

Asset Management

# Relatório e Contas

**IREEHF LISBON  
AVENIDA**

SIC Imobiliária Fechada, S.A. -  
Código CMVM nº 1835

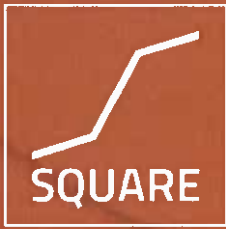
2025

# Índice

|   |    |
|---|----|
| RELATÓRIO DE GESTÃO.....  | 3  |
| 1. Enquadramento Macroeconómico .....   | 5  |
| 2. Mercado de Fundos de Investimento Europeu.....                                   | 6  |
| 3. Enquadramento do Mercado de Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal ..... | 21 |
| 4. Caracterização da IREEHF - SIC .....   | 23 |
| 5. Atividade da Sociedade em 2025 .....   | 26 |
| 6. Perspetivas para 2026.....   | 28 |
| 7. Informação Financeira.....   | 30 |
| 8. Políticas de Gestão dos Riscos Operacionais e Financeiros .....                  | 32 |
| 9. Outras Informações .....   | 36 |
| 10. Factos Relavantes Ocorridos após o Termo do Exercício .....                     | 38 |
| DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....  | 41 |
| 1. Balanço .....  | 42 |
| 2. Demonstração dos Resultados .....  | 44 |
| 3. Demonstração dos Fluxos Monetários.....  | 46 |
| ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....  | 48 |
| RELATÓRIO DE AUDITORIA .....  | 65 |

*Handwritten notes:*  
p  
h-  
+  
S  
h  
A





Asset Management

# Relatório de Gestão

---

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a checkmark and the letters 'L', '+', 'S', 'h', and 'A'.



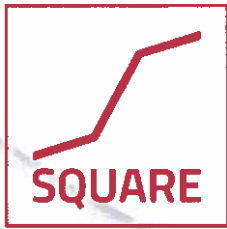
**IREEHF - SIC IMOBILIÁRIA FECHADA, S.A****RELATÓRIO DE ATIVIDADE E CONTAS RELATIVO AO EXERCÍCIO DE 2025**

Ao público em geral e aos Senhores Participantes em particular,

Nos termos da Lei e do Regulamento de Gestão, submetemos à Vossa apreciação o Relatório de Atividade e Contas, da IREEHF Lisbon Avenida-SIC Imobiliária Fechada, S.A. (doravante designada também por IREEHF-SIC ou Sociedade), relativo ao exercício de 2025.



Handwritten notes in blue ink on the right margin: a small scribble at the top, followed by 'h-', '+', 'Z', 'h', and 'A'.



Asset Management

## Relatório de Gestão

---

# Enquadramento Macroeconómico

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a circled 'A', a checkmark, and other symbols.



## 1. Enquadramento Macroeconómico

### Acontecimentos internacionais mais relevantes em 2025:

- **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.

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a checkmark and several scribbles.

- **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.

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a circled 'A' and several lines of scribbles.



- Comissão de inquérito ao caso das gémeas luso-brasileiras concluiu intervenção especial da Casa Civil sem ilegalidade.
- Cientistas da OMM revelaram que sinais de alterações climáticas bateram recordes em 2024, alertando para consequências duradouras.
- PSD venceu eleições legislativas regionais antecipadas na Madeira, 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.

#### **Mai**

- 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.

*[Handwritten notes in blue ink, including a star and various scribbles]*





- UGT e CGTP convocam greve geral em 11 de dezembro contra a reforma laboral.

#### Dezembro

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

### Enquadramento macroeconómico mundial

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

O produto interno bruto mundial deverá crescer 3,2% em 2025, após os 3,3% registados em 2024. Prevê-se a manutenção de taxas de crescimento muito próximas de 3% nos próximos anos. A atividade económica internacional tem revelado uma resiliência superior ao antecipado, num contexto 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, caracterizado por tensões comerciais persistentes, níveis elevados de incerteza e uma valorização expressiva do euro, a atividade económica nacional mantém um ritmo de expansão assinável. 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.

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.

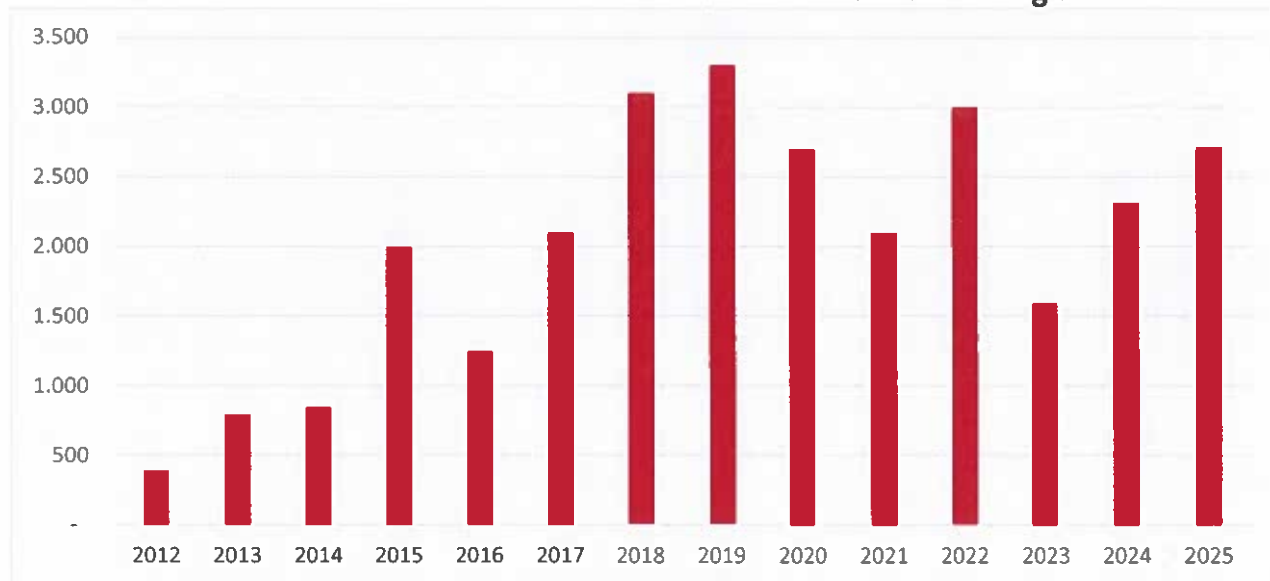
## Mercado Imobiliário em Portugal

### Principais números

O ano de 2025 encerrou com €2,7 mil milhões de investimento, ou seja, um crescimento de cerca de 17% face ao ano transacto. Tratou-se de um dos melhores anos de sempre, acima da média dos últimos 10 anos.

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

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



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

### Prime Yields

As yields em Portugal encontram-se num nível estável, sendo que apenas os escritórios viram uma compressão de 25 pontos ao longo do ano transato.

Prevê-se que em 2026 as yields se mantenham estáveis, com descidas pontuais moderadas, em linha com o padrão que se prevê para as taxas de referência.

| Q4 2025                         | PORTUGAL |
|---------------------------------|----------|
| Escritórios                     | 5,00%    |
| Centros Comerciais              | 6,50%    |
| Comércio de Rua                 | 4,25%    |
| Logística                       | 5,75%    |
| Hotéis                          | 5,50%    |
| Obrigações do Tesouro a 10 anos | 3,27%    |
| Euribor 12 meses                | 2,24%    |

Fontes: CBRE, CW e Dils Research



*Handwritten notes in blue ink:*  
 f  
 h-  
 +  
 S  
 h  
 A



Asset Management

Handwritten blue scribbles and symbols, including a checkmark, a plus sign, and various lines, located on the right edge of the page.

## Relatório de Gestão

---

# Mercados de Fundos Investimento Europeu



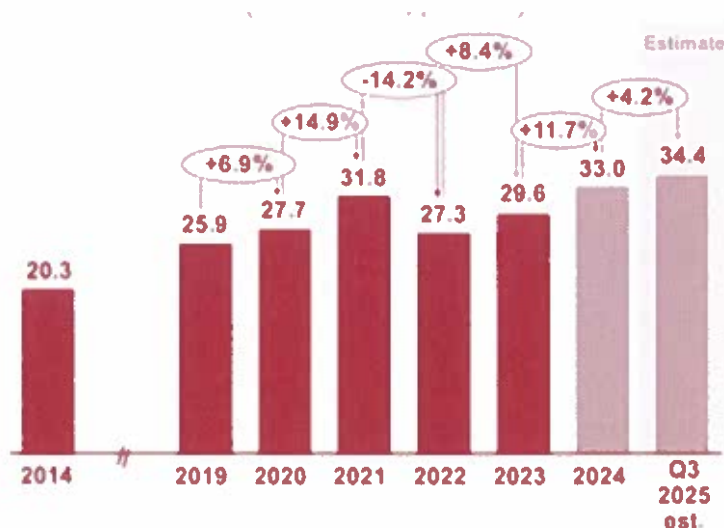
## 2. Mercado de fundos de investimento europeu

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

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

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

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



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

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

### 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                   |

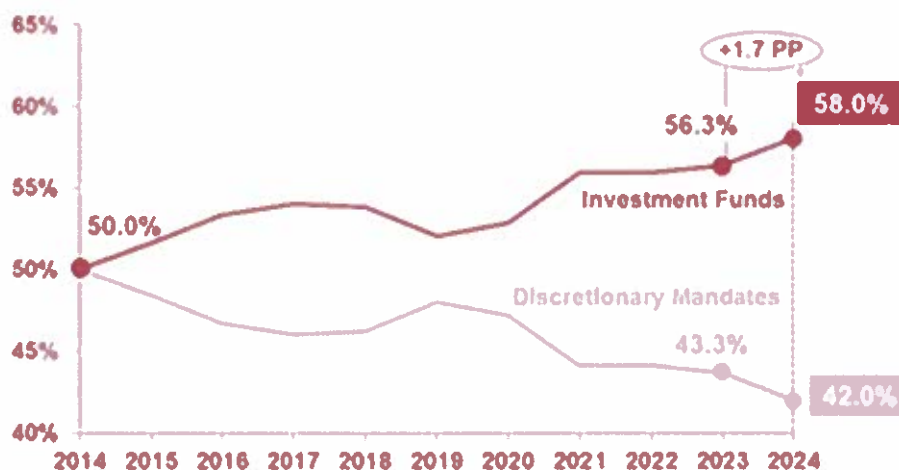
*Handwritten notes in blue ink:*  
 f  
 W  
 +  
 E  
 L  
 A:

### 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)



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

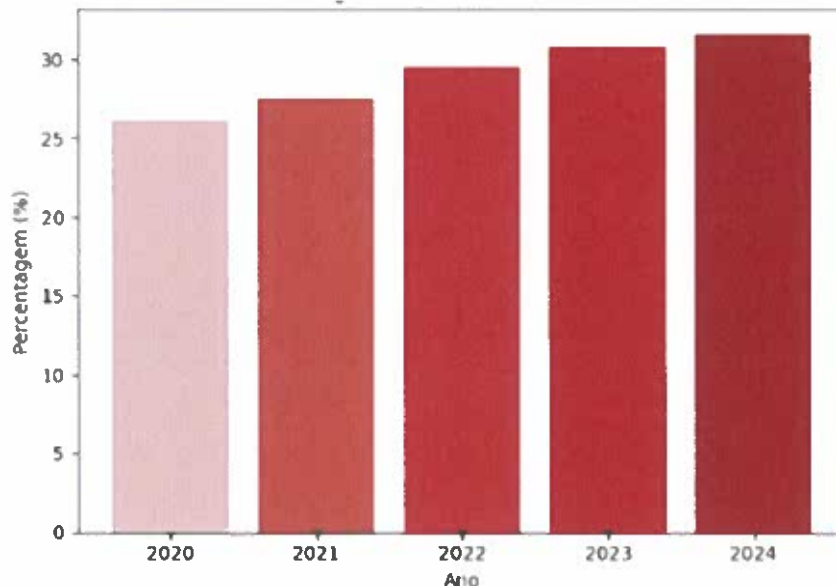
A indústria de gestão de ativos serve essencialmente dois grandes tipos de clientes, os de retalho e os institucionais. Os clientes institucionais incluem fundos de pensões, seguradoras e outras entidades, empresas de gestão de patrimónios e sociedades gestoras de participações.

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.

R  
L  
S  
h  
A

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



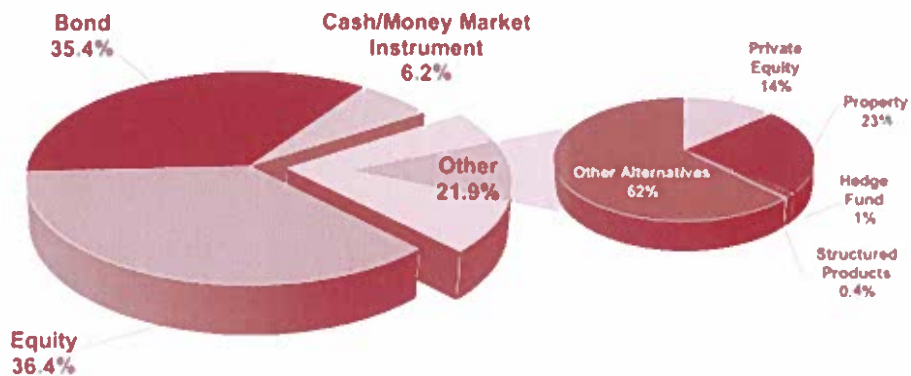
### Maior alocação de ativos em ações

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



## Alocação de ativos no final de 2024

(Share in total AuM)



*Handwritten notes in blue ink:*  
 ✖  
 W-  
 ☆  
 S  
 h  
 A

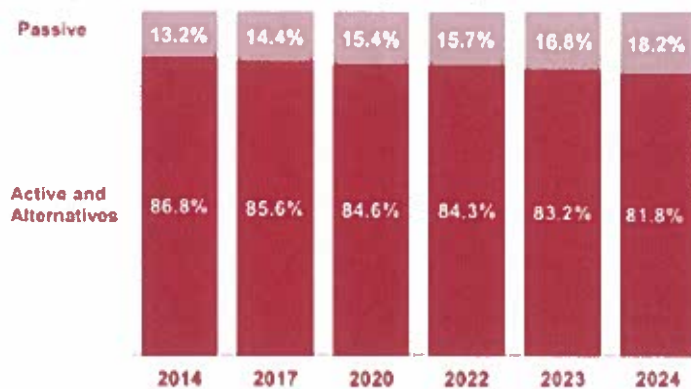
### Crescimento do investimento passivo

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.

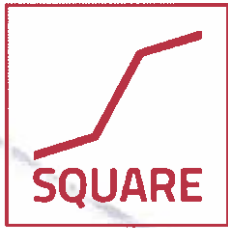
Os principais fatores que sustentam esta evolução são os custos mais reduzidos, a elevada liquidez e a facilidade de acesso para os investidores.

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



Source: McKinsey Performance Lens Global Growth Cube





Asset Management

8  
h'  
+  
S  
h  
A.

## Relatório de Gestão

---

# Enquadramento do Mercado de Fundos de Investimento Imobiliário



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

Em dezembro de 2025, o valor sob gestão dos fundos de investimento imobiliário (FII), dos fundos especiais de investimento imobiliário (FEII) e dos fundos de gestão de património imobiliário (FUNGEPI) atingiu 20.028,5 milhões de euros.

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

No período em análise, os países da União Europeia foram o destino da totalidade do investimento feito em ativos imobiliários, tendo 48,2% da carteira dos FII e FEII abertos sido aplicados em imóveis do setor dos serviços. Também os investimentos realizados pelos FUNGEPI se destinaram, sobretudo, ao setor dos serviços (47,2%).  
Fonte: CMVM.

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

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 12,52% (2024: 13,65%).

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

| Nome  | Quota  |
|---|--------|
| LYNX Asset Managers - SGOIC, SA   | 15,46% |
| Square Asset Management - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.    | 12,52% |
| Sierra IG, SGOIC, S.A.  | 7,53%  |
| Insula Capital - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.             | 5,05%  |
| BPI Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.       | 4,20%  |
| Interfundos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.                | 4,17%  |
| GEF - SGOIC, S.A.   | 4,01%  |
| Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.   | 3,85%  |
| Norfin - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.                     | 3,01%  |
| Montepio Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. | 2,90%  |

Fonte: CMVM



Asset Management

## Relatório de Gestão

---

# Caracterização da IREEHF-SIC

Handwritten signature or initials in blue ink, located vertically on the right side of the page.



#### 4. Caracterização da IREEHF-SIC

A Sociedade foi constituída em novembro de 2014, tendo como principal objetivo societário a aquisição, participação, administração e a gestão, via contratos de arrendamento, ou de outra forma, de ativos imobiliários. Inicialmente, adotou a designação Minor Continental Portugal, S.A., tendo alterado em setembro de 2019 a sua denominação para IREEHF Lisbon Avenida, S.A.

Em 2019, a Sociedade celebrou contratos de arrendamento dos Hotéis Tivoli Liberdade e Avani, com empresa do Grupo do anterior acionista. Até esta data, a exploração dos referidos hotéis estava a cargo da própria Sociedade, deixando de os explorar diretamente e passando a ter como ramo de atividade durante os anos de 2020, 2021 e 2022 o arrendamento dos imóveis atrás descritos.

Em 31 de março de 2020, com o objetivo de redução dos custos operacionais e maior racionalização dos recursos utilizados, a Sociedade efetuou uma operação de fusão por incorporação da totalidade do ativo e do passivo do seu acionista único (IREEHF REAL ESTATE, S.A.). Na sequência dessa operação passou a ser detida na sua totalidade pela IREEHF HoldCo 2 S.à.r.l.

Em 2022, foi decidida a transformação desta Sociedade em SIC.

A constituição da SIC foi autorizada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 21 de outubro de 2022, e tem uma duração de 20 (vinte) anos, prorrogável, uma ou mais vezes, por um período não superior ao inicial, mediante deliberação favorável da Assembleia de Acionistas. Esta transformação concretizou-se no dia 29 de dezembro de 2022.

Durante o exercício de 2023, a Sociedade adota a designação de IREEHF Lisbon Avenida-SIC Imobiliária Fechada, S.A. após a entrada em vigor do novo Regime de Gestão de Ativos.

A IREEHF-SIC é uma sociedade de investimento coletivo de capital fixo heterogerida que se constitui como organismo de investimento imobiliário (OIC) de subscrição particular, gerida pela Square Asset Management - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Colectivo, S.A.

Tem como Banco Depositário dos ativos, a Caixa Geral de Depósitos, S.A.

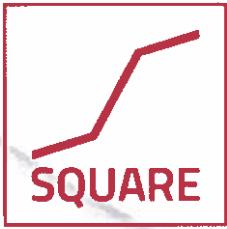
Atendendo a que a constituição como OIC resultou de um processo de conversão de uma sociedade anónima previamente existente, mantendo o respetivo capital social, bem como a estrutura Acionista, na subscrição inicial não haverá lugar a qualquer procedimento de colocação de ações aos Acionistas, mantendo cada Acionista o mesmo número de ações que detinha.

Sendo a SIC um OIC fechado, apenas poderá haver lugar a comercialização em caso de aumento do capital da SIC, sendo a entidade comercializadora exclusiva a Sociedade Gestora

Conforme atrás referido, a constituição como OIC resultou de um processo de conversão de uma sociedade anónima previamente existente denominada "IREEHF LISBON AVENIDA, S.A.", que tinha como objeto social "(i) A aquisição, participação, administração e a gestão, via contratos de arrendamento, ou de outra forma, dos activo imobiliários, conforme definidos infra: - Aquisição de imóveis residenciais, imóveis comerciais e imóveis de uso misto; - Aquisição de imóveis que se encontrem em construção, desde que os edifícios projectados e/ou permitidos construir correspondam às utilizações indicadas no ponto (i); - Aquisição de lotes de terreno para construção designados e aptos para o desenvolvimento próprio em tempo útil, de acordo com o ponto (i); - Aquisição de outros imóveis; - Aquisição dos bens necessários á gestão dos imóveis detidos pela sociedade; - Aquisição de participações em outras empresas do sector imobiliário com sede em Portugal ou no estrangeiro cujo objecto social seja idêntico ou similar ao objecto social da sociedade. (ii) realização de obras e benfeitorias em imóveis, incluindo através de desenvolvimento, melhoria, construção de edifícios para os usos como propriedade residencial, comercial ou mista. (iii) E, em termos gerais, a realização quaisquer transacções que possam estar directa ou indirectamente relacionados com este objecto ou que sejam indicadas a promover a realização do mesmo, na medida em que não comprometam a qualificação da sociedade como sociedade imobiliária nos termos do documento de emissão do Fundo (Invesco Real Estate - European Hotel Fund FCP RAIF) e nos termos da Lei de Tributação do Investimento alemã", tendo esta sido adaptada, nomeadamente através de alterações estatutárias e dos seus órgãos sociais, ao regime aplicável às sociedades de investimento coletivo nos termos e para os efeitos dos artigos 59.º-A a 59.º-E do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro ("RGOIC").

A composição da carteira da IREEHF-SIC a 31 de dezembro de 2025 era a seguinte:

| Imóvel                     | Tipo de Fração       | Estado    | Valor Venal        |
|----------------------------|----------------------|-----------|--------------------|
| Hotel Avenida da Liberdade | Hotel                | Arrendada | 187.456.000,00     |
| Parcela de Terreno         | Terrenos Urbanizados | Arrendada | 329.000,00         |
| Hotel                      | Hotel                | Arrendada | 38.890.000,00      |
| Palacete                   | Outros               | Arrendada | 17.077.500,00      |
|                            |                      |           | <b>243.752.500</b> |



Asset Management

## Relatório de Gestão

---

Atividade da Sociedade  
em 2025

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including the letters "h", "A", "E", "L", and "A" arranged vertically.



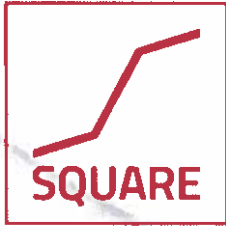
## 5. Atividade da Sociedade em 2025

O exercício de 2025 decorreu com normalidade, assegurando-se a continuidade do projeto de gestão das unidades hoteleiras que integram a carteira. No plano operacional, destaca-se uma performance marginalmente inferior ao período homólogo, justificada pela disrupção temporária causada por determinados trabalhos e intervenções em curso.

Ao nível do investimento, 2025 foi marcado pela concretização de projetos relevantes, nomeadamente a remodelação do restaurante "Cervejaria Liberdade" e a continuidade das obras de reabilitação da fachada. Paralelamente, teve início um projeto de grande dimensão e complexidade, centrado na remodelação profunda do Hotel Tivoli Avenida da Liberdade e do Palacete. Este projeto estruturante foi organizado em duas grandes frentes de trabalho, que em determinados momentos decorrerão em simultâneo, dada a sua natureza técnica e o impacto estratégico no reposicionamento futuro da unidade.

1. **Trabalhos REPO (reposicionamento do hotel):** Focados na modernização direta dos quartos e corredores (257 unidades).
2. **Trabalhos das Grandes Instalações:** Focados na substituição das infraestruturas centrais e equipamento pesado do edifício (central térmica, AVAC, eletricidade, entre outros).

Finalmente, foram executados alguns trabalhos ao nível de segurança contra incêndios no Avani, e iniciada a primeira fase de remodelação de quartos do Hotel.



Asset Management

## Relatório de Gestão

---

Perspetivas  
para 2026

8  
L  
A  
S  
L  
A:



## 6. Perspetivas para 2026

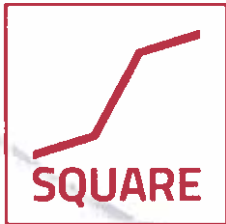
Nos primeiros meses de 2026 terão início as fases de um conjunto de projetos estruturantes destinados ao reposicionamento estratégico das unidades hoteleiras do Grupo. Estes projetos abrangem intervenções profundas tanto ao nível dos quartos e das áreas comuns, como ao nível das infraestruturas técnicas e operacionais. Trata-se de um investimento orientado para elevar significativamente o padrão de qualidade dos hotéis, reforçando a sua competitividade num mercado hoteleiro de Lisboa cada vez mais exigente e sofisticado.

A execução destas primeiras fases representa um passo decisivo na concretização da estratégia de valorização do portefólio, permitindo que as unidades alcancem um patamar superior de posicionamento comercial. Com a modernização dos espaços, a melhoria da eficiência energética e a atualização das instalações técnicas que contribuirão para uma experiência de cliente mais diferenciada, espera-se um aumento do RevPAR ao longo dos próximos anos.

Para 2026, as perspetivas são, por isso, positivas. A implementação destes projetos deverá traduzir-se numa melhoria gradual da performance operacional, reforçando a atratividade das unidades junto dos segmentos de lazer e corporate. Paralelamente, espera-se que o reposicionamento contribua para uma maior resiliência do negócio face à evolução do mercado, permitindo captar procura de maior valor acrescentado.

Em síntese, 2026 marcará o início de um ciclo de transformação que reforçará o posicionamento e a competitividade das unidades hoteleiras, criando condições para um crescimento sustentado e para a valorização do portefólio. Neste contexto, antecipa-se uma melhoria dos principais indicadores operacionais, com impacto positivo na renda variável devida à SIC, perspetivando-se que 2026 supere o exercício anterior em termos de rentabilidade.





Asset Management

Handwritten signature or initials in blue ink, possibly reading "L. S. h. A."

## Relatório de Gestão

---

# Informação Financeira



## 7. Informação financeira

O total do Ativo Líquido desta Sociedade é de € 264.037.472.

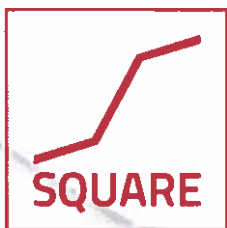
A análise das contas mostra um lucro de € 26.536.661,16 (Vinte e seis milhões, quinhentos e trinta e seis mil, seiscentos e sessenta e um euros e dezasseis cêntimos) propondo o Conselho de Administração a seguinte aplicação:

- Ratificação dos valores distribuídos em 2025 no montante total de € 1.549.000,00 (um milhão, quinhentos e quarenta e nove mil euros) a título de "distribuição de rendimentos" ao abrigo do ponto 5 do regulamento de gestão em vigor;
- €24.987.661,16 (vinte e quatro milhões, novecentos e oitenta e sete mil, seiscentos e sessenta e um euros e dezasseis cêntimos) para resultados transitados;

Informamos que não se registam quaisquer dívidas vencidas a favor da Segurança Social, e da Autoridade Tributária.



Handwritten blue ink marks on the right margin, including a large 'S' and other illegible scribbles.



Asset Management

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a circled '0', a checkmark, a lightning bolt, and other symbols.

## Relatório de Gestão

---

# Políticas de Gestão dos Riscos Operacionais e Financeiros



## 8. Políticas de gestão dos riscos operacionais e financeiros

A Sociedade Gestora tem uma política de gestão de riscos que abrange todas as suas atividades, bem como as da SIC sob gestão, mantendo um sistema de gestão dos riscos considerado adequado e eficiente, em conformidade com os requisitos legais e regulatórios aplicáveis e seguindo as melhores práticas nesta matéria.

No quadro da gestão de riscos a Sociedade Gestora adota políticas, procedimentos, limites de risco e controlos que pretendem assegurar que os riscos são identificados, monitorizados, medidos, avaliados e geridos de forma regular e sistemática, possibilitando decisões plenamente informadas sobre a tomada de riscos relevantes.

Paralelamente à revisão sistemática dos riscos existentes e à sua manutenção dentro do nível de risco fixado/assumido, a Sociedade Gestora analisa as tendências externas como forma de reconhecer riscos novos ou emergentes suscitados por alterações das circunstâncias e condições, de modo a adequar as suas respostas a ameaças que, entretanto, surjam e a riscos que eventualmente se agravem.

### i) Risco operacional

A Sociedade Gestora controla os diversos riscos operacionais a que a SIC está exposta, incluindo o risco de transação (ocorrência de falhas na análise prévia à aprovação de operações, no seu processamento ou liquidação), o risco de fraude (praticadas pelos seus colaboradores, por terceiros ou por colaboradores em conluio com terceiros), risco de outsourcing, risco de recursos humanos (inadequação, em termos quantitativos e qualitativos, dos recursos humanos, dos esquemas de compensação e avaliação, dos programas de formação, das políticas sociais) e risco de inoperacionalidade das infraestruturas físicas.

Neste quadro, para controlo dos riscos operacionais a que a SIC está exposta, a Sociedade Gestora adota mecanismos de controlo que permitem aferir que as pessoas a quem são delegadas funções chave, desempenham de forma adequada as suas funções, nomeadamente os serviços de Property Manager prestados em regime de outsourcing.

A Sociedade Gestora realiza um acompanhamento regular de todas as funções desempenhadas, avaliando se as pessoas são em número adequado e se têm as competências e experiência para as tarefas que desempenham, avaliando a estrutura organizacional subjacente aos processos que suportam a atividade da SIC.

Os contratos estabelecidos com os prestadores de serviços são devidamente revistos e o seu desempenho monitorizado, existindo uma supervisão contínua das atividades relevantes para a SIC.

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a signature and several initials.



O risco operacional pode ser impactado por alterações materiais, incluindo alterações nos acordos contratuais em vigor na SIC, sendo responsabilidade da Sociedade Gestora verificar a existência de alterações materiais. A Sociedade Gestora considera como alterações materiais, a serem apresentadas aos acionistas para que os mesmos as aprovelem, por exemplo, as seguintes:

- Mudança do Banco Depositário da SIC;
- Alteração da política de investimento da SIC;
- Alteração do estatuto de qualquer investidor.

Entende a Sociedade Gestora que no período em análise não ocorreram alterações materiais a divulgar.

De realçar, ainda, que quanto ao risco operacional a que a SIC está, ou possa vir a estar exposta, definido como a probabilidade de ocorrência de impactos negativos nos resultados ou no capital, decorrentes de falhas na análise, processamento ou liquidação das operações, de fraudes internas e externas, da utilização de recursos em regime de subcontratação, de processos de decisão internos ineficazes, de recursos humanos insuficientes ou inadequados ou da operacionalidade das infraestruturas, o mesmo é avaliado e gerido ou mitigado no contexto da gestão de riscos da Sociedade Gestora, em conformidade com os requisitos legais aplicáveis, nomeadamente no RGA, RRGa e Regulamento AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive). Para o efeito, são adotadas as estratégias e processos de avaliação dos riscos considerados adequados, eficazes e proporcionais à natureza, dimensão e complexidade das atividades do Organismo de Investimento Alternativo Imobiliário sob gestão (SIC), garantido assim a Sociedade Gestora o efetivo cumprimento dos deveres a que está obrigada.

## ii) Riscos financeiros

A Sociedade Gestora controla também os riscos financeiros a que a SIC está exposta, neles se incluindo os riscos de liquidez e de financiamento/alavancagem.

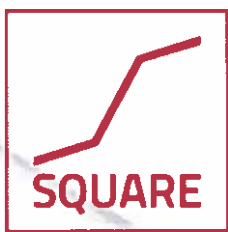
De referir que a SIC pode contrair empréstimos e incorrer em alavancagem para fins de investimento e/ou liquidez. A utilização de alavancagem embora possa oferecer a oportunidade de rendimentos mais elevados para a SIC, também adiciona/incrementa risco ao investimento.

Em 31 de dezembro de 2025 a SIC tem empréstimos obtidos no montante de 79.920.000 Euros, o que corresponde a 30,27% do total dos ativos sob gestão. A Sociedade Gestora considera baixo o risco associado a este financiamento.

A Sociedade Gestora adota uma política de gestão de liquidez para monitorizar o risco de liquidez da SIC que inclui diversas ferramentas e métodos de mensuração. Os procedimentos de gestão de liquidez utilizados pela Sociedade Gestora permitem acompanhar/monitorizar este risco e, eventualmente antecipar e reduzir ou mitigar o seu nível.

A Sociedade Gestora considera que embora estejamos a atravessar um período de incerteza política e económico, nacional e a nível internacional, os riscos financeiros, de financiamento e/ou liquidez são reduzidos para a SIC, tendo em consideração o valor dos seus ativos e os contratos





Asset Management

## Relatório de Gestão

---

# Outras Informações

Handwritten blue scribbles and marks on the right edge of the page.

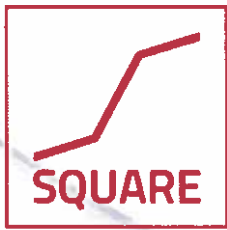


## 9. Outras Informações

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

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a circled 'S', 'h', '+', and 'S', and a signature 'A.' at the bottom.





Asset Management

Handwritten signature or initials in blue ink, possibly reading "R. A. S." and "h. A.".

## Relatório de Gestão

---

Factos Relevantes  
Ocorridos após o  
Término do Exercício



#### 10. Factos relevantes ocorridos após o termo do exercício

Não existem factos relevantes ocorridos entre 31 de dezembro de 2025 e a data em que as demonstrações financeiras da SIC aqui reproduzidas foram aprovadas que originem ajustamentos ou que sejam relevantes para divulgação.

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

A possibilidade de que o encarecimento da energia viesse a gerar pressões adicionais sobre os níveis de preços pode levar a uma revisão das expectativas quanto à orientação futura da política monetária, admitindo que o mercado vir a possa sofrer com a subida das taxas de juro nos EUA e na Zona Euro ao longo de 2026, revertendo a tendência anterior que apontava para cortes graduais.

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

Handwritten blue ink marks on the right margin, including a large 'S' and other illegible scribbles.



### Considerações Finais

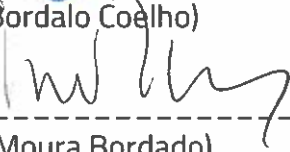
Por último, queremos agradecer toda a colaboração empenho e apoio prestado pela Caixa Geral de Depósitos, S.A. na qualidade de Banco Depositário da Sociedade.

Lisboa, 17 de março de 2026

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



-----  
(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)



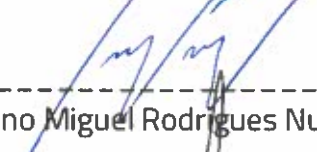
-----  
(Luísa Augusta Moura Bordado)



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



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

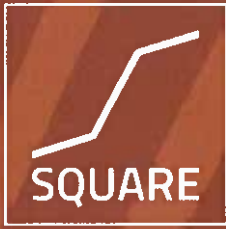


-----  
(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)



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





Asset Management

# Demonstrações Financeiras

---

Handwritten signature or initials in blue ink, possibly reading 'S. L. S. L.' or similar.





Asset Management

# Demonstrações Financeiras

---

## Balanço

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a circled 'e', a minus sign, a plus sign, a dollar sign, and a stylized signature.





SQUARE

IREEHF LISBON AVENIDA-SIC IMOBILIÁRIA FECHADA, S.A.

Data: 31/12/2025

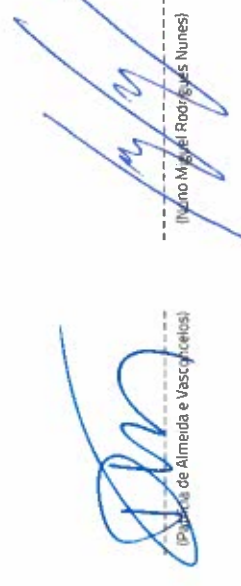
| Balanco                   |   |       |                    |                   |                    |                    |        |   |       |                    |                    |
|---------------------------|---|-------|--------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------|---|-------|--------------------|--------------------|
| ATIVO                     |   |       |                    |                   | CAPITAL E PASSIVO  |                    |        |   |       |                    |                    |
| Código                    | Designação  | Notas | 2025               |                   | 2024               |                    | Código | Designação  | Notas | Períodos           |                    |
|                           |   |       | Bruto              | Mv/Af             | Líquido            | Líquido            |        |   |       | 2025               | 2024               |
| ATIVOS IMOBILIÁRIOS       |   |       |                    |                   |                    |                    |        |   |       |                    |                    |
| 31                        | Terrenos  | 1 e 3 | 298.984            | 30016             | 329.000            | 300.000            | 61     | Unidades de Participação                            | 2     | 1.000.000          | 1.000.000          |
| 32                        | Construções                                       | 1 e 3 | 170.562.139        | 72.861.361        | 243.423.500        | 224.286.500        | 62     | Vanações Patrimoniais                               | 2     | -                  | -                  |
|                           | <b>TOTAL DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS</b>               |       | <b>170.861.123</b> | <b>72.891.377</b> | <b>243.752.500</b> | <b>224.586.500</b> | 64     | Resultados Transfidos                               | 2     | 155.770.204        | 134.615.892        |
|                           |   |       |                    |                   |                    |                    | 65     | Resultados Distribuidos                             | 2     | (1.549.000)        | (3.835.200)        |
|                           |   |       |                    |                   |                    |                    | 66     | Resultados Líquidos do Período                      | 2     | 26.536.661         | 24.989.512         |
|                           |   |       |                    |                   |                    |                    |        | <b>TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO</b>                    |       | <b>181.757.865</b> | <b>156.770.204</b> |
| CONTAS DE TERCEIROS       |   |       |                    |                   |                    |                    |        |   |       |                    |                    |
| 12                        | Depósitos à ordem                                 | 7     | 18.992.567         | -                 | 18.992.567         | 11.987.789         | 423    | Comissões e Outros Encargos a Pagar                 | 14.3  | 3.755              | 3.704              |
|                           |   |       | 18.992.567         | -                 | 18.992.567         | 11.987.789         | 424+   | Outras contas de credores                           | 14.3  | 778.322            | 1.039.547          |
|                           |   |       |                    |                   |                    |                    | 43     | Empréstimos não titulados                           | 10    | 79.920.000         | 79.920.000         |
|                           |   |       |                    |                   |                    |                    |        | <b>TOTAL DOS VALORES A PAGAR</b>                    |       | <b>80.702.077</b>  | <b>80.963.251</b>  |
| ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS |   |       |                    |                   |                    |                    |        |   |       |                    |                    |
| 51                        | Acrescimos de Provetos a receber                  | 14.1  | 828.980            | -                 | 828.980            | 1.493.137          | 53     | Acrescimos de Custos                                |       | 253.325            | 234.116            |
| 52                        | Despesas com Custo Diferido                       | 14.2  | 463.425            | -                 | 463.425            | 589.159            | 56     | Recetas com Provetto Diferido                       | 14.4  | 1.324.205          | 689.014            |
| 58                        | Outros Acrescimos e Diferimentos                  |       | -                  | -                 | -                  | -                  | 58     | Outros Acrescimos e Diferimentos                    |       | -                  | -                  |
|                           | <b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS</b> |       | <b>1.292.405</b>   | <b>2.082.296</b>  | <b>1.292.405</b>   | <b>2.082.296</b>   |        | <b>TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS</b> |       | <b>1.577.530</b>   | <b>923.130</b>     |
|                           |   |       |                    |                   |                    |                    |        | <b>TOTAL DO PASSIVO</b>                             |       | <b>82.279.607</b>  | <b>81.886.381</b>  |
|                           | <b>TOTAL DO ATIVO</b>                             |       | <b>191.146.095</b> | <b>72.891.377</b> | <b>264.037.472</b> | <b>236.656.585</b> |        | <b>TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO E DO PASSIVO</b>       |       | <b>264.037.472</b> | <b>236.656.585</b> |

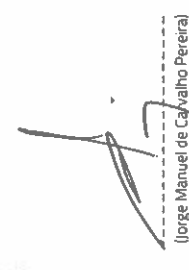
Lisboa, 17 de março de 2026

O Contabilista Certificado

  
 (Ludovic Branquinho)  
 (CC n.º 934/99)

A Administração  
  
 (Luísa Augusta M. Bordado)

  
 (Pedro de Almeida e Vasconcelos)

  
 (Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

## Demonstrações Financeiras

---

### Demonstração dos Resultados

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







Asset Management

## Demonstrações Financeiras

---

### Demonstração dos Fluxos Monetários

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a checkmark, the letters "b", "+", and "S", and a signature-like mark.




IREEHF LISBON AVENIDA – SIC IMOBILIÁRIA FECHADA, S.A.

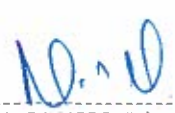
| Demonstração dos Fluxos Monetários                    |                    |                    |
|---|--------------------|--------------------|
| (Valores em Euros)                                    |                    | 31-12-2025         |
| DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS                              | Período<br>2025    | Período<br>2024    |
| <b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO</b>           |                    |                    |
| Pagamentos  |                    |                    |
| Resgates de unidades de participação                  |                    |                    |
| Rendimentos pagos aos participantes                   | 1549.000           | 3.835.200          |
| <b>Fluxo das operações sobre as unidades do fundo</b> | <b>(1.649.000)</b> | <b>(3.835.200)</b> |
| <b>OPERAÇÕES COM ATIVOS IMOBILIÁRIOS</b>              |                    |                    |
| Recebimentos  |                    |                    |
| Rendimento de ativos imobiliários                     | 6.997.644          | 6.558.109          |
| Pagamentos  |                    |                    |
| Grandes reparações em ativos imobiliários             | 3.486.999          | 85.1673            |
| Despesas correntes (FSE) com ativos imobiliários      | 338.935            | 124.1938           |
| Outros pagamentos de ativos imobiliários              |                    |                    |
| <b>Fluxo das operações sobre ativos imobiliários</b>  | <b>13.171.710</b>  | <b>16.464.498</b>  |
| <b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>                 |                    |                    |
| Pagamentos  |                    |                    |
| Juros e custos similares pagos                        | 924.195            | 1.182.969          |
| <b>Fluxo das operações a prazo e das divisas</b>      | <b>(924.195)</b>   | <b>(1.182.969)</b> |
| <b>OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE</b>                      |                    |                    |
| Recebimentos  |                    |                    |
| Juros de depósitos bancários                          | 54.000             |                    |
| Recebimento de impostos                               |                    | 10.972             |
| Pagamentos  |                    |                    |
| Comissão de gestão                                    | 197.600            | 197.600            |
| Comissão de depósito                                  | 125.890            | 1312,8             |
| Juros de empréstimos bancários                        |                    |                    |
| Impostos e Taxas                                      | 3.422.892          | 3.372.111          |
| Outros pagamentos correntes                           | 1355               | 307,310            |
| <b>Fluxos das operações de gestão corrente</b>        | <b>(3.693.737)</b> | <b>(3.997.268)</b> |
| <b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>                            |                    |                    |
| Saldo dos fluxos monetários do período .....(A)       | 7.004.779          | 7.449.060          |
| Disponibilidades no início do período .....(B)        | 11987.789          | 4.538.729          |
| Disponibilidades no fim do período .....(C)=(B)+(A)   | 18.992.567         | 11987.789          |

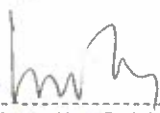
Lisboa, 17 de março de 2026


O Contabilista Certificado


  
 (Ludovic Branquinho)  
 (CC n.º 93499)


A Administração


  
 (Pedro Gabriel F.B. Coelho)

  
 (Luisa Augusta Moura Bordado)

  
 (Luis Filipe M. Torres Souto)

  
 (Patrícia de Almeida e Vasconcelos)

  
 (Nuno Miguel Rodrigues Nunes)

  
 (Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

# Anexo às Demonstrações Financeiras

---

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including the word "Anexo" and other illegible scribbles.



**IREEHF-LISBON AVENIDA-SIC IMOBILIÁRIA FECHADA, S.A.****ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31 DE DEZEMBRO DE 2025**

(Valores expressos em euros)

**Nota introdutória**

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

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 da Sociedade**

A IREEHF Lisbon Avenida- SIC Imobiliária Fechada, S.A. ("IREEHF-SIC", "Sociedade" ou "SIC" de agora em diante), inscrita na conservatória do registo comercial com o contribuinte 513 275 797, com sede na Avenida Dom João II, nº 27, Lisboa, foi constituída em 28 de novembro de 2014 tendo por objeto a aquisição, participação, administração e a gestão, via contratos de arrendamento, ou de outra forma, de ativos imobiliários.

A Sociedade era inicialmente denominada Minor Continental Portugal, S.A., tendo alterado em setembro de 2019 a sua denominação para IREEHF Lisbon Avenida, S.A.

Em 31 de março de 2020, ocorreu a fusão por incorporação na Sociedade do património da IREEHF REAL ESTATE, S.A. (sociedade incorporada). Na sequência dessa operação a Sociedade passou a ser detida na sua totalidade pela IREEHF HoldCo 2 S.à.r.l..

Em 29 de dezembro de 2022, a sociedade foi transformada em SIC, adotando a denominação IREEHF-Lisbon Avenida-SIC Imobiliária Fechada, S.A.



Handwritten blue notes and signatures on the right margin, including a large signature at the bottom.

LB

A atividade da Sociedade encontra-se regulamentada pela Lei n.º 16/2015 de 24 de fevereiro, revogada pelo Decreto-Lei n.º 27/2023 de 28 de abril, que revê o regime jurídico dos organismos de investimento coletivo.

8

Com a entrada em vigor do novo Regime de Gestão de Ativos a 28 de maio de 2023, a Sociedade passa a adotar o nome IREEHF-Lisbon Avenida SIC Imobiliária Fechada, S.A.

L

A IREEHF-SIC é uma sociedade de investimento coletivo de capital fixo heterogerida que se constitui como organismo de investimento imobiliário (OIC) de subscrição particular, gerida pela Square Asset Management - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Colectivo, S.A.

A  
S

A Caixa Geral de Depósitos assume as funções de Banco Depositário da Sociedade.

A

Estas demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Sociedade Gestora em 17 de março de 2026. É da opinião do Conselho de Administração que estas demonstrações financeiras refletem de forma verdadeira e apropriada as operações da Entidade, bem como a sua posição, performance financeira e fluxos monetários.

Os acionistas da Sociedade, têm a capacidade de alterar este conjunto de demonstrações financeiras, após a autorização para emissão das mesmas dada pelo Conselho de Administração da Sociedade Gestora, contudo é expectativa do Conselho de Administração que as demonstrações financeiras sejam aprovadas pelos acionistas sem qualquer alteração.

## **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 no pressuposto da continuidade das operações e estão apresentadas de acordo com o Plano Contabilístico em vigor para os Fundos de Investimento Imobiliário, definido no Regulamento 2/2005, emitido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, que entrou em vigor em 15 de abril de 2005, e outros regulamentos específicos da atividade.

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

As Notas 15, 16 e 17 são incluídas no anexo, para dar cumprimento ao artigo 93º do Decreto-Lei nº 27/2023 de 28 de abril.



**a) Especialização dos exercícios**

Na preparação das contas da SIC 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 Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, publicado na Lei n.º 16/2015 de 24 de fevereiro, ora revogado pelo Decreto-Lei n.º 27/2023 de 28 de abril, e o Regulamento 7/2023 da CMVM de 29 de dezembro, 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 da SIC, até que ocorra a primeira avaliação exigida por lei, período em que os imóveis ficam valorizados pelo respetivo custo de aquisição.

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

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

**c) Unidades de Participação/ações**

A constituição da IREEHF-SIC resultou de um processo de alterações estatutárias e orgânicas de uma sociedade anónima previamente existente, mantendo o respetivo capital social, integralmente subscrito e realizado, que é de € 1.000.000,00 (um milhão de euros), representado por 1.000.000 (um milhão) de ações. Assim, não houve lugar a subscrição inicial imediatamente após a constituição da SIC, considerando-se o valor de subscrição inicial das ações de €1 (um euro). Não há comissão de subscrição.

Quanto aos resgates, sendo a SIC uma sociedade de capital fixo, os resgates não são permitidos, sendo que é permitido aos Acionistas o reembolso das Ações em determinadas situações previstas na legislação aplicável, designadamente, em caso de prorrogação da SIC, liquidação, reversão da liquidação transformação, cisão e redução de capital.

Caso se verifique alguma destas situações, o prazo para pagamento para efeitos do pedido de reembolso aos Acionistas é de 1 (um) ano.

Não existem comissões de resgate.

8  
h  
A  
S  
h  
A

#### d) Comissões de gestão e depositário

A Sociedade 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.

Pelo exercício da sua atividade a Entidade Responsável pela Gestão receberá da SIC uma comissão anual fixa no montante de Euros 190.000,00 (cento e noventa mil euros), ao qual acresce imposto do selo à taxa aplicável, paga em quatro prestações trimestrais no montante de Euros 47.500,00 (quarenta e sete mil e quinhentos euros) acrescida da parcela do imposto acima referida, a pagar até ao 10.º dia do mês seguinte ao trimestre a que disser respeito, aplicável a partir do primeiro dia de início de atividade de gestão da SIC. No que à comissão de depósito diz respeito, Pelo exercício da sua atividade, o Depositário receberá da SIC uma comissão anual equivalente a 0,075% (zero vírgula zero setenta e cinco por cento) do valor líquido global da SIC, calculada mensalmente por referência ao último dia de cada mês, com um valor mínimo anual de Euros 2.500,00 (dois mil e quinhentos euros), paga em doze prestações mensais até ao 10º dia útil do mês seguinte àquele a que diga respeito.

A comissão anual será equivalente a 0,100% (zero vírgula dez) do valor líquido global da SIC a partir do momento em que este apresente um valor inferior a 20.000.000,00 (vinte milhões de euros).

#### e) Política de distribuição de rendimentos

A SIC distribui rendimentos trimestralmente até ao vigésimo quinto dia do mês seguinte a cada trimestre de referência, sendo estes definidos como os trimestres terminados em março, junho, setembro e dezembro de cada ano.

Os rendimentos a distribuir em cada trimestre de referência, nos termos da alínea anterior, sendo elegíveis para distribuição a parte dos rendimentos correspondentes ao resultado líquido positivo do período (trimestre), deduzido de quaisquer rendimentos potenciais decorrentes da valorização dos ativos em carteira, que exceda as necessidades previsíveis de reinvestimento, salvaguardadas que estejam a solvabilidade e solidez financeira da SIC, bem como as necessidades de tesouraria e as decorrentes da normal evolução dos negócios, nos termos das normas legais e regulamentares aplicáveis e do Regulamento de Gestão em vigor.

A SIC poderá ainda distribuir resultados transitados de exercícios anteriores, desde que deliberados em Assembleia Geral.

Os rendimentos serão distribuídos pelos Acionistas em função do número de ações de que cada um seja titular à data da distribuição.



Handwritten notes in blue ink on the right margin, including a circled 'e' and several illegible scribbles.

#### **f) Imposto sobre o rendimento**

Os organismos de investimento coletivo ("OIC"), neste caso particular as SIC, são tributadas, à taxa geral de IRC (21%) sobre o seu lucro tributável, o qual corresponde ao resultado líquido do exercício, deduzido dos rendimentos (e gastos) de capitais, prediais e mais-valias obtidas, bem como dos rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a seu favor.

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

Para os titulares das unidades de participação, esta medida visa tributar "à saída" os rendimentos auferidos, ou seja, na sua esfera pessoal. Caso se trate de residentes em território nacional, a tributação ficará sujeita às regras gerais em sede de IRS ou IRC conforme se trate de um sujeito passivo singular ou coletivo. Se os detentores das unidades de participação em fundos imobiliários forem não residentes sem estabelecimento estável ficam sujeitos a uma taxa de 10% a título definitivo. O mesmo se aplica às SIC.

#### **g) Imposto do Selo**

A Sociedade, considerada um OIC Imobiliário, apresenta uma rubrica de imposto do selo calculada sobre o ativo líquido global do OIC, à taxa de 0,0125% e liquidada trimestralmente.



**Nota 1 - Valias Potenciais em Imóveis**

De acordo com a política contabilística descrita na alínea c) da Nota Introdutória, os imóveis em carteira encontram-se registados 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>Terrenos</b>                 |                          |                                      |                   |
| Tivoli Avenida da Liberdade     | 300.000                  | 300.000                              | -                 |
| Subtotal - Terrenos             | 300.000                  | 300.000                              |                   |
| <b>Construções acabadas</b>     |                          |                                      |                   |
| Tivoli Avenida da Liberdade     | 170.476.000              | 170.476.000                          | -                 |
| Hotel Tivoli Jardim             | 38.277.500               | 38.277.500                           | -                 |
| Palacete                        | 15.533.000               | 15.533.000                           | -                 |
| Subtotal - Construções acabadas | 224.286.500              | 224.286.500                          | -                 |
| <b>Total</b>                    | <b>224.586.500</b>       | <b>224.586.500</b>                   | <b>-</b>          |

O valor contabilístico apresentado no quadro acima corresponde ao valor de aquisição acrescido de investimentos já realizados nos imóveis e, na forma acima descrita, da atribuição das valias potenciais determinadas pela média das avaliações.

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

Os movimentos ocorridos nas rubricas de capital da SIC são os que abaixo se descrevem:

| Descrição                           | No Início         | Subscrições | Resgates | Distribuição de Resultados | Outros              | Resultados do Período | No Fim            |
|-------------------------------------|-------------------|-------------|----------|----------------------------|---------------------|-----------------------|-------------------|
| Valor Base                          | 1.000.000         | -           | -        | -                          | -                   | -                     | 1.000.000         |
| Diferença em subscrições e resgates | -                 | -           | -        | -                          | -                   | -                     | -                 |
| Resultados distribuídos             | (8.680.336)       | -           | -        | (3.835.200)                | 8.680.336           | -                     | (3.835.200)       |
| Resultados acumulados               | 123.933.568       | -           | -        | -                          | 10.682.324          | -                     | 134.615.892       |
| <b>Resultados do período</b>        | <b>19.362.660</b> | -           | -        | -                          | <b>(19.362.660)</b> | <b>24.989.512</b>     | <b>24.989.512</b> |
| SOMA                                | 135.615.892       | -           | -        | (3.835.200)                | -                   | 24.989.512            | 156.770.204       |
| N.º de unidades de participação     | 1.000.000         | -           | -        | -                          | -                   | -                     | 1.000.000         |

Durante o exercício de 2025, a Sociedade Gestora deliberou a distribuição de rendimentos no montante total de 1.549.000 Euros relativamente aos resultados do exercício:



## Nota 3 – Ativos Imobiliários

| A Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2025 |                        |            |                    |            |              |            |              |                    |           |           |           |             |  |
|---|------------------------|------------|--------------------|------------|--------------|------------|--------------|--------------------|-----------|-----------|-----------|-------------|--|
| Descrição   | Área (m <sup>2</sup> ) | Data de    |                    | Preço de   |              | Data da    |              | Valor da           |           | Valor da  |           | Localização |  |
|   |                        | Aquisição  | Aquisição          | Aquisição  | Aquisição    | Avaliação  | Avaliação    | Avaliação          | Avaliação | do Imóvel | Município | Pais        |  |
| <b>1 - IMÓVEIS SITUADOS EM ESTADOS DA UNIÃO EUROPEIA</b>                  |                        |            |                    |            |              |            |              |                    |           |           |           |             |  |
| <b>1.1. Terrenos</b>  |                        |            |                    |            |              |            |              |                    |           |           |           |             |  |
| <b>1.1.1. Urbanizados</b>   |                        |            |                    |            |              |            |              |                    |           |           |           |             |  |
| Arrendados  |                        |            |                    |            |              |            |              |                    |           |           |           |             |  |
| Parcela de terreno Tivoli Avenida da Liberdade                            | 31,9                   | 01-02-2016 | 298.984            | 09-12-2025 | 328.000      | 09-12-2025 | 330.000      | 329.000            |           | Lisboa    | Portugal  |             |  |
| <b>1.4. Construções Acabadas</b>  |                        |            |                    |            |              |            |              |                    |           |           |           |             |  |
| <b>1.4.1. Arrendadas</b>  |                        |            |                    |            |              |            |              |                    |           |           |           |             |  |
| Outros  |                        |            |                    |            |              |            |              |                    |           |           |           |             |  |
| Hotel Tivoli Avenida da Liberdade   | 20817,2                | 27-01-2015 | 1.318.976,23       | 09-12-2025 | 1.864.120,00 | 09-12-2025 | 1.885.000,00 | 1.874.556,00       |           | Lisboa    | Portugal  |             |  |
| Hotel Tivoli Jardim   | 10.555,5               | 01-02-2016 | 33.125.636         | 09-12-2025 | 38.800.000   | 09-12-2025 | 38.980.000   | 38.890.000         |           | Lisboa    | Portugal  |             |  |
| Outros  |                        |            |                    |            |              |            |              |                    |           |           |           |             |  |
| Palacete  | 3.197,0                | 01-02-2016 | 5.538.880          | 09-12-2025 | 16.985.000   | 09-12-2025 | 17.170.000   | 17.077.500         |           | Lisboa    | Portugal  |             |  |
| <b>Total</b>  |                        |            | <b>170.861.123</b> |            |              |            |              | <b>243.752.500</b> |           |           |           |             |  |

**Nota 6 – Derrogação às Disposições do PCFII**

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

**Nota 7 – Discriminação da Liquidez**

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

| Contas            | Saldo Inicial     | Aumentos   | Reduções   | Saldo Final       |
|-------------------|-------------------|------------|------------|-------------------|
| Depósitos à Ordem | 11.987.789        | 26.712.451 | 19.707.673 | 18.992.567        |
| <b>Total</b>      | <b>11.987.789</b> |            |            | <b>18.992.567</b> |

As contas bancárias estão domiciliadas junto do banco BPI e Caixa Geral de Depósitos.

**Nota 9 – Valores Comparativos**

Os valores apresentados nas Demonstrações Financeiras são de uma forma geral comparáveis com os do período homólogo do ano anterior.

**Nota 10 – Empréstimos contraídos e garantias reais**

Em julho de 2019, a Sociedade contraiu um financiamento junto do Postbank – a branch of DB Privat – Fund Firmenkundenbank AG (Post Bank), no montante de 79.920.000 euros, o qual prevê o reembolso integral em julho de 2029, e o pagamento dos juros trimestralmente à taxa de juro anual indexada à Euribor 3 meses acrescida de um spread de 0,90% e dos custos de liquidez determinados pelo Postbank. Nos termos do contrato, o spread pode aumentar em 0,15%, caso os covenants aplicáveis ao financiamento não estejam a ser cumpridos trimestralmente (rácios de “Loan to value” e “Net operating income to loan value”).

Os ativos imobiliários da Sociedade foram dados como 1ª hipoteca ao abrigo do referido contrato de financiamento. O contrato de financiamento estipula a necessidade da Sociedade cumprir com os rácios loan-to-value (inferior a 55%) e debt-yiel-ratio (superior a 8.5%). Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a Empresa encontrava-se a cumprir ambos os rácios.



*Handwritten notes and signatures in blue ink on the right margin.*

O montante de juros e custos equiparados decompõe-se como segue:

| Descrição                                     | 2025             | 2024             |
|---|------------------|------------------|
| Juros suportados com financiamentos bancários | 926.762          | 919.061          |
| Outros custos de financiamento                | 105.029          | 105.317          |
| Despesas bancárias                            | 1.390            | 1.585            |
| <b>Total</b>                                  | <b>1.033.181</b> | <b>1.025.963</b> |

## Nota 12 – Retenção de Impostos

No decurso do exercício de 2025 não foram efetuadas retenções na fonte sobre rendimentos prediais obtidos pela Sociedade.

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

### 14.1 Acréscimos de proveitos a receber

Esta rubrica reflete os saldos abaixo descritos:

| Descrição       | 2025           | 2024             |
|-----------------|----------------|------------------|
| Imi a refaturar | 103.214        | 103.214          |
| Rendas          | 725.766        | 1.389.923        |
| <b>Total</b>    | <b>828.980</b> | <b>1.493.137</b> |

O montante de renda diz respeito a renda variável do 4º trimestre de 2025 faturado e recebido no início de 2026.

### 14.2 Despesas com custo diferido

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



| Descrição                           | 2025           | 2024           |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Seguros                             | 86.858         | 89.749         |
| Avaliações imobiliárias             | -              | 13.736         |
| Equipamentos                        | 1.913          | 5.991          |
| Despesas com financiamento bancário | 374.654        | 479.683        |
| <b>Total</b>                        | <b>463.425</b> | <b>589.159</b> |



No caso dos seguros dos imóveis a apólice é anual. Os gastos com financiamento, traduzem os custos incorridos com a contratação do financiamento junto do Postbank, os quais se encontram a ser reconhecidos na demonstração dos resultados ao longo da duração do referido contrato (ver Nota 10).

### 14.3 Outras contas de credores

| Descrição                                  | 2025           | 2024             |
|--|----------------|------------------|
| <i>Comissões e outros encargos a pagar</i> |                |                  |
| Taxa de Supervisão                         | 3.755          | 3.704            |
|  | <b>3.755</b>   | <b>3.704</b>     |
| <i>Outras contas de credores</i>           |                |                  |
| Imposto sobre o Rendimento                 | (90.410)       | -                |
| Imposto sobre o Valor Acrescentado         | 725.057        | 733.572          |
| Imposto Selo Juros s/ Financiamento        | -              | 9.242            |
| Outros credores - serviços diversos        | 143.676        | 296.734          |
| <b>Total</b>                               | <b>778.322</b> | <b>1.039.547</b> |

### 14.4 Receitas com proveito diferido

As receitas com proveito diferido são as que abaixo se detalham:

| Descrição                        | 2025             | 2024           |
|----------------------------------|------------------|----------------|
| Refaturação de seguros           | 30.113           | 31.248         |
| Outros valores a reconhecer      | -                | -              |
| Refaturação custos de construção | 1.294.092        | 657.766        |
| <b>Total</b>                     | <b>1.324.205</b> | <b>689.014</b> |

A IREEHF Lisbon Avenida - SICAFI, S.A. melhorou e redimensionou os quartos do hotel Tivoli, bem como o restaurante do hotel. Neste contexto, foi assinado a 20 de outubro de 2023, um



aditamento ao contrato de arrendamento, que prevê que os custos associados à obra estarão a cargo da IREEHF Lisbon Avenida - SICAFI, S.A., sendo comparticipados numa percentagem pela arrendatária (59,54% no caso das obras dos quartos e 58,01% no caso das obras do restaurante). As obras tiveram início em 2024 e ficaram concluídas em 2025. O montante de 1.294.092 € diz respeito ao valor faturado ao abrigo deste contrato e que será reconhecido durante o período do contrato de arrendamento.

#### 14.5 Ganhos e Perdas em ativos imobiliários

Os ganhos em ativos imobiliários incluem:

- i. as valias potenciais reconhecidas dos imóveis em carteira, as quais correspondem a parte da diferença favorável entre os valores contabilísticos e os valores das avaliações, imputada numa base diária durante o exercício de 2025, no montante de 19.166.000 Euros (2024: 14.318.689 Euros);

Na rubrica de Perdas em Ativos Imobiliários estão registadas as menos valias potenciais, no total de 3.713.161 Euros (2024: 661.191 Euros), resultantes de desvalorizações determinadas pelas reavaliações, imputadas de acordo com o descrito na alínea c) da Nota Introdutória referente aos critérios valorimétricos.

#### 14.6 Impostos

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

| Descrição                            | 2025           | 2024           |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Impostos indiretos (Imposto de selo) | 94.227         | 118.231        |
| Outros impostos (IMI)                | 103.373        | 103.373        |
| <b>Total</b>                         | <b>197.600</b> | <b>221.604</b> |

#### 14.7 Fornecimentos e serviços externos

A rubrica de Fornecimentos e serviços externos decompõe-se conforme quadro abaixo:

| Descrição                                | 2025           | 2024           |
|--|----------------|----------------|
| Serviços de gestão                       | 132.000        | 108.000        |
| Property Management                      | 6.004          | 5.891          |
| Avaliações dos ativos imobiliários       | 29.313         | 30.196         |
| Higiene e limpeza                        | -              | 700            |
| Auditoria                                | 19.500         | 24.700         |
| Despesas de conservação e reparação      | 162.948        | 76.479         |
| Seguros                                  | 119.447        | 143.405        |
| Contencioso e notariado                  | 1.311          | 13.695         |
| Consultoria                              | 10.256         | 12.749         |
| Assessoria jurídica                      | 90.781         | 7.599          |
| Saúde e segurança                        | 8.400          | 8.400          |
| Taxas e licenças                         | 1.105          | -              |
| Honorários                               | 640            | -              |
| Certificação de qualidade                | 11.910         | -              |
| Outros fornecimentos e serviços externos | 13.328         | 5.194          |
| <b>Total</b>                             | <b>606.943</b> | <b>437.008</b> |

D  
 W  
 +  
 S  
 h  
 A

Com as obras realizadas em 2025, existiram aumentos em determinadas rúbricas que estão associadas a este acréscimo de serviços, nomeadamente os serviços de gestão relacionados com os serviços de gestão do imóvel efetuados junto do cliente, como as despesas de conservação e reparação e a assessoria jurídica para apoio aos vários contratos que foram efetuados. Por outro lado, a negociação com os seguros relativos aos imóveis da SIC, permitiu reduzir o custo associado a este serviço.

#### 14.8 Outros Proveitos e Ganhos Correntes

| Descrição                          | 2025              | 2024              |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Ganhos em ativos imobiliários      | 19.166.000        | 14.318.689        |
| Rendimentos de ativos imobiliários | 13.314.491        | 13.367.779        |
| Juros e proveitos equiparados      | 54.000            | -                 |
| <b>Total</b>                       | <b>32.534.491</b> | <b>27.686.468</b> |

Os ganhos em operações financeiras e ativos imobiliários dizem respeito às mais valias potenciais reconhecidas dos imóveis em carteira, as quais correspondem à diferença favorável entre os valores contabilísticos e os valores das avaliações resultantes do cumprimento das exigências da CMVM, durante o exercício de 2025, no montante de 19.166.000 euros (2024: 14.318.689 Euros).



LB



Em relação aos rendimentos de ativos imobiliários o saldo reflete o valor das rendas dos imóveis que respeitam ao exercício de 2025 no montante total de 13.314.491 euros (2024: 13.367.779 euros).

Handwritten notes and signatures in blue ink on the right margin.

14.9 Ganhos e perdas eventuais

|                              | 2025     | 2024     |
|------------------------------|----------|----------|
| Proveitos e ganhos eventuais | 28       | 87.759   |
| Custos e perdas eventuais    | (81.615) | (96.611) |
| Total                        | (81.587) | (8.852)  |

Os custos e perdas eventuais dizem respeito, na sua maioria, a perdas imputáveis a exercícios anteriores. No exercício de 2025 encontram-se registados 81.615 euros referentes a correção de ganhos com rendas variáveis registados no exercício anterior.

14.10 Comissões

|                           | 2025    | 2024    |
|---------------------------|---------|---------|
| Comissão de gestão        | 190.000 | 190.000 |
| Comissão de Depósito      | 122.667 | 104.063 |
| Taxa de Supervisão (CMVM) | 52.691  | 43.275  |
| Total                     | 365.358 | 337.338 |

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:

| Descrição                            | 2025        | 2024        | 2023        |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Valor líquido da carteira de imóveis | 243.752.500 | 224.586.500 | 209.307.600 |
| Valor da unidade de participação     | 181,7579    | 156,7702    | 135,6159    |

Nota 16 – Discriminação das remunerações pagas pela sociedade gestora

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



| Descrição                       | Remunerações fixas | Remunerações Variáveis |
|---------------------------------|--------------------|------------------------|
| Remunerações dos órgãos sociais |                    |                        |
| Administração                   | 62.028             | 6.581                  |
| Fiscalização                    | 2.025              | -                      |
| Remunerações dos empregados     |                    |                        |
| Com funções de controlo         | 18.718             | 1.252                  |
| Outros                          | 200.662            | 22.809                 |
| <b>Total</b>                    | <b>283.433</b>     | <b>30.642</b>          |

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

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

#### Nota 17 - Acontecimentos relevantes após a data do balanço

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

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

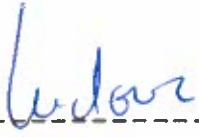
A possibilidade de que o encarecimento da energia viesse a gerar pressões adicionais sobre os níveis de preços pode levar a uma revisão das expectativas quanto à orientação futura da política monetária, admitindo que o mercado vir a possa sofrer com a subida das taxas de juro nos EUA e na Zona Euro ao longo de 2026, revertendo a tendência anterior que apontava para cortes graduais.

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



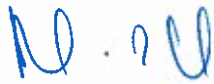
Lisboa, 17 de março de 2026

O Contabilista Certificado

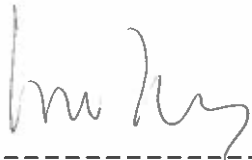


-----  
Ludovic Branquinho  
(CC n° 93499)

A Administração:



-----  
(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)



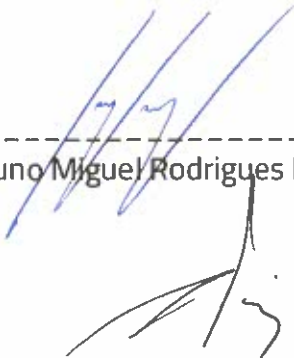
-----  
(Luísa Augusta Moura Bordado)



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



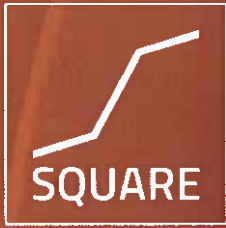
-----  
(Patricia de Almeida e Vasconcelos)



-----  
(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)



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



Asset Management

# Relatório de Auditoria

---



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 da **IREEHF Lisbon Avenida-SIC Imobiliária Fechada, S.A.** (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 264.037.472 euros e um total de capital do OIC de 181.757.865 euros, incluindo um resultado líquido de 26.536.661 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 da **IREEHF Lisbon Avenida-SIC Imobiliária Fechada, S.A.** 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 monetários relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para as Sociedades de Investimento Imobiliário.

#### Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes do 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 um Relatório de Auditoria sem reservas e sem ênfases, datada de 30 de maio de 2025. A nossa aceitação como revisores oficiais de contas ocorreu a 5 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 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 Sociedades de Investimento Imobiliário;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;



- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do OIC de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

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

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

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da 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, 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.

16 de abril de 2026

---

**KPMG & Associados**

**Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.**

**(n.º 189 e registada na CMVM com o n.º 20161489)**

representada por

Hugo Jorge Gonçalves Cláudio

(ROC n.º 1597 e registado na CMVM com o n.º 20161207)



Asset Management