portugal
PCORE-35	Retalho	8,57%	Portugal
PCORE-37 (log.)	Logística	6,43%	Portugal
PCORE-30	Escritórios	5,17%	Portugal
PCORE-31	Logística	5,13%	Portugal
PCORE-36	Logística	4,67%	Espanha
PCORE-41	Logística	4,35%	Portugal
PCORE-39	Logística	4,02%	Portugal

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

Os principais investimentos realizados ao longo do ano de 2025 representam 65,0% do total da carteira de ativos imobiliários que constituem o portefólio do Fundo até à referida data.



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

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

Todos os investimentos do Fundo promovem características ambientais e sociais. 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 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.



#1 Alinhados com outras características A/S inclui os investimentos do produto financeiros usados para obter as características ambientais ou sociais promovidas pelo produto financeiro

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?

Escritórios	31,74%
Logística	24,76%
Retalho	8,53%

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 gas fóssil e/ou a energia nuclear que cumprem a taxonomia da UE?

Sim  
X Não

Gas Fóssil

Energia nuclear

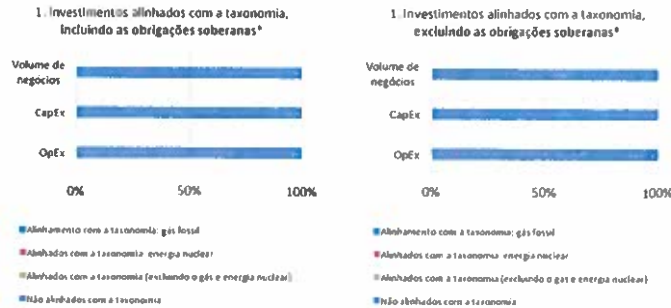
As atividades alinhadas pela taxonomia são expressas em percentagem:

- 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 (emissão 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.

Os 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 UE.

### Qual é 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 UE<sup>1</sup> com os investimento realizados em períodos de referência anteriores.

Não aplicável.

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

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

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

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

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

Não aplicável.



Handwritten signature in blue ink.



**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 tal 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 Square, e de assegurar a divulgação e 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 A/S 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?*

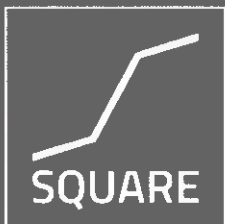
Não aplicável.

*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-  
p  
h  
+  
S  
A





Asset Management

# Demonstrações Financeiras

---

## Balanço

h.  
P  
L  
+  
S  
A.



(Valores em euros)

Balanço

Data: 31/12/2025

Código	Designação	ATIVO				CAPITAL E PASSIVO						
		Notas	Bruto	Mv/AF	2025	2024	Líquido	Líquido	Código	Designação	Notas	Períodos
											2025	2024
	ATIVOS IMOBILIÁRIOS											
31	Terrenos	1 e 3	-	-	-	-	61.400					
32	Construções	1 e 3	277.266.360	11.303.398	2.015.079	286.554.678	86.679.777	61	Unidades de Participação	2	265.763.049	100.489.579
	TOTAL DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS		277.266.360	11.303.398	2.015.079	286.554.678	86.741.177	62	Variações Patrimoniais	2	53.591.166	12.848.488
								64	Resultados Transiitórios	2	8.788.860	4.552.789
								66	Resultados Líquidos do Período	2	14.936.189	4.236.071
412	CONTAS DE TERCEIROS								TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO		343.079.265	122.126.927
413+ +419	Devedores por rendas vencidas	8	1.243.483			1.243.483	200.236		AJUSTAMENTOS E PROVISÕES		20.515	46.305
	Outras contas de devedores		2.532.609			2.532.609	9.530	47	Ajustamentos de dívidas a receber	8 e 11	187.837	117.057
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER		3.776.092			3.776.092	209.766	48	Provisões acumuladas	8 e 11	208.352	163.362
	DISPONIBILIDADES								TOTAL DAS PROVISÕES ACUMULADAS			
12	Depósitos à ordem	7	41.539.502			41.539.502	7.828.178		CONTAS DE TERCEIROS			
13	Depósitos a prazo e com pré-aviso	7	70.000.000			70.000.000	37.500.000	423	Comissões e Outros Encargos a Pagar	14.6	574.776	91.473
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES		111.539.502			111.539.502	45.328.178	424+ +429	Outras Contas de Credores	10 e 14.6	56.265.067	9.978.649
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS								TOTAL DOS VALORES A PAGAR		56.839.843	10.070.122
51	Acréscimo de proveitos		419.415			419.415	24.295.1	53	Acréscimos de Custos		1.486.826	244.694
52	Despesas com Custo Diferido	14.7	445.395			445.395	106.845	56	Recetas com Proveito Diferido	14.8	1.130.682	352.886
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		9.886			9.886	332.468	58	Outros Acréscimos e Diferimentos		3.393	
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS		874.696			874.696	682.264		TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS		2.617.508	600.974
	TOTAL DO ATIVO		393.456.649	11.303.398	2.015.079	402.744.968	132.961.385		TOTAL DO PASSIVO		59.665.702	10.834.458
									TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO E DO PASSIVO		402.744.968	132.961.385

Lisboa, 30 de abril de 2026

O Contabilista Certificado,

(Vanda Saraiva)  
(CC nº 26398)

A Administração,

(Luis Fernando M. Torres Souto)

(Luísa Augusta M. Bordado)

(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)

(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

# Demonstrações Financeiras

---

## Demonstração dos Resultados

h-  
S  
P  
L  
+A



		Demonstração dos resultados				PROVEITOS E GANHOS							
		CUSTOS E PERDAS		Período		Código		Designação		Notas		Período	
				2025	2024					2025	2024		
Código	Designação	Notas											
711+718	CUSTOS E PERDAS CORRENTES												
	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS												
	De Operações Correntes	5,627	3,277	811+818						1,051,628	466,362		
	COMISSÕES												
723	Em Ativos Imobiliários	14,1	84,870	833						8,830,097	2,105,417		
724+728	Outras, de Operações Correntes	14,1	3,230,453		895,680								
733	PERDAS OPER. FINANCEIRAS E AT. IMOBILIÁRIOS												
	Em Ativos Imobiliários	14,2	2,527,939	851	875,455								
	IMPOSTOS												
7411+7421	Impostos Sobre o Rendimento	14,3	-										
7412+7422	Impostos Indiretos	14,3	257,347	87	85,126								
7418+7428	Outros Impostos	14,3	270,766		90,624								
751	PROVISÕES DO EXERCÍCIO												
	Ajustamento de dívidas a receber	11	52,780	883	21,480								
752	Provisões para Encargos	11	72,037	884, 888	68,825								
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	14,4	654,163		301,715								
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)		7,155,983		2,362,524								
783	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS												
	Perdas de Exercícios Anteriores		128,517		56,357								
784, 788	Outras Perdas Eventuais		-		379								
	TOTAL CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)		128,517		56,736								
66	Resultado Líquido do Período (se>0)	2	14,936,189	66	4,943,558								
	TOTAL		22,220,689		6,655,331								
(8x2)-(7x2)-(7x3)	Resultados da Carteira de Títulos		-		-								
(8x3+86)-(7x3)-76	Resultados de Ativos Imobiliários		17,456,868	D-C	4,943,558								
8x9-7x9	Resultado das Operações Extrapatrimoniais		-	B-D-A-Cx-74	-								
B-A+742	Resultados Correntes		14,908,433		4,287,929								
	Resultado Líquido do Período (se>0)	2	14,936,189		4,943,558								
	TOTAL		22,220,689		6,655,331								
	Resultado Líquido do Período (se<0)		-		-								
	TOTAL		22,220,689		6,655,331								

Lisboa, 30 de abril de 2026

O Contabilista Certificado,

 (Vanda Saraiva)  
 ICC nº 26398

A Administração,

 (Luís Fernando M. Torres Souto)  
 (Luís Miguel Rodrigues Nunes)

(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

6-  
8  
8  
L  
+  
A!

## Demonstrações Financeiras

---

### Demonstração dos Fluxos Monetários



(Valores em euros)	Demonstração dos Fluxos Monetários		Date: 31/12/2025
	DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	Período 2025	Período 2024
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO</b>			
<i>Recebimentos</i>			
Subscrição de unidades de participação	210.165.335	67.477.938	
Comissões de resgate	43.108	18.520	
<i>Pagamentos</i>			
Resgate de unidades de participação	4.149.186	3.561.781	
	<b>Fluxo das operações sobre unidades do fundo</b>	<b>206.059.257</b>	<b>63.934.677</b>
<b>OPERAÇÕES COM ATIVOS IMOBILIÁRIOS</b>			
<i>Recebimentos</i>			
Alienação de ativos imobiliários	1.035.000	367.500	
Rendimento de ativos imobiliários	15.092.010	4.389.637	
Outros recebimentos de ativos imobiliários	-	3.716	
<i>Pagamentos</i>			
Aquisição de ativos imobiliários	141.304.439	37.584.688	
Comissões em ativos imobiliários	183.218	-	
Despesas correntes (FSE) com ativos imobiliários	2.439.680	64.1.118	
Outros pagamentos de ativos imobiliários	8.475.680	2.852.069	
	<b>Fluxo das operações sobre ativos imobiliários</b>	<b>(136.276.007)</b>	<b>(36.317.022)</b>
<b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>			
<i>Recebimentos</i>			
Juros de depósitos bancários	913.800	327.789	
Outros recebimentos correntes	883	44.1.993	
<i>Pagamentos</i>			
Comissão de gestão	1.592.682	683.149	
Comissão de depositário	163.583	60.680	
Impostos e taxas	2.715.513	575.919	
Outros pagamentos correntes	14.832	53.489	
	<b>Fluxos das operações de gestão corrente</b>	<b>(3.571.927)</b>	<b>(603.455)</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>			
<i>Recebimentos</i>			
Ganhos extraordinários	-	334	
<i>Pagamentos</i>			
Perdas extraordinárias	-	379	
	<b>Fluxo das operações eventuais</b>	<b>-</b>	<b>(45)</b>
Saldo dos fluxos monetários do período.....(A)	66.211.324	27.014.155	
Disponibilidades no início do período.....(B)	45.328.178	18.314.023	
Disponibilidades no fim do período.....(C)=(B)+(A)	111.539.502	45.328.178	

Lisboa, 30 de abril de 2026

O Contabilista Certificado,



(Vanda Saraiva)  
(CC n.º 26398)



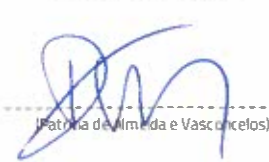
(Pedro Gabriel F. B. Coelho)

 A Administração,  

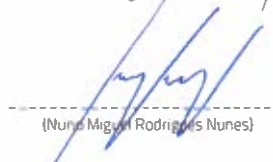

(Luísa Augusta M. Bordado)



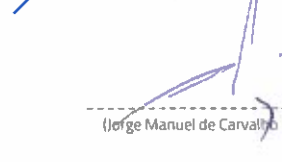
(Luís Fernão M. Torres Souto)



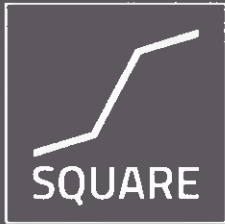
(Patrícia de Almeida e Vasconcelos)



(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)



(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

# Anexo às Demonstrações Financeiras

---

h-  
P  
L  
+  
S  
A

**PROPERTY CORE REAL ESTATE FUND****FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO ABERTO****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 (RRGA) de 29 de dezembro, da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), que concretiza o Regime da Gestão de Ativos (RGA) e que revogou integralmente o Regulamento n.º 2/2015.

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

**Constituição e Atividade do Fundo**

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

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

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

O Novo Banco, S.A. assume a função de Banco Depositário do Fundo.

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

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

### Base de apresentação das contas

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

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

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

### Principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos

#### a) Especialização dos exercícios

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

#### b) Imóveis

O RGA e o RRGGA, determinam as regras para a valorização dos imóveis em carteira.

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

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

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

### c) Unidades de participação

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

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

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

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

A periodicidade das subscrições, de ambas as classes, é diária. O valor da unidade de participação para efeitos de subscrição é o valor conhecido e divulgado, no sítio da CMVM, no dia útil seguinte à data do respetivo pedido. O pedido de subscrição é assim efetuado a preço desconhecido.

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

- **Bimestral** – para as unidades de participação da **classe A**, detidas por investidores não profissionais. O pedido de resgate, devidamente cumpridos os prazos estabelecidos para o efeito, terá como data de referência o último dia dos meses de fevereiro, abril, junho, agosto, outubro e dezembro de cada ano civil, e desde que cumpridos os prazos estabelecidos para os pedidos de resgate, conforme tabela infra:

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

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

O valor do resgate das Unidades de Participação da classe A e da Classe B terão como referência o valor da unidade de participação calculada no último dia útil dos meses referidos, sendo o valor

L - P

conhecido e divulgado no primeiro dia útil dos meses imediatamente subsequentes. O pedido de resgate é assim efetuado a preço desconhecido.

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

#### **d) Comissões de gestão e de depositário**

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

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

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

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

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

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

#### **e) Imposto sobre o rendimento**

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

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

Em simultâneo, (i) os gastos relacionados com os rendimentos mencionados, (ii) os gastos que não são fiscalmente dedutíveis em sede de IRC e (iii) os rendimentos, descontos e gastos relativos a

⊕  
L  
A



comissões de gestão e outras comissões que revertam a favor dos OIC, não contribuem para a determinação do lucro tributável, na esfera do OIC.

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

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

#### **f) Imposto do Selo**

O Fundo suporta um encargo em sede de imposto do selo, cujo cálculo incide na aplicação da taxa de 0,0125% calculada sobre o ativo líquido global do OIC, em cada trimestre, sendo que o imposto apurado é liquidado trimestralmente.

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

## Nota 1 - Valias Potenciais em Imóveis

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

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

Imóveis	Valor Contabilístico (A)	Média dos valores das avaliações (B)	Diferença (B)-(A)
<b>Imóveis situados em território nacional</b>			
Loulé - Quinta do Lago, 3 frações	2.654.150	2.654.150	-
Lisboa - Av. Duque de Ávila, n.º 185, 4 frações	1.361.800	1.361.800	-
Odivelas - Colinas do Cruzeiro, 1 fração	529.600	529.600	-
Valongo - Rua Eduardo Joaquim Reis Pereira, 1 fração	1.800.000	1.800.000	-
Ponte de Sor - Pingo Doce, 1 fração	3.472.200	3.472.200	-
Vila Nova de Gaia - Lugar do Moeiro, Travessa de Gondinhães, 1 fração	4.342.650	4.342.650	-
Benavente - Estrada Nacional 118, KM 38, Casa do Carvão, 1 fração	3.260.850	3.260.850	-
Porto - Estrada da Circunvalação, n.º 8706, 1 fração	558.450	558.450	-
Castelo Branco - Cruz do Montalvão, 1 fração	3.754.500	3.754.500	-
Quinta do Anjo - Rua Venâncio da Costa Lima, 1 fração	2.005.000	2.005.000	-
Massamá - Casal do Olival, 1 fração	5.901.350	5.901.350	-
Quinta do Lago - Rua Capitão Leitão 97 e 97 A, 1 fração	777.500	777.500	-
Loures - Rua da Guiné 26, 3 frações	9.226.500	9.226.500	-
Angra do Heroísmo - Hotel Caracol, 1 fração	8.801.750	8.801.750	-
Sesimbra - Quinta do Conde, 1 fração	6.790.000	6.790.000	-
Algueirão - Cavaleira, 1 fração	4.881.450	4.881.450	-
Argemil - Lugar de Argemil, 1 fração	9.585.500	9.585.500	-
Coimbra - Sé Nova, 1 fração	2.145.450	2.145.450	-
Queluz - Belas, 1 fração	2.369.000	2.369.000	-
Porto - Santa Catarina, 1 fração	14.801.300	14.801.300	-
Famalicao - Bente, 2 frações	14.709.700	14.709.700	-
Tavagueira - Lanka Parque, 3 frações	6.230.000	6.230.000	-
Carcavelos - Sassoeiros, 1 fração	2.213.000	2.213.000	-
Santo Ildefonso - Bonjardim Retail, 15 frações	24.571.000	24.571.000	-
Outurela - Parque Holanda, 491 frações	46.237.104	47.526.250	1.289.146
Carnaxide - Quinta do Paizinho, 1 fração	2.691.755	2.836.950	145.195
Esgueira - Quinta dos Lares, 4 frações	11.518.580	11.651.000	132.420
Vale da Ota - Casal Maria Magra, 1 fração	12.466.089	12.640.800	174.711
<b>Imóveis situados em Estados da União Europeia</b>			
Cadiz - Garcia Carrera, 7 frações	2.568.800	2.568.800	-
Majadahonda - Avd. Navaluenga, 1 fração	1.376.850	1.376.850	-
Usúrbil - Urbil - Txikierdi Auzoa 7, 1 fração	5.107.150	5.107.150	-
Granada - Pl La Fuente, Calle Cadiz n.º 1, 1 fração	1.457.050	1.457.050	-
Madrid - Pollensa, 82 frações	4.534.550	4.534.550	-
Barcelona - Ocean, 1 fração	48.474.350	48.474.350	-
Guadalajara - Cabanillas, 2 frações	13.379.700	13.379.700	-
<b>Total</b>	<b>286.554.678</b>	<b>288.296.150</b>	<b>1.741.472</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.

A diferença apresentada na última coluna refere-se aos novos imóveis que ainda se encontram registados pelo respetivo valor de aquisição, mantendo-se assim até à realização da primeira avaliação (ver alínea b), do resumo dos principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos).

## Nota 2 - Unidades de Participação e Capital do Fundo

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

Descrição	No Início	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Resultado do Período	No Fim
Valor Base	100.489.579	168.617.882	(3.344.412)	-	-	265.763.049
Diferença em subscrições e resgates	12.848.488	41.547.453	(804.775)	-	-	53.591.166
Resultados acumulados	4.552.789	-	-	4.236.071	-	8.788.860
Resultados do período	4.236.071	-	-	(4.236.071)	14.936.189	14.936.189
<b>SOMA</b>	<b>122.126.927</b>	<b>210.165.335</b>	<b>(4.149.186)</b>	<b>-</b>	<b>14.936.189</b>	<b>343.079.265</b>
Nº de unidades de participação	10.048.957,5930	16.861.788,2030	(334.441,1620)			26.576.304,1859
Valor da unidade de participação	12,1532	12,4640	12,4063			12,9092

**Nota 3 – Ativos Imobiliários****A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2025**

Descrição	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	Município	Localização	País
<b>1 - IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UNIÃO EUROPEIA</b>											
<b>1.4. Construções Acabadas</b>											
<b>1.4.1. Arrendadas</b>											
<b>Comércio</b>											
1 Fr. Colinas do Cruzeiro	275	04-06-2021	506.096	14-08-2025	522.000	14-08-2025	537.200	529.600	Odivelas	Portugal	Portugal
7 Fr. Garcia Carrera	785	27-10-2021	2.396.188	14-08-2025	2.447.600	14-08-2025	2.690.000	2.568.800	Cadiz	Espanha	Espanha
1 Fr. Avd. Navaluenga	944	27-10-2021	1.341.759	14-08-2025	1.323.700	14-08-2025	1.430.000	1.376.850	Majadahonda	Espanha	Espanha
1 Fr. Pingo Doce	2.490	04-03-2022	3.278.735	12-11-2025	3.457.000	12-11-2025	3.487.400	3.472.200	Ponte de Sor	Portugal	Portugal
1 Fr. Estrada da Circunvalação, n.º 8706	183	21-09-2022	592.625	14-08-2025	557.000	14-08-2025	559.900	558.450	Porto	Portugal	Portugal
1 Fr. Cruz do Montalvão	3.550	27-04-2023	3.934.888	14-08-2025	3.739.000	14-08-2025	3.770.000	3.754.500	Castelo Branco	Portugal	Portugal
1 Fr. Quinta do Anjo	891	27-04-2023	1.937.489	14-08-2025	1.990.000	14-08-2025	2.020.000	2.005.000	Palmela	Portugal	Portugal
1 Fr. Casal do Olivai	1.382	20-06-2023	5.448.949	14-08-2025	5.891.700	14-08-2025	5.911.000	5.901.350	Sintra	Portugal	Portugal
1 Fr. Rua Capitação Leitão 97 e 97 A,	339	25-05-2023	683.460	14-08-2025	765.000	14-08-2025	790.000	777.500	Almada	Portugal	Portugal
1 Fr. Cavaleira	4.966	15-10-2024	4.847.894	14-08-2025	4.871.900	14-08-2025	4.891.000	4.881.450	Sintra	Portugal	Portugal
3 Fr. Lankia Parque	7.833	28-04-2025	5.915.899	14-08-2025	6.040.000	14-08-2025	6.420.000	6.230.000	Albufeira	Portugal	Portugal
15 Fr. Bonjardim Retail	3.258	03-07-2025	16.441.747	12-11-2025	16.885.000	12-11-2025	17.576.000	17.230.500	Porto	Portugal	Portugal
1 Fr. Quinta do Paizinho	1.838	29-09-2025	2.691.755	29-08-2025	2.713.900	29-08-2025	2.960.000	2.691.755	Oeiras	Portugal	Portugal
<b>Turístico</b>											
1 Fr. Hotel Caracol	10.405	31-07-2024	8.386.160	12-11-2025	8.630.500	12-11-2025	8.973.000	8.801.750	Ilha Terceira	Portugal	Portugal
<b>Serviços</b>											
1 Fr. Quinta do Lago	1.123	29-12-2020	2.218.809	12-11-2025	2.546.800	12-11-2025	2.591.000	2.568.900	Loulé	Portugal	Portugal
1 Fr. Quinta do Conde	3.722	23-07-2024	6.446.837	12-11-2025	6.661.000	12-11-2025	6.919.000	6.790.000	Setúbal	Portugal	Portugal
9 Fr. Pollensa	2.517	08-08-2024	3.749.489	12-11-2025	4.046.500	12-11-2025	4.212.300	4.129.400	Madrid	Espanha	Espanha
1 Fr. Sé Nova	720	29-01-2025	2.011.025	12-11-2025	2.120.000	12-11-2025	2.170.900	2.145.450	Combra	Portugal	Portugal
1 Fr. Belas	1.860	29-01-2025	2.278.291	12-11-2025	2.358.000	12-11-2025	2.380.000	2.369.000	Queluz	Portugal	Portugal
1 Fr. Santa Catarina	6.572	25-02-2025	14.650.305	14-08-2025	14.779.000	14-08-2025	14.823.600	14.801.300	Porto	Espanha	Espanha
1 Fr. Ocean	16.890	28-05-2025	46.114.840	12-11-2025	48.469.700	12-11-2025	48.479.000	48.474.350	Barcelona	Portugal	Portugal
1 Fr. Sassoleiros	1.732	26-05-2025	2.155.435	12-11-2025	2.206.000	12-11-2025	2.213.000	2.206.000	Cascais	Portugal	Portugal
3 Fr. Bonjardim Retail	550	03-07-2025	4.820.042	12-11-2025	4.897.000	12-11-2025	4.936.000	4.916.500	Porto	Portugal	Portugal
17 Fr. Parque Holanda	12.773	13-11-2025	19.621.803	25-08-2025	18.256.800	25-08-2025	20.299.900	19.621.803	Oeiras	Portugal	Portugal
<b>Industrial</b>											
1 Fr. Rua Eduardo Joaquim Reis Pereira	3.257	22-02-2022	1.329.347	12-11-2025	1.787.000	12-11-2025	1.813.000	1.800.000	Valongo	Portugal	Portugal
1 Fr. Lugar do Moero, Travessa de Gondimães	5.600	12-04-2022	4.051.614	14-08-2025	4.331.000	14-08-2025	4.354.300	4.342.650	Vila Nova de Gaia	Portugal	Portugal
1 Fr. Estrada Nacional 118, KM 38, Casa do Carvão	19.289	30-08-2022	3.088.226	12-11-2025	3.214.000	12-11-2025	3.307.700	3.260.850	Benavente	Portugal	Portugal
3 Fr. Rua da Guiné, 26	6.271	28-02-2024	9.093.483	14-08-2025	8.976.000	14-08-2025	9.477.000	9.226.500	Loures	Portugal	Portugal
1 Fr. Lugar de Argemil	12.723	20-12-2024	9.303.012	12-11-2025	9.565.000	12-11-2025	9.606.000	9.585.500	Porto	Portugal	Portugal
2 Fr. Farnalhão	24.927	27-03-2025	14.280.663	14-08-2025	14.521.800	14-08-2025	14.897.600	14.709.700	Vila Nova de Farnalhão	Portugal	Portugal
10 Fr. Parque Holanda	18.275	13-11-2025	18.353.412	25-08-2025	18.699.280	25-08-2025	20.495.100	18.353.412	Oeiras	Portugal	Portugal
4 Fr. Quinta dos Lares	18.790	28-10-2025	11.518.590	29-09-2025	11.342.000	29-09-2025	12.000.000	11.518.580	Aveiro	Portugal	Portugal
1 Fr. Casal Maria Magra	8.697	27-11-2025	12.466.089	17-11-2025	12.500.000	17-11-2025	12.781.600	12.466.089	Atenquer	Portugal	Portugal
<b>Logística</b>											
1 Fr. Pl La Fuente, Calle Cadiz nº 1	1.512	07-03-2024	1.482.950	14-08-2025	1.440.000	14-08-2025	1.474.100	1.457.050	Granada	Espanha	Espanha
2 Fr. Cabanillas	17.084	23-07-2025	12.607.118	12-11-2025	13.240.900	12-11-2025	13.518.500	13.379.700	Guadalajara	Espanha	Espanha
								268.909.440			

*a transportar*

A



		Transporte								268.909,440	
<b>Outros</b>											
2 Fr. Quinta do Lago	137	29-12-2020	80.346	12-11-2025	81.500	12-11-2025	89.000		Loulé	85.750	Portugal
1 Fr. Urbil - Txikiardi Auzoa, 7	1.706	28-07-2022	4.766.450	12-11-2025	5.094.400	12-11-2025	5.119.900		Usúrbil	5.107.150	Espanha
73 Fr. Pollensa	1.095	08-08-2024	4.09.279	12-11-2025	394.200	12-11-2025	4.16.100		Madrid	405.150	Espanha
401 Fr. Parque Holanda	5.013	13-11-2025	3.850.245	25-08-2025	3.919.560	25-08-2025	3.995.200		Oeiras	3.850.245	Portugal
<b>1.4.2. Não Arrendadas</b>											
<b>Comércio</b>											
1 Fr. Bonjardim Retail	106	03-07-2025	881.084	12-11-2025	943.000	12-11-2025	944.000		Porto	943.500	Portugal
<b>Serviços</b>											
2 Fr. Av Duque de Ávila, n.º 185	405	28-04-2021	1.343.932	14-08-2025	1.291.600	14-08-2025	1.330.000		Lisboa	1.310.800	Portugal
1 Fr. Bonjardim Retail	135	03-07-2025	1.398.652	12-11-2025	1.468.000	12-11-2025	1.493.000		Porto	1.480.500	Portugal
6 Fr. Parque Holanda	2.326	13-11-2025	3.803.634	25-08-2025	4.065.500	25-08-2025	4.087.600		Oeiras	3.803.634	Portugal
<b>Industrial</b>											
1 Fr. Parque Holanda	218	13-11-2025	76.114	25-08-2025	67.600	25-08-2025	72.600		Oeiras	76.114	Portugal
<b>Outros</b>											
2 Fr. Av. Duque de Ávila, n.º 185	25	28-04-2021	49.715	14-08-2025	50.000	14-08-2025	52.000		Lisboa	51.000	Portugal
56 Fr. Parque Holanda	700	13-11-2025	531.895	25-08-2025	519.760	25-08-2025	573.600		Oeiras	531.895	Portugal
										<b>Total</b>	
										<b>286.554.678</b>	

Handwritten signatures and initials: S, A, and others.

## Nota 6 – Derrogação às Disposições do PCFII

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

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

## Nota 7 – Discriminação da Liquidez do Fundo

Descrição	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Depósitos à ordem	7.828.178			4.1539.502
Depósitos a prazo e com pré-aviso	37.500.000	199.500.000	(167.000.000)	70.000.000
<b>Total</b>	<b>45.328.178</b>	<b>199.500.000</b>	<b>(167.000.000)</b>	<b>111.539.502</b>

## Nota 8 – Dívidas de cobrança duvidosa

Em 31 de dezembro de 2025, a rubrica Devedores por rendas vencidas apresenta um saldo de 1.243.483 euros (31 de dezembro de 2024: 200.336 euros) referente a adiantamento de clientes e a rendas em atraso que se encontra parcialmente provisionado no montante total de 20.515 euros (31 de dezembro de 2024: 46.305 euros), pelo facto de as rendas se apresentarem de difícil cobrança (ver detalhe na Nota 11).

## Nota 9 – Valores comparativos

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

## Nota 10 – Dívidas a terceiros cobertas por garantias

A 31 de dezembro de 2025, a rubrica de Outras Contas de Credores, no valor total de 56.265.067 euros (31 de dezembro de 2024: 9.978.649 euros), incluía um montante de 53.343.133 euros (31 de dezembro de 2024: 9.618.088 euros), respeitante a valores a liquidar da compra de imóveis. A liquidação destes valores está assegurada pela prestação de garantias reais (ver Notas 13 e 14.6):

Entidade	Valor	Garantias Prestadas	
		Natureza	Valor
Banco Santander Totta, S.A.	-	Penhor	2.350.000
Banco Santander Totta, S.A.	10.903.725	Hipoteca	10.903.725
Caixa Geral de Depósitos, S.A.	2.962.826	Hipoteca	3.675.978
Banco BPI, S.A.	24.600.000	Hipoteca	24.600.000
FIIF Imodesenvolvimento	14.876.582	Hipoteca	21.252.260
<b>Total</b>	<b>53.343.133</b>		<b>62.781.963</b>

## Nota 11 – Ajustamentos e provisões

Em 31 de dezembro de 2025, os ajustamentos e provisões são as que abaixo se descrevem:

	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções / Utilizações	Saldo Final
Ajustamentos para crédito vencido	46.305	52.780	78.570	20.515
Provisões para encargos	117.057	72.037	1.258	187.837
<b>Total</b>	<b>163.362</b>	<b>124.818</b>	<b>79.828</b>	<b>208.352</b>

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

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

## Nota 12 – Retenção de Impostos

No decurso do exercício de 2025 não foram efetuadas retenções na fonte sobre os rendimentos prediais obtidos pelo Fundo, devido à dispensa de retenção na fonte de imposto sobre esses rendimentos, quando obtidos por fundos de investimento imobiliário, de acordo com a legislação em vigor. Relativamente ao conjunto dos impostos suportados pelo Fundo ver a Nota 14.3.

## Nota 13 – Responsabilidades assumidas por e para com terceiros

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

Descrição	Montantes (Euros)	
	No Início	No Fim
Valores cedidos em garantia	12.373.428	62.781.963
Valores recebidos em garantia	1.225.397	4.336.522
<b>Total</b>	<b>13.598.825</b>	<b>67.118.485</b>

### Valores cedidos em garantia

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

Imóvel	Montante
<b>Hipotecas</b>	
Rua da Guiné, 26	1.903.725
Quinta do Conde	3.675.978
Santa Catarina	9.000.000
Ocean - Barcelona	24.600.000
Parque Holanda	21.252.260
<b>Penhor</b>	
Urbil - Txikiardi Auzoa, 7	2.350.000
<b>Total</b>	<b>62.781.963</b>

W-  
S  
A

### Valores recebidos em garantia

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

Imóvel	Montante
Lugar do Moeiro, Travessa de Gondinhães	270.000
Rua da Guiné, 26	274.833
Pl La Fuente, Calle Cadiz n.º 1	99.580
Hotel Caracol	580.984
Santa Catarina	314.538
Famalicão	1.177.256
Bonjardim Retail	63.991
Cabanillas	406.549
Parque Holanda	215.164
Quinta do Paizinho	93.627
Casal Maria Magra	840.000
<b>Total</b>	<b>4.336.522</b>

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

### 14.1 Comissões

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

Descrição	2025	2024
Comissão de intermediação	84.870	20.341
Comissão de gestão	2.945.235	795.334
Comissão de depositário	211.374	74.180
Taxa de supervisão	73.020	25.665
Outras comissões	823	501
<b>Total</b>	<b>3.315.323</b>	<b>916.021</b>

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

### 14.2 Perdas em operações financeiras e ativos imobiliários

Descrição	2025	2024
Perdas em ativos imobiliários	2.527.939	875.455
<b>Total</b>	<b>2.527.939</b>	<b>875.455</b>

Na rubrica de Perdas em ativos imobiliários estão registadas as menos valias potenciais, no total de 2.527.939 euros (Em 31 de dezembro de 2024: 875.455 euros) resultantes de desvalorizações decorrentes da aplicação dos critérios constantes do novo quadro legal e regulamentar, conforme descrito na alínea b) da Nota Introdutória.

### 14.3 Impostos

O montante registado em Impostos é decomposto como segue:

Descrição	2025	2024
Impostos indiretos		
Imposto do selo	257.347	85.126
Outros impostos		
Imposto municipal sobre imóveis	270.766	90.624
<b>Total</b>	<b>528.113</b>	<b>175.750</b>

### 14.4 Fornecimentos e Serviços Externos

A rubrica de Fornecimentos e Serviços Externos apresenta em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024 os seguintes montantes:

Descrição	2025	2024
Avaliações dos ativos imobiliários	210.547	109.981
Seguros	170.329	60.308
Despesas de condomínio	97.656	39.149
Despesas de conservação e reparação	76.601	57.133
Custos com Caução	30.107	-
Despesas comuns	13.579	-
Consultoria	17.536	-
Auditoria	16.980	22.091
Contencioso e notariado	10.137	6.760
Serviços de Vistoria Técnica	5.850	-
Taxas e Licenças	1.915	-
Certificados Energéticos	1.581	-
Consultoria Jurídica	600	-
Higiene e Limpeza	531	-
Água	202	-
Projetos e estudos	-	6.150
Outros fornecimentos e serviços externos	12	143
<b>Total</b>	<b>654.163</b>	<b>301.715</b>

## 14.5 Proveitos e ganhos correntes

Descrição	2025	2024
Juros e proveitos equiparados	1.051.628	466.362
Ganhos em ativos imobiliários	8.830.097	2.105.417
Reversões de ajustamentos e de provisões	79.828	17.889
Rendimentos de ativos imobiliários	11.893.743	4.035.653
Outros proveitos e ganhos correntes	209.121	25.132
<b>Total</b>	<b>22.064.416</b>	<b>6.650.453</b>

O valor de juros e proveitos equiparados dizia respeito a juros de depósitos a prazo.

Os ganhos em operações financeiras e ativos imobiliários dizem respeito:

- (i) às mais valias potenciais reconhecidas dos imóveis em carteira, as quais correspondem à diferença favorável entre os valores de aquisição e a média dos valores das reavaliações (ver Nota 14.2), no montante de 8.732.274 euros (2024: 2.072.333 euros);
- (ii) às mais valias, face ao valor em balanço, realizadas com a alienação de ativos imobiliários num total de 97.374 euros (2024: 33.084 euros).

Em 31 de dezembro de 2024, o montante registado na rubrica rendimentos de ativos imobiliários incluía tanto as rendas provenientes dos imóveis como os valores refaturados aos inquilinos relacionados com serviços suportados por estes (25.111 euros). No exercício findo em 31 de dezembro de 2025, procedeu-se à reclassificação dos valores relativos a refaturações de serviços a inquilinos, de forma a refletir com maior rigor a natureza económica das operações. Assim, a rubrica rendimentos de ativos imobiliários passou a evidenciar exclusivamente os valores correspondentes às rendas dos imóveis, sendo os montantes associados às refaturações reconhecidos na rubrica outros proveitos e ganhos correntes (165.736 euros).

## 14.6 Contas de terceiros do passivo

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

Descrição	2025	2024
Comissões e outros encargos a pagar		
Comissões de gestão	566.340	85.886
Taxa de supervisão	8.436	5.587
<b>Sub-total</b>	<b>574.776</b>	<b>91.473</b>
Outras contas de credores		
Imposto sobre o valor acrescentado	374.578	3.015
Valores a regularizar da compra de imóveis	53.343.133	9.618.088
Outros	2.547.357	357.546
<b>Sub-total</b>	<b>56.265.067</b>	<b>9.978.649</b>
<b>Total</b>	<b>56.839.843</b>	<b>10.070.122</b>

O montante registado na rubrica "Valores a regularizar da compra de imóveis", diz respeito a pagamentos diferidos na compra de imóveis. De acordo com o plano de pagamento estipulado nas escrituras de compra e venda, deste valor (i) 16.835.138 euros serão liquidados durante o

exercício de 2026, (ii) 21.631.413 euros serão liquidados durante o exercício de 2027, e (iii) os restantes 14.876.582 euros serão liquidados no exercício de 2029. De salientar que os montantes em questão estão cobertos por garantias reais sobre os imóveis em questão (ver Notas 10 e 13).

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

#### 14.7 Despesas com custo diferido

Descrição	2025	2024
Seguros	368.545	77.556
Avaliação de ativos imobiliários	76.849	29.288
<b>Total</b>	<b>445.395</b>	<b>106.845</b>

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

#### 14.8 Receitas com proveito diferido

Descrição	2025	2024
Rua D. Pedro V e Rua do Vilar	-	24.271
Quinta do Lago	14.882	14.568
Colinas do Cruzeiro	3.037	-
Rua Eduardo Joaquim Reis Pereira	7.779	7.615
Pingo Doce - Ponte de Sor	18.393	43.757
Lugar do Moeiro, Travessa de Gondinhães	25.073	24.543
Estrada Nacional 118, KM 38, Casa do Carvão	16.715	16.362
Estrada da Circunvalação, n.º 8706	3.433	3.357
Cruz do Montalvão	20.275	19.847
Quinta do Anjo	10.355	14.093
Rua Capitão Leitão 97 e 97 A	4.042	-
Rua da Guiné 26	46.823	45.833
Hotel Caracol	48.014	46.957
Quinta do Conde	38.420	35.851
Cavaleira	26.309	-
Lugar de Argemil	57.039	55.833
Coimbra - Sé Nova	11.916	-
Queluz	13.517	-
Santa Catarina	83.097	-
Famalicão	87.957	-
Sassoeiros	12.500	-
Bonjardim Retail	107.009	-
Parque Holanda	323.299	-
Quinta do Paizinho	15.942	-
Quinta dos Lares	64.855	-
Casal Maria Magra	70.000	-
<b>Total</b>	<b>1.130.682</b>	<b>352.886</b>

h - 10, 2  
A

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

### Nota 15 – Quadro comparativo dos valores de inventário

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

	2025	2024	2023
Valor líquido da carteira de imóveis	286.554.678	86.741.177	42.519.367
Valor da unidade de participação	12,9092	12,1532	11,5220

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

O total das remunerações pagas pela Sociedade Gestora durante o exercício de 2025, calculado proporcionalmente ao valor líquido global dos organismos de investimento coletivo geridos pela Sociedade, é detalhado no quadro abaixo:

Descrição	Remunerações fixas	Remunerações Variáveis
Remunerações dos órgãos sociais		
Administração	845.034	89.651
Fiscalização	27.593	-
Remunerações dos empregados		
Com funções de controlo	255.003	17.050
Outros	2.733.716	310.743
<b>Total</b>	<b>3.861.345</b>	<b>417.444</b>

O número de colaboradores da Sociedade Gestora em 31 de dezembro de 2025 era o que abaixo se descreve:

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

### Nota 17 - Acontecimentos Subsequentes

Não existem factos relevantes ocorridos após 31 de dezembro de 2025 e até à data em que as demonstrações financeiras foram aprovadas para emissão, que devessem ser refletidos nas demonstrações financeiras, ou dados a conhecer, de forma a permitir uma correta 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 possa vir a 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 e no Médio Oriente, dependerão da duração e intensidade dos mesmos, 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, 30 de abril de 2026

O Contabilista Certificado,



-----  
(Vanda Saraiva CC 26398)


A Administração,



-----  
(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)



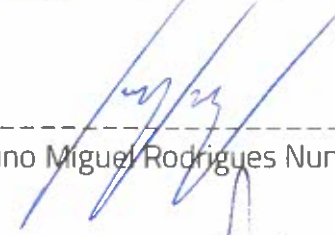
-----  
(Luísa Augusta Moura Bordado)



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



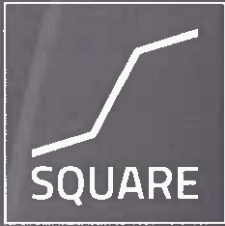
-----  
(Patrícia de Almeida e Vasconcelos)



-----  
(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)



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



Asset Management

# Relatório de Auditoria

---

h-  
P  
L  
+  
S  
A.



KPMG & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.  
Edifício FPM41 - Avenida Fontes Pereira de Melo, 41 - 15º  
1069-006 Lisboa - Portugal  
+351 210 110 000 | www.kpmg.pt

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Property Core Real Estate Fund – Fundo de Investimento Imobiliário Aberto** (o OIC) gerido pela **Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.** (“Entidade Gestora”), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 402.744.968 euros e um total de capital do OIC de 343.079.265 euros, incluindo um resultado líquido de 14.936.189 euros), a demonstração dos resultados, e a demonstração dos fluxos monetários relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do **Property Core Real Estate Fund – Fundo de Investimento Imobiliário Aberto** gerido pela **Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.** em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Organismos de Investimento Alternativo 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 OIC nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

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



## **Outras matérias**

As demonstrações financeiras referentes ao ano findo em 31 de dezembro de 2024, apresentadas para fins comparativos, foram auditadas por outra Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, que sobre elas emitiu uma Certificação Legal das Contas sem reservas e sem ênfases, datada de 27 de maio de 2025. A nossa aceitação como revisores oficiais de contas ocorreu a 23 de janeiro de 2026 para efetuarmos a revisão legal das contas do ano findo em 31 de dezembro de 2025.

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do OIC de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Organismos de Investimento Alternativo Imobiliários;
- 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 OIC de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

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

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou 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 contiuo, 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 Entidade Gestora do OIC;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do OIC, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do OIC para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o OIC descontinue as suas atividades;
- 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; e,
- comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora do OIC, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno 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 a matéria prevista no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos.

## **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, a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o OIC, não identificámos incorreções materiais.



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

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

Sobre a matéria indicada não identificámos situações materiais a relatar.

29 de maio de 2026

[Assinatura Qualificada]  
Hugo Jorge Gonçalves  
Cláudio  
2026.05.29 12:17:52 +01'00'

---

**KPMG & Associados**  
**Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.**  
**(nº 189 e registada na CMVM com o nº 20161489)**  
representada por  
Hugo Jorge Gonçalves Cláudio  
(ROC nº 1597 e registado na CMVM com o nº 20161207)

W-  
P  
L  
+  
S  
A



Asset Management

