



Asset Management

Relatório e Contas

Fundo de Investimento Imobiliário Fechado

SAUDE INVESTE

Código CMVM nº 637

2025



h
+
/

h
A

Índice

RELATÓRIO DE GESTÃO	3
1. Enquadramento Macroeconómico	5
2. Mercado de Fundos de Investimento Europeu	16
3. Enquadramento do Mercado de Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal	21
4. Caracterização do Fundo Saudeinveste	23
5. Atividade do Fundo em 2025	26
6. Perspetivas para 2026	28
7. Política de Gestão de Riscos Operacionais e Financeiros	31
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	34
1. Balanço	35
2. Demonstração dos Resultados	37
3. Demonstração dos Fluxos Monetários	39
ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	41
RELATÓRIO DE AUDITORIA	59



Asset Management

Relatório de Gestão

h-
+
S
P
h
A.



Fundo de Investimento Imobiliário Fechado

SAUDEINVESTE

RELATÓRIO E CONTAS RELATIVO AO EXERCÍCIO DE 2025

Ao público em geral e aos Senhores Participantes em particular,

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

h -
+
S

P
h
A





Asset Management

Relatório de Gestão

Enquadramento Macroeconómico

h-
a
B
r
h
A
i



h-
+
S
A
L

1. Enquadramento Macroeconómico

Acontecimentos nacionais e internacionais mais relevantes:

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

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

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

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

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

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

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

A imprevisibilidade destas medidas provocou instabilidade significativa nos mercados financeiros.

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

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

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

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

Em Portugal:

(fonte: SIC notícias)

Janeiro

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

Fevereiro

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

Março

- Governo caiu após chumbo da moção de confiança apresentada pelo primeiro-ministro Luís Montenegro.
- Comissão de inquérito ao caso das gémeas luso-brasileiras concluiu intervenção especial da Casa Civil sem ilegalidade.

- Cientistas da OMM revelaram que sinais de alterações climáticas bateram recordes em 2024, alertando para consequências duradouras.
- PSD venceu eleições legislativas regionais antecipadas na Madeira, acordando governo com CDS.

Abril

- As autoridades portuguesas estimam em 1,6 milhões o número de estrangeiros residentes no país em 2024, segundo relatório da Agência para a Integração, Migrações e Asilo (AIMA).
- O Governo anuncia um pacote de medidas com um valor superior a 10 mil milhões de euros, destinado a mitigar os efeitos das tarifas aduaneiras aplicadas pelos EUA.
- Um apagão elétrico afetou Portugal e Espanha durante cerca de 12 horas, causando encerramento de aeroportos, congestionamento nos transportes e rutura de combustíveis. Estimativas indicam que o apagão custou cerca de 2.000 milhões de euros às empresas portuguesas.

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

Maio

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

Junho

- António José Seguro anuncia candidatura às presidenciais de 2026.
- Comissão europeia insta Portugal a acelerar a implementação do Plano de Recuperação e Resiliência, com metade dos marcos ainda por cumprir.
- Marcelo Rebelo de Sousa dá posse ao primeiro-ministro Luís Montenegro e ministros do XXV Governo Constitucional.
- Lone Star fecha acordo com o BPCE para venda do Novo Banco, com valorização de 6.400 milhões de euros para 100% do capital social.
- Tribunal da Relação de Coimbra confirma absolvição dos 11 arguidos do processo dos incêndios de Pedrógão Grande.

Julho

- José Sócrates e 20 arguidos da Operação Marquês iniciam julgamento no Campus de Justiça uma década após o início do processo por corrupção.

- Governo proíbe uso de telemóveis nas escolas até ao 6.º ano.
- Ministério Público acusa Joe Berardo e três arguidos de burla qualificada envolvendo simulação de ação cível que prejudicou três bancos nacionais em mil milhões de euros.
- Mariana Leitão eleita líder da Iniciativa Liberal, a primeira mulher a assumir o cargo.
- Governo escolhe Álvaro Santos Pereira como governador do Banco de Portugal.

Agosto

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

Setembro

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

Outubro

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

Novembro

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

Dezembro

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

L
A
S
L
A



L -
+
S
⊗
L
A:

Enquadramento macroeconómico mundial

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Principais Indicadores da economia mundial

Indicador		2024	2025	2026	2027	2028
Enquadramento internacional						
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
Preços internacionais						
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
Condições monetárias e financeiras						
Taxa de juro de curto prazo (EURIBOR a 3 meses)	%	3.6	2.2	2.0	2.1	2.3
Taxa de juro implícita da dívida pública	%	2.3	2.3	2.4	2.5	2.6
Índice de taxa de câmbio efetiva	tva	1.9	2.8	1.7	0.0	0.0
Taxa de câmbio euro-dólar	vma	1.08	1.13	1.16	1.16	1.16

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

A economia portuguesa

(Fonte: Banco de Portugal)

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

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

Handwritten notes and symbols on the right margin, including a checkmark, a plus sign, and some scribbles.

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.



h-
t
S
P
L
A

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

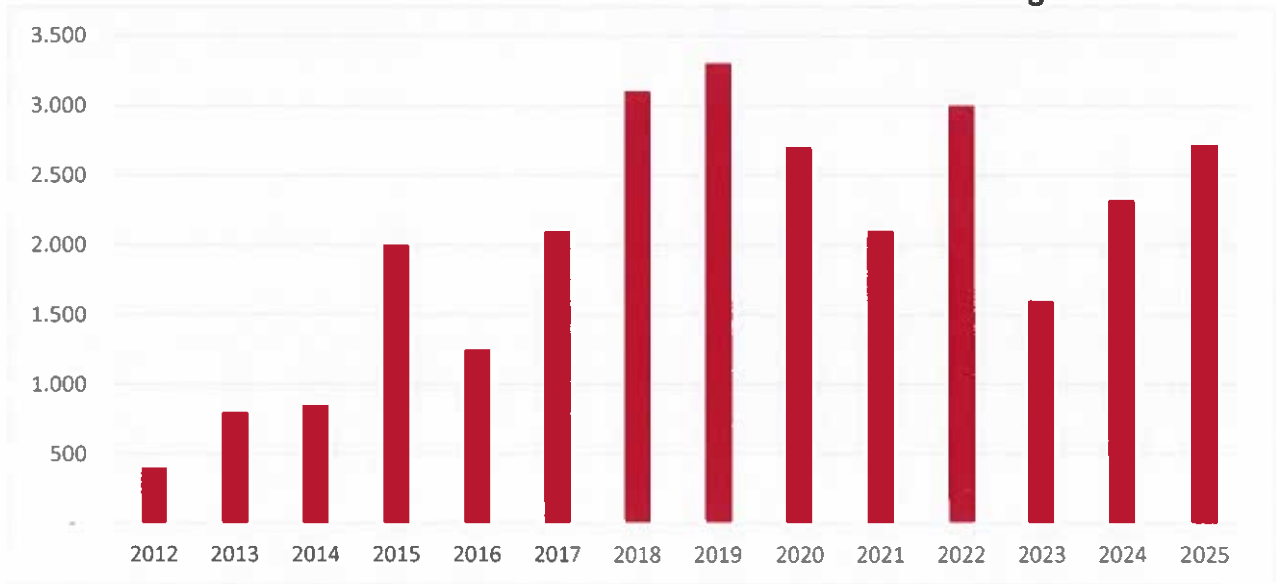
Principais números

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

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



Volume de Investimento em Imobiliário Comercial em Portugal



h-
+
S
o
h
A:

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





Asset Management

h
+
S

8

h
A.

Relatório de Gestão

Mercado de Fundos
Investimento Europeu



2. Mercados de Fundos de Investimento Europeu

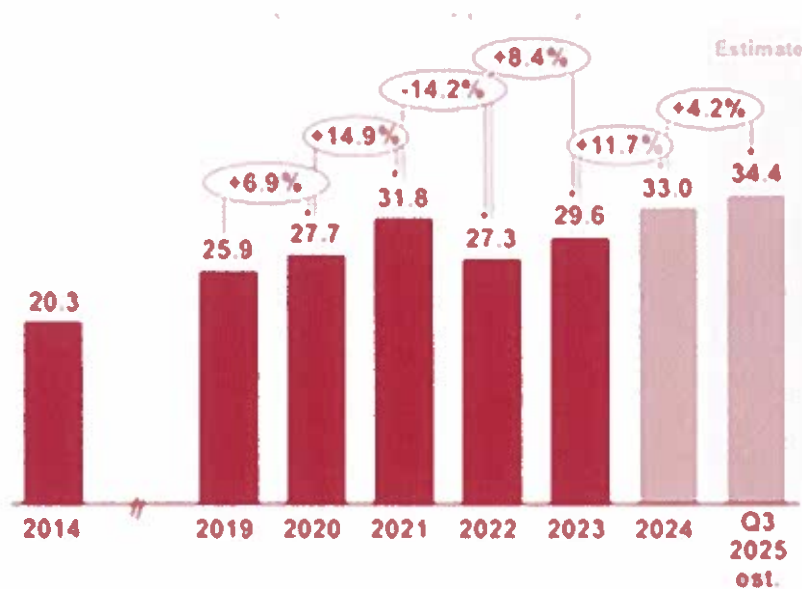
(Fonte: EFAMA Asset Management in Europe, dez. 2025)

h
+
S
S
h
A

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

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

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



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

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



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

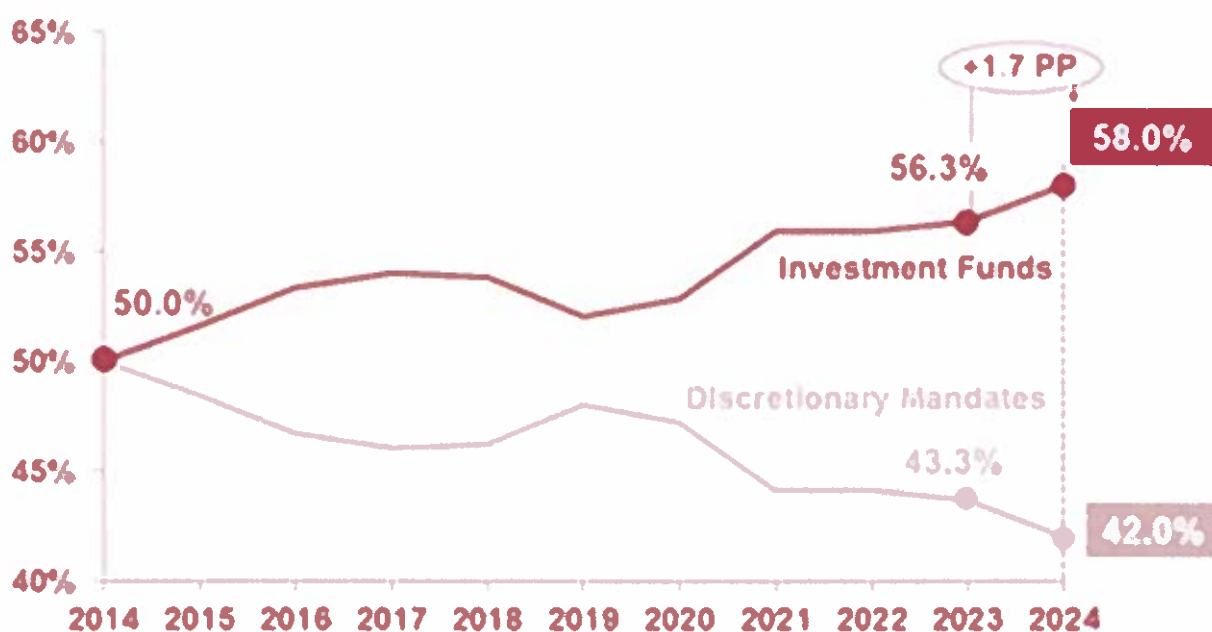
Handwritten notes and signatures in blue ink on the right side of the page.

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)



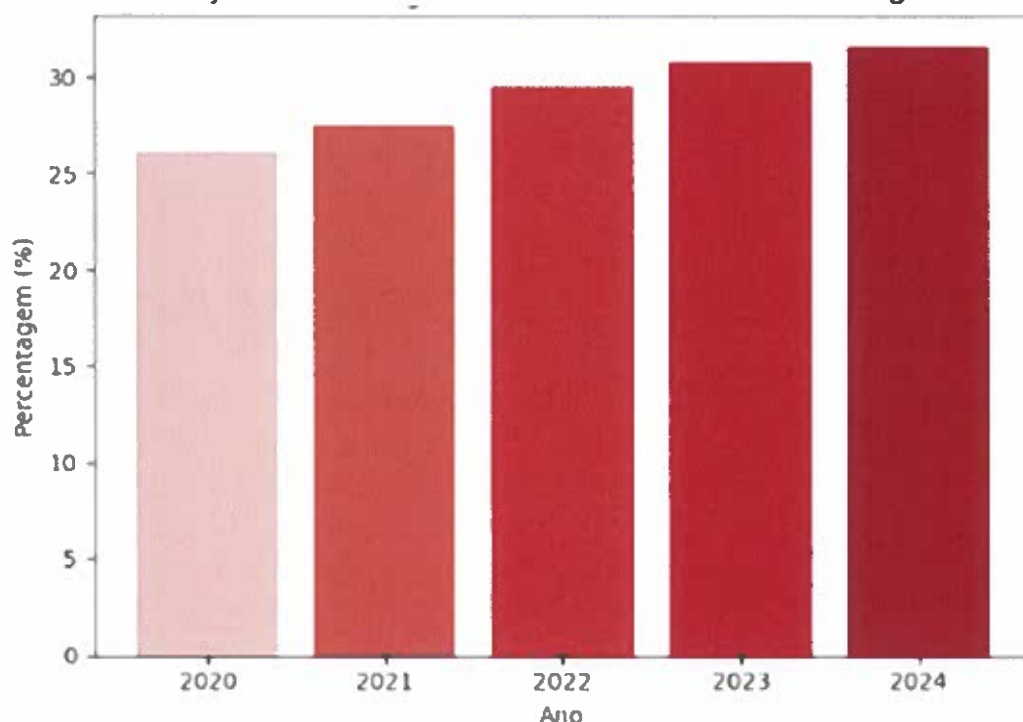
Ativos sob gestão - Clientes de retalho Vs Clientes Institucionais

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.

Alocação de Clientes de Retalho no total dos ativos sob gestão

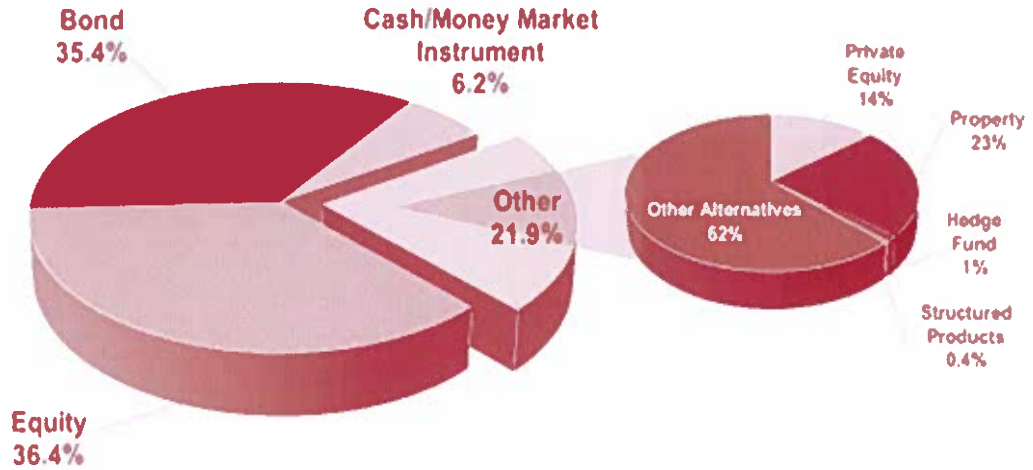


A percentagem de ações nas carteiras dos gestores de ativos europeus aumentou de forma significativa em 2024, impulsionada pelos ganhos de dois dígitos na maioria dos principais índices bolsistas ao longo do ano. As quotas de mercado das obrigações e das posições em liquidez/instrumentos do mercado monetário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

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

Alocação de ativos no final de 2024

(Share in total AuM)



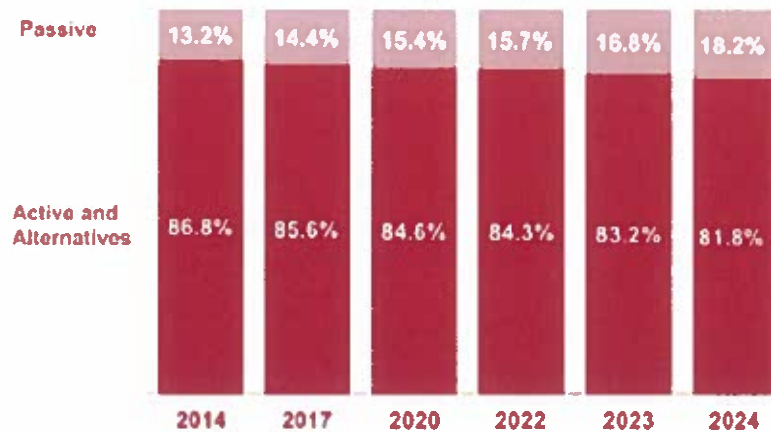
Crescimento do investimento passivo

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

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

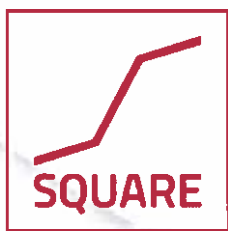
Os principais fatores que sustentam esta evolução são os custos mais reduzidos, a elevada liquidez e a facilidade de acesso para os investidores.

Ativos sob gestão por estilo de investimento na Europa Ocidental



Source: McKinsey Performance Lens Global Growth Cube





Asset Management

Relatório de Gestão

Enquadramento do
Mercado de Fundos de
Investimento Imobiliário
em Portugal

Handwritten notes in blue ink, including a signature and some illegible scribbles.



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 20.321,6 milhões de euros.

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

Fonte: CMVM

Evolução do Volume sob Gestão dos OIA Imobiliários

A Square Asset Management é a segunda entidade gestora de OIA's Imobiliários com maior volume de ativos sob gestão em 2025, com 2.476 milhões de euros (2024: 2.194 milhões de euros). Esta posição é ainda mais relevante na medida em que a Square é uma sociedade independente que atua num mercado muito marcado por entidades gestoras detidas por grupos financeiros. A quota de mercado da Square em dezembro 2025 ascendia a 12,34% (2024: 13,65%).

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

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

Fonte: CMVM

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



Asset Management

Relatório de Gestão

Caracterização do Fundo Saudeinveste

h-
+
S
o
L
A



4. Caracterização do Fundo Saudeinveste

O Saudeinveste é um fundo de investimento imobiliário fechado, constituído por subscrição particular, de distribuição parcial de rendimentos.

O Fundo foi autorizado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) em 8 de novembro de 2002, tendo iniciado a sua atividade em 10 de dezembro de 2002. Atualmente, o Fundo conta com 2 participantes.

O Fundo teve a duração inicial de 10 anos, contados a partir da data da sua constituição, com a possibilidade da respetiva duração ser prorrogada por um ou mais períodos de 10 anos. Foi deliberado em Assembleia de Participantes do Fundo, realizada no dia 7 de dezembro de 2012, a prorrogação da duração do Fundo por um período adicional de 10 anos. A 9 de junho de 2022 foi deliberada em Assembleia de Participantes a prorrogação da duração do Fundo por um novo período de 10 anos, com efeitos a partir de 10 de dezembro de 2022, com termo em 9 de dezembro de 2032.

O capital inicial do Fundo foi de 32.500.000 euros, a que correspondiam 32.500 unidades de participação, com o valor unitário de 1.000 euros.

Foi autorizado pela CMVM em 17 de março de 2005 o aumento de capital que ocorreu em 6 de abril de 2005, passando o Fundo a ser representado por 34.447 unidades de participação.

Foi autorizado pela CMVM em 22 de junho de 2006 o aumento de capital que ocorreu em 27 de junho de 2006, passando o Fundo a ser representado por 53.692 unidades de participação.

Foi autorizado pela CMVM em 3 de maio de 2007 o aumento de capital que ocorreu em 10 de maio de 2007, passando o Fundo a ser representado por 82.767 unidades de participação, que mantém à presente data e com referência a 31 de dezembro de 2025.

A administração, gestão e representação do Fundo coube entre 1 de julho de 2020 e 28 de fevereiro de 2023 à Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.. Entre 1 de outubro de 2018 e até 30 de junho de 2020, o Fundo foi gerido pela Fidelidade – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.. Entre a sua constituição e até 30 de setembro de 2018, o Fundo foi gerido pela Fundger – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A..

A partir de 1 de março de 2023, e após a autorização da CMVM, foi transferida a gestão para a Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.. As unidades de participação do Fundo são subscritas presencialmente nas instalações da entidade gestora. O depositário dos valores que constituem o Fundo é a Caixa Geral de Depósitos, S.A..

h-
*
S
S
L
A

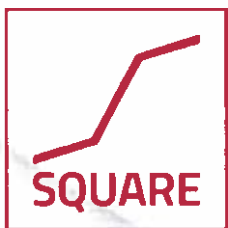
O objetivo do Fundo consiste em alcançar, numa perspetiva de médio e longo prazo, uma valorização crescente de capital em obediência a critérios sãos de segurança, rentabilidade e liquidez, através da constituição e gestão de uma carteira de valores e ativos predominantemente imobiliários, nos termos da lei e do presente Regulamento. Neste contexto, a administração do Fundo por conta e no interesse exclusivo dos participantes tem em vista a maximização do valor das unidades de participação e dos rendimentos a distribuir aos participantes e o bom desempenho das respetivas finalidades económicas, sociais e financeiras.

O Fundo tem como política a distribuição parcial de rendimentos aos participantes, desde que salvaguardada a liquidez, a solvabilidade e a solidez financeira do Fundo.

São passíveis de ser distribuídos os montantes correspondentes aos proveitos líquidos correntes, deduzidos dos encargos gerais de gestão e acrescidos ou diminuídos, consoante o caso, dos saldos da conta de regularização de rendimentos respeitantes a exercícios anteriores e dos resultados transitados.

A composição da carteira do Fundo a 31 de dezembro de 2025 era a seguinte:

Imóvel	Fração	Estado do Arrendamento	Valor Venal
Hospital de Lagos	Hospital	Arrendada	7.417.500
Hospital Boavista	Hospital	Arrendada	45.986.000
Hospital Boavista	Hospital Complementar	Arrendada	12.561.050
Clínica Boavista	Clínica	Arrendada	10.214.350
Clínica Boavista	BA	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BB	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BC	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BG	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BH	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BI	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BJ	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BK	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BL	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BM	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BO	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BP	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BQ	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	BR	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	CH	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	CI	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	CJ	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	CO	Arrendada	12.800
Clínica Boavista	CP	Arrendada	12.800
Hospital Lusíadas	Hospital	Arrendada	63.153.450
Hospital Lusíadas	Hospital Complementar	Arrendada	21.153.200
Hospital de Albufeira	Hospital	Arrendada	7.271.500
Total			168.000.250



Asset Management

Relatório de Gestão

Atividade do Fundo
em 2025

h-
+
S

S
L
A
i



5. Atividade do Fundo em 2025

A 31 de dezembro de 2025, o total do capital do Fundo ascendia a 171,85 milhões de euros, correspondentes a 82.767 unidades de participação.

A rentabilidade do Fundo calculada a 31 de dezembro de 2025 foi a seguinte:

	1 Ano	2 Anos	3 Anos	5 Anos	10 Anos
Rentabilidade	8,86%	10,45%	9,15%	8,11%	8,66%
Classe de Risco	3	3	3	3	3

Fonte: APFIPP

O bom comportamento do Fundo no ano de 2025, assim como o desempenho histórico sólido, deve-se a um rigoroso controlo do risco, beneficiação dos ativos com intervenções, sempre que necessárias, e a uma estreita relação com os inquilinos, garantindo o pagamento das rendas de forma atempada e, no geral, uma boa gestão dos imóveis.

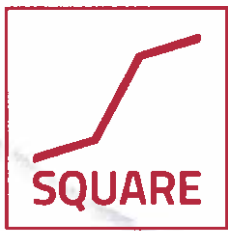
Conforme evidenciado no capítulo acima, em 31 de dezembro de 2025, os 5 imóveis detidos pelo Fundo, encontram-se arrendados na totalidade assim como durante todo o exercício de 2024.

Durante o ano de 2025, o Fundo distribuiu rendimentos num total de 9.716.440 euros:

	Rendimento Distribuído
14/05/2025	4.946.445,61
31/10/2025	4.769.994,64
Total	9.716.440,25

Outras Informações

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



Asset Management

Relatório de Gestão

Perspetivas
para 2026

h-
*
B
8
L
A.



L-
A
S

6. Perspetivas para 2026

O ano de 2026 deverá afirmar-se como um período de consolidação para o setor da saúde, num contexto marcado por tendências estruturais já bem identificadas, nomeadamente o envelhecimento da população, o aumento da prevalência de doenças crónicas e a crescente pressão sobre os sistemas de saúde. De acordo com a OCDE, a população com mais de 65 anos continua a aumentar de forma significativa, reforçando a procura por cuidados de saúde e, em particular, por serviços de longa duração.

8

L

A procura por cuidados de saúde no segmento privado e segurador deverá, assim, manter uma trajetória de crescimento sustentado em 2026, refletindo não só fatores demográficos, mas também limitações persistentes na capacidade de resposta dos sistemas públicos. Paralelamente, do lado da oferta, o crescimento deverá prosseguir de forma mais condicionada, refletindo constrangimentos operacionais, em especial ao nível dos recursos humanos.

A

A escassez de profissionais de saúde continua a constituir um dos principais fatores críticos do setor. Dados publicados em 2025 pela Comissão Europeia e pelo Parlamento Europeu, com base em informação da OCDE, indicam que vários países europeus enfrentam escassez estrutural de profissionais de saúde, incluindo médicos e enfermeiros, estimando-se um défice de cerca de 1,2 milhões de profissionais na União Europeia. Dificuldades estruturais na atração e retenção de médicos e enfermeiros, tendência que se deverá manter no curto e médio prazo, deverá continuar a limitar a expansão da capacidade instalada e a pressionar os custos operacionais dos operadores.

Neste enquadramento, as margens operacionais deverão permanecer pressionadas, refletindo o aumento dos custos com pessoal e outros encargos operacionais. Ainda assim, o crescimento da atividade, com níveis elevados de procura, suporta um *outlook* favorável para 2026.

Adicionalmente, observa-se uma evolução progressiva dos modelos de prestação de cuidados, com reforço de soluções de ambulatorio e de menor complexidade, refletindo uma tendência de deslocação da atividade para contextos mais eficientes do ponto de vista operacional e de custo. Esta transformação deverá traduzir-se, de forma gradual, numa reconfiguração das necessidades de infraestruturas, com maior relevância para ativos orientados para cuidados de menor complexidade e maior flexibilidade funcional.

No contexto português, estas tendências são igualmente evidentes, sendo expectável a manutenção de uma procura robusta por serviços privados, num enquadramento em que o sistema público continua a enfrentar desafios ao nível da capacidade de resposta. Em paralelo, o interesse de operadores internacionais no mercado nacional deverá manter-se, contribuindo para um ambiente concorrencial mais exigente.

A evolução do sector, tal como descrito nos parágrafos anteriores, torna expectável que o Fundo mantenha o bom desempenho histórico.

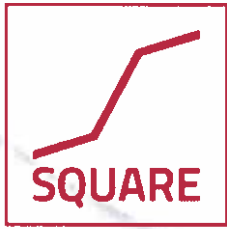


h-
A
S
e
L
A

O aumento potencial das rendas até ao limite de 2,24%, por aplicação das atualizações das rendas, embora um pouco superior, estará em linha com o ano de 2025 (2,16%), permitirá manter o desempenho do Fundo, de forma consistente, enquanto a possibilidade de expansão e adaptação dos ativos existentes, alinhada com as necessidades dos operadores, continua a constituir um vetor adicional de criação de valor ao longo de 2026 e anos subsequentes.

A necessidade de ampliação das instalações, potenciadas pela diminuição da duração média dos contratos (WAULT), que, naturalmente, vai diminuindo com o decorrer dos anos, poderão determinar o ano de 2026 como o ano de início de negociações com os inquilinos do Fundo, tendo em vista a assinatura de novos Contratos de Arrendamento, ou Aditamentos a ampliar os seus prazos.

Fontes: OCDE / Comissão Europeia – *Health at a Glance: Europe 2024*; Comissão Europeia – Health Workforce Data (2025); Parlamento Europeu – Health Workforce Briefings (2025).



Asset Management

h
A
S
8
h
A

Relatório de Gestão

Política de Gestão de Riscos Operacionais e Financeiros



1-
A
S

7. Política de Gestão de Riscos Operacionais e Financeiros

Sendo gerido pela Square Asset Management, o Fundo Saudeinveste beneficia, e respeita, a Política da Sociedade Gestora, estando assegurada a existência de um sistema de controlo interno e de gestão de riscos adequado e eficaz e proporcional à natureza, dimensão e complexidade das suas atividades e dos fundos sob sua gestão, garantido o efetivo cumprimento das obrigações legais e dos deveres a que está obrigada.

Neste contexto, a Sociedade Gestora, em conformidade com os requisitos legais, está dotada de áreas específicas de controlo como a Função de Gestão de Riscos, Função da Verificação do Cumprimento e Função de Auditoria Interna. O Sistema de Controlo Interno abrange, para além das áreas funcionais de controlo, as responsabilidades e funções do Órgão de Administração, do Órgão de Fiscalização e de todas as áreas de estrutura.

Nesse sentido dispõe de estratégias e processos de avaliação da natureza e do nível dos riscos a que está, ou possa vir a estar exposta, nomeadamente aos riscos de mercado, de crédito, de liquidez, de taxa de juro, de contraparte, operacional e outros riscos, incluindo o risco de modelo de negócio, risco de governo interno, risco de sistemas de informação, risco de compliance e risco de branqueamento de capitais.

A Sociedade Gestora apresenta anualmente à CMVM um relatório de autoavaliação, nos termos previstos no Regulamento da CMVM nº 9/2020, onde é expressa a avaliação dos Órgãos de Administração e de Fiscalização sobre a adequação e eficácia do sistema de governo e de controlo interno e expressas as eventuais deficiências detetadas, as medidas adotadas para as corrigir bem como os respetivos prazos de implementação. Também anualmente reporta à CMVM, nos termos do Regulamento nº 2/2020, as atividades em matérias de prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento ao terrorismo. As eventuais reclamações recebidas por parte dos titulares das unidades de participação dos fundos sob sua gestão são igualmente reportadas à CMVM semestralmente, nos termos do Regulamento nº 7/2020.



Lisboa, 30 de abril de 2026

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



(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)



(Luísa Augusta Moura Bordado)



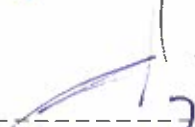
(Luís Fernão M. Torres Souto)



(Patricia de Almeida e Vasconcelos)



(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)



(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)





Asset Management

Demonstrações Financeiras

h-
+
S
e
L
A
1





Asset Management

Demonstrações Financeiras

Balanço

Handwritten notes on the right margin, including a checkmark, an arrow, and the letters 'S', 'L', and 'A'.



Balanco

		ATIVO				CAPITAL E PASSIVO			
Código	Designação	Notas	2025		Código	Designação	Notas	Periodos	
			Bruto	Mv/af				2025	2024
32	ATIVOS IMOBILIÁRIOS								
	Construções	1 e 3	150.717.046	17.850.524	61	Unidades de Participação	2	82.767.000	82.767.000
	TOTAL DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS		150.717.046	17.850.524	62	Variações Patrimoniais	2	1.730.034	1.730.034
					64	Resultados Transiados	2	82.488.237	72.699.654
					65	Resultados Distribuidos	2	(9.716.440)	(9.095.572)
412	CONTAS DE TERCEIROS				66	Resultados Líquidos do Período	2	14.584.206	18.884.155
	Devedores por rendas vendidas	14,9	48.618			TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO		171.853.037	166.985.271
413+ +4,19	Outras contas de devedores	14,9	775.375			AJUSTAMENTOS E PROVISÕES			
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER		823.993		48	Provisões acumuladas	11	145.000	-
						TOTAL DAS PROVISÕES ACUMULADAS		145.000	-
						CONTAS DE TERCEIROS			
12	DISPONIBILIDADES				423	Comissões e Outros Encargos a Pagar	14,10	4.451	4.321
	Depósitos à ordem	7	4.725.707		424+ +4,29	Outras Contas de Credores	14,10	529.395	660.338
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES		4.725.707			TOTAL DOS VALORES A PAGAR		533.846	664.659
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS					ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS			
52	Despesas com Custo Diferido	14,12	32.367		53	Acréscimos de Custos	14,11	566.433	584.020
58	Outros Acréscimos e Diferimentos	14,12	539.920		56	Receitas com Provento Diferido	14,11	1.023.921	1.002.272
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS		572.287			TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS		1.590.354	1.586.292
	TOTAL DO ATIVO		156.839.033	17.850.524		TOTAL DO PASSIVO		2.269.200	2.250.952
	Abreveduras MV - Mais Valores, Af - Ajustamentos Favoráveis; ad - Ajustamentos Desfavoráveis		567.320	174.122.237		TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO E DO PASSIVO		174.122.237	169.236.222

Lisboa, 30 de abril de 2026

O Contabilista Certificado,


(Vanda Saraiva)
(CC nº 26398)

A Administração,


(Luísa Augusta M. Bordaço)


(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)


(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

Demonstrações Financeiras

Demonstração dos Resultados

L-
+
S

L
A.





Asset Management

Demonstrações Financeiras

Demonstração dos Fluxos Monetários

W-
A
S
L
A



Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Saudeinveste

(Valores em euros)	Demonstração dos Fluxos Monetários		Data: 31/12/2025
	DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	Período 2025	Período 2024
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO			
<i>Pagamentos</i>			
Rendimentos pagos aos participantes	9.716.440	9.095.572	
Fluxo das operações sobre unidades do fundo	(9.716.440)	(9.095.572)	
OPERAÇÕES COM ATIVOS IMOBILIÁRIOS			
<i>Recebimentos</i>			
Rendimento de ativos imobiliários	12.210.538	11.529.288	
<i>Pagamentos</i>			
Grandes reparações em ativos imobiliários	1.298.565	761.458	
Despesas correntes (FSE) com ativos imobiliários	543.301	653.525	
Fluxo das operações sobre ativos imobiliários	10.368.672	10.114.305	
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE			
<i>Pagamentos</i>			
Comissão de gestão	505.266	487.564	
Comissão de depósito	125.340	122.708	
Impostos e taxas	489.482	493.674	
Outros pagamentos correntes	72.228	78.609	
Fluxos das operações de gestão corrente	(1.192.316)	(1.182.556)	
Saldo dos fluxos monetários do período.....(A)	(540.084)	(163.823)	
Disponibilidades no início do período.....(B)	5.265.791	5.429.614	
Disponibilidades no fim do período.....(C)=(B)+(A)	4.725.707	5.265.791	

Lisboa, 30 de abril de 2026

O Contabilista Certificado,


 (Vanda Saraiva)

(CC n.º 26398)

A Administração,


 (Pedro Gabriel F. B. Coelho)


 (Luísa Augusta M. Bordado)


 (Luís Fernão M. Torres Souto)


 (Patrícia de Almeida e Vasconcelos)


 (Bruno Miguel Rodrigues Nunes)


 (Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

Anexo às Demonstrações Financeiras

h-
A
S

L
A



FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO**SAUDEINVESTE****ANEXO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 31 DE DEZEMBRO DE 2025**

(Valores expressos em euros)

Nota Introdutória

O presente Anexo obedece, em estrutura, ao Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliários (PCFII), ao Regulamento n.º 2/2005 de 18 de maio, e ao disposto no Regulamento n.º 7/2023 (RRGA) de 29 de dezembro, da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), que concretiza o Regime da Gestão de Ativos (RGA) e que revogou integralmente o Regulamento n.º 2/2015.

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

Constituição e Atividade do Fundo

O Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Saudeinveste (adiante designado por Fundo), foi constituído por autorização da CMVM em 8 de novembro de 2002, e tem duração determinada.

O Fundo teve uma duração inicial de dez anos, contados a partir da data da sua constituição, que ocorreu em 10 de dezembro de 2002, prorrogável por igual período, uma ou mais vezes, mediante decisão favorável da Assembleia de Participantes.

Em 7 de dezembro de 2012 foi comunicada à CMVM a prorrogação por um período adicional de dez anos com efeitos a partir de 10 de dezembro de 2012, conforme deliberação da Assembleia de Participantes de 7 de dezembro de 2012.

Em 29 de junho de 2022 foi comunicada à CMVM a prorrogação por um período adicional de dez anos com efeitos a partir de 10 de dezembro de 2022, conforme deliberação da Assembleia de Participantes de 9 de junho de 2022.

O Fundo é gerido, desde 1 de março de 2023, pela Square Asset Management – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (doravante Sociedade Gestora), com sede em Lisboa, na Rua Tierno Galvan, Torre 3, 14.º- Fração O, 1070-274, Lisboa.

Entre 1 de julho de 2020 e 28 de fevereiro de 2023 o Fundo foi gerido pela Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. com sede em Lisboa, na Avenida João XXI, 63, 1000-300 Lisboa.

SA,
L.
A.
S.

8

L
A



B.
L-
A
S

Entre 1 de outubro de 2018 e até 30 de junho de 2020, o Fundo foi gerido pela Fidelidade – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A., com sede em Lisboa, no Largo do Chiado, 8, 1.º Andar, 1249-125 Lisboa.

Entre a sua constituição e até 30 de setembro de 2018, o Fundo foi gerido pela Fundger – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A., com sede em Lisboa, na Avenida João XXI, 63, 1000-300 Lisboa.

Ø

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

L
A

O objetivo do Fundo consiste em alcançar, numa perspetiva de médio e longo prazo, uma valorização crescente de capital em obediência a sãos critérios de segurança, rentabilidade e liquidez, através da constituição e gestão de uma carteira de valores e ativos predominantemente imobiliários.

A Caixa Geral de Depósitos, S.A. assume a função de Banco Depositário.



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

Base de apresentação das contas

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

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

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

Principais princípios contabilísticos e critérios valorimétricos

a) Especialização dos exercícios

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

b) Imóveis

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

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

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

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



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

c) Unidades de participação

Momento de referência da valorização

O valor da unidade de participação é calculado mensalmente, para efeitos de divulgação, e determina-se pela divisão do valor líquido global do Fundo pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.

O momento do dia relevante para efeitos de valorização dos ativos que integram o Fundo é o seguinte:

- i. Para efeitos de divulgação, o valor das unidades de participação será apurado com referência às 17.00 horas do último dia do mês a que respeite;
- ii. Para efeitos internos, o valor das unidades de participação será apurado diariamente com referência às 17.00 horas de cada dia útil.

d) Comissões de gestão e de depositário

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

Pelo exercício da sua atividade, a entidade responsável pela gestão cobrará uma comissão de gestão anualizada de 0,29% do valor bruto do ativo (cobrado mensalmente) se o valor bruto do ativo for igual ou superior a 120 milhões de euros, ou 0,34% do valor bruto do ativo se o valor bruto do ativo for inferior.

O depositário cobrará uma comissão de depósito de (i) 0,1%, calculada sobre o valor líquido global do Fundo inferior a 20 milhões de euros e (ii) 0,075% caso o valor líquido global do Fundo ultrapasse os 20 milhões de euros no final do ano a que respeita. A comissão é cobrada anualmente, com o valor mínimo anual de 2.500 euros, sendo paga até ao final do mês de janeiro do ano subsequente.

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

e) Imposto sobre o rendimento

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

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

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

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

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

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

f) Imposto do Selo

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

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

g) Política de distribuição rendimentos

O Fundo caracteriza-se pela distribuição parcial de rendimentos aos participantes, desde que salvaguardada a liquidez, a solvabilidade e a solidez financeira do Fundo.



Ⓜ.
L-
A
S
L
A
i

A distribuição de rendimentos incide sobre parte dos proveitos líquidos correntes, deduzidos dos encargos gerais de gestão e acrescidos ou diminuídos, consoante o caso, dos saldos da conta de regularização de rendimentos respeitantes a exercícios anteriores e dos resultados transitados. A periodicidade da distribuição de rendimentos é semestral.

h) Contratos de arrendamento com opção de compra pelo arrendatário

Sempre que seja conferida ao arrendatário a opção de adquirir o imóvel em causa, deve esta responsabilidade perante terceiros ser assumida, pelo valor de exercício da opção.

Sempre que o valor de mercado do imóvel, enquadrado pelo valor das avaliações periódicas efetuadas nos termos da lei, seja superior ao valor de exercício da opção pelo arrendatário (quando conhecido, ou determinável em qualquer momento), há lugar ao registo contabilístico em contas patrimoniais, pela diferença.

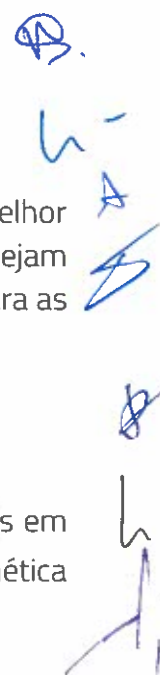
Sempre que o valor de exercício da opção de compra se encontre definido em termos de um intervalo de valores, perfeitamente quantificados, o ponto intermédio desse intervalo será tido como sendo o “valor de exercício” para efeitos do cálculo da diferença atrás referida. Nos casos em que essa diferença é negativa (i.e., o valor de mercado do imóvel é inferior ao valor de exercício da opção), não é devida qualquer reflexão patrimonial da mesma.

Não se encontrando, à partida, definido ou não sendo determinável o valor de exercício da opção, considerando-se que esse mesmo valor será fixado de acordo com a evolução do mercado até à data do respetivo exercício, apenas há lugar ao registo em contas extrapatrimoniais nos termos anteriormente descritos, pelo valor a que o imóvel se encontra, a todo o momento, registado na carteira do Fundo.

i) Política de provisões

De acordo com a IAS 37, são reconhecidas provisões quando, cumulativamente, (i) o Fundo tem uma obrigação presente, legal ou construtiva, resultante de um acontecimento passado, (ii) é provável que o respetivo cumprimento determine uma saída de recursos incorporando benefícios económicos e (iii) o montante da obrigação possa ser estimado com fiabilidade.

A mensuração das provisões tem em conta os princípios definidos no IAS 37 no que respeita à melhor estimativa do custo expectável, ao resultado mais provável das ações em curso e tendo em conta os riscos e incertezas inerentes ao processo. Nos casos em que o efeito do desconto é material, as provisões correspondem ao valor atual dos pagamentos futuros esperados, descontados a uma taxa que considera o risco associado à obrigação.



As provisões são revistas no final de cada data de reporte e ajustadas para refletir a melhor estimativa, sendo revertidas por resultados na proporção dos pagamentos que não sejam prováveis. As provisões são desconhecidas através da sua utilização para as obrigações para as quais foram inicialmente constituídas ou nos casos em que estas deixem de se observar.

Nota 1 - Valias Potenciais em Imóveis

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

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

Imóveis	Valor Contabilístico (A)	Média dos valores das avaliações (B)	Diferença (B)-(A)
Imóveis situados em território nacional			
Lagos - Hospital de Lagos, 1 fração	7.417.500	7.417.500	-
Porto - Hospital Boavista, 2 frações	58.547.050	58.547.050	-
Porto - Clínica Boavista, 20 frações	10.457.550	10.457.550	-
Lisboa - Hospital Lusíadas, 2 frações	84.306.650	84.306.650	-
Albufeira - Hospital de Albufeira, 1 fração	7.271.500	7.271.500	-
Total	168.000.250	168.000.250	-

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

Nota 2 - Unidades de Participação e Capital do Fundo

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

Descrição	No início	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Período	No Fim
Valor Base	82.767.000	-	-	-	82.767.000
Variações patrimoniais	1.730.034	-	-	-	1.730.034
Resultados transitados	72.699.654	-	9.788.583	-	82.488.237
Resultados distribuídos	(9.095.572)	(9.716.440)	9.095.572	-	(9.716.440)
Resultados do período	18.884.155	-	(18.884.155)	14.584.206	14.584.206
SOMA	166.985.271	(9.716.440)	-	14.584.206	171.853.037
Nº de unidades de participação	82.767				82.767
Valor da unidade de participação	2.017,5344				2.076,3473

Nota 3 – Ativos Imobiliários

A. Composição discriminada da Carteira de Ativos em 31 de dezembro de 2025											
Descrição	Área (m2)	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação 1	Valor da Avaliação 1	Data da Avaliação 2	Valor da Avaliação 2	Valor do imóvel	Município	Localização	País
1 - IMÓVEIS SITUADOS EM PORTUGAL											
1.4. Construções Acabadas											
1.4.1. Arrendadas											
Serviços											
Hospital de Lagos - 1 Fração	3.446	19-03-2004	6.811.060	21-02-2025	7.322.000	21-02-2025	7.513.000	7.417.500	Lagos		Portugal
Hospital Boavista - 2 Frações	29.876	10-02-2006	51.050.622	21-02-2025	57.526.000	21-02-2025	59.568.100	58.547.050	Porto		Portugal
Clinica Boavista - 1 Fração	4.063	29-05-2003	10.781.670	21-02-2025	10.046.000	21-02-2025	10.382.700	10.214.350	Porto		Portugal
Hospital Lusitadas - 1 Fração	31.469	06-02-2008	54.485.416	21-02-2025	62.791.000	21-02-2025	63.515.900	63.153.450	Lisboa		Portugal
Hospital Lusitadas - 1 Fração	13.701	29-10-2007	20.284.880	21-02-2025	21.185.000	21-02-2025	21.121.400	21.153.200	Lisboa		Portugal
Hospital de Albufeira - 1 Fração	4.680	30-06-2016	7.061.043	21-02-2025	7.099.000	21-02-2025	7.444.000	7.271.500	Albufeira		Portugal
Outros											
Clinica Boavista - 19 Frações	264	29-05-2003	242.354	21-02-2025	239.400	21-02-2025	247.000	243.200	Porto		Portugal
Total											
											168.000.250

Handwritten signatures and initials in blue ink, including a large signature on the right and smaller initials on the left.

AB.
L
A
A

Nota 6 – Derrogação às Disposições do PCFII

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

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

Nota 7 – Discriminação da Liquidez do Fundo

Descrição	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Depósitos à ordem	5.265.791			4.725.707
Total	5.265.791	-	-	4.725.707

Nota 9 – Valores comparativos

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

Nota 11 – Ajustamentos e provisões

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

Descrição	Saldo Inicial	Aumentos	Reduções	Saldo Final
Provisões para encargos	-	145.000	-	145.000
Total	-	145.000	-	145.000

O valor apresentado na rubrica de provisões é uma estimativa para o processo de licenciamento atualmente em curso no Hospital Boavista, estando associado ao reforço das medidas necessárias no âmbito dos processos judiciais e extrajudiciais em andamento.

Nota 12 – Retenção de Impostos

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



h-
↑
⊗
h
↑

Nota 13 – Responsabilidades assumidas por e para com terceiros

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

Descrição	Montantes (Euros)	
	No Início	No Fim
Contratos de opções sobre imóveis	155.519.150	160.582.750
Valores cedidos em garantia	3.181.923	3.181.923
Valores recebidos em garantia	194.873	194.873
Total	158.895.946	163.959.546

Nesta data existiam imóveis objeto de operações a prazo de compra e venda, com a seguinte descrição das operações:

Contratos de opções sobre imóveis

Os contratos de opções sobre imóveis dizem respeito a contratos de arrendamento com opção de compra por parte dos inquilinos, cuja responsabilidade é registada pelo valor médio das avaliações (ver alínea h) da Nota introdutória), conforme detalhe no quadro abaixo:

Descrição	2025	2024
Hospital Lusíadas	84.306.650	81.107.400
Hospital Boavista	58.547.050	57.008.800
Clínica Boavista	10.457.550	10.410.350
Hospital de Albufeira	7.271.500	6.992.600
Total	160.582.750	155.519.150

Valores cedidos em garantia

O valor apresentado nesta rubrica, de 3.181.923 euros, diz respeito a duas garantias bancárias prestadas à Câmara Municipal de Lisboa no âmbito do imóvel Hospital Lusíadas: (i) para assegurar a boa execução das obras, no valor de 23.923 euros, e (ii) para garantir o encargo por melhor aproveitamento de área de construção reclamado pela Câmara, não aceite e contestado pelo proprietário, no valor de 3.158.000 euros.

Valores recebidos em garantia

Os valores recebidos em garantia foram entregues ao Fundo como garantia bancária prestada pela construtora responsável pela obra, conforme detalhe no quadro abaixo:

Descrição	2025	2024
Hospital Lusíadas	97.850	97.850
Hospital Boavista	89.353	89.353
Clínica Boavista	7.670	7.670
Total	194.873	194.873

h-
↑
↓
↓
↓

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

14.1 Juros e custos equiparados

O montante registado em 31 de dezembro de 2025, no valor de 205 euros, refere-se a outras comissões bancárias.

O montante registado em 31 de dezembro de 2024 refere-se a: (i) comissão bancária relacionada com o cancelamento das hipotecas sobre os imóveis, no valor de 2.860 euros, e (ii) outras comissões bancárias, no montante de 195 euros.

14.2 Comissões

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

Descrição	2025	2024
Comissão de gestão	506.597	489.188
Comissão de depositário	128.994	125.340
Taxa de supervisão	53.719	51.930
Comissão de garantia	47.553	51.690
Outras comissões	2.066	24
Total	738.929	718.172

O valor apresentado na rubrica de “Comissão de garantia” diz respeito às comissões bancárias suportadas com as garantias prestadas à Câmara Municipal de Lisboa (ver Nota 13).

Em 31 de dezembro de 2025 a rubrica de “Outras comissões” engloba o montante de 2.066 euros relativo à taxa de majoração paga à CMVM.

14.3 Perdas em operações financeiras e ativos imobiliários

Descrição	2025	2024
Perdas em ativos imobiliários	776.697	-
Total	776.697	-

Em 31 de dezembro de 2025 estão registadas as menos valias potenciais resultantes das desvalorizações, determinadas pelas reavaliações, e que correspondem à diferença desfavorável entre os valores contabilísticos e o valor das médias das avaliações, conforme descrito na alínea b) da Nota introdutória.

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

14.4 Impostos

O montante registado em Impostos é decomposto como segue:

Descrição	2025	2024
Impostos indiretos		
Imposto do selo		
Verba 17	-	114
Sobre comissão de gestão	20.264	19.568
Sobre comissão de depositário	5.160	5.014
Verba 29	86.044	83.658
<i>Sub-Total</i>	<i>111.468</i>	<i>108.354</i>
Outros impostos		
Imposto municipal sobre imóveis	279.192	258.061
Total	390.660	366.415

14.5 Provisões do exercício

Descrição	2025	2024
Provisões para encargos	145.000	-
Total	145.000	-

Em 31 de dezembro de 2025, foi constituída uma provisão para encargos relacionados com contencioso, no âmbito de processos judiciais em curso, relativos ao Hospital Boavista e Clínica Boavista.

14.6 Fornecimentos e Serviços Externos

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

Descrição	2025	2024
Consultoria	465.953	432.507
Seguros	170.063	170.453
Despesas de conservação e reparação	75.000	80.949
Avaliação ativos imobiliários	32.354	39.489
Auditoria	30.042	26.823
Honorários	27.089	8.395
Contencioso e notariado	12.507	36.646
Serviços de vistoria técnica	4.736	-
Projetos e estudos	-	3.598
Saúde e segurança	-	3.044
Outros fornecimentos e serviços externos	95	1.718
Total	817.839	803.622

O aumento registado na rubrica de consultoria, em 31 de dezembro de 2025, está relacionado com serviços de gestão.

14.7 Proveitos e ganhos correntes

Descrição	2025	2024
Ganhos em ativos imobiliários	5.328.450	9.261.347
Rendimentos de ativos imobiliários	12.116.527	11.514.922
Total	17.444.977	20.776.269

Os ganhos em ativos imobiliários dizem respeito às mais valias potenciais reconhecidas dos imóveis em carteira, as quais correspondem à diferença favorável entre os valores de aquisição e a média dos valores das avaliações (ver a alínea b) da Nota introdutória).

Os rendimentos de ativos imobiliários refletem o valor das rendas dos imóveis, que se mantiveram em linha face ao registado com referência a dezembro de 2024.

14.8 Proveitos e ganhos eventuais

Descrição	2025	2024
Ganhos de exercícios anteriores	40.096	1.185
Total	40.096	1.185

O montante registado nesta rubrica em 31 de dezembro de 2025 corresponde à anulação de acréscimos relativos a encargos reconhecidos em exercícios anteriores.

14.9 Contas de terceiros do ativo

As contas de terceiros no ativo detalham-se conforme o quadro abaixo:

Descrição	2025	2024
Devedores por rendas vencidas	48.618	95.180
Outras contas de devedores	775.375	-
Total	823.993	95.180

O montante registado na rubrica de outras contas de devedores corresponde à faturação emitida ao arrendatário relativa a trabalhos executados no imóvel Hospital Lusíadas, calculada de acordo com a percentagem estabelecida contratualmente, e que permanece ainda por liquidar.

Handwritten notes and signatures in blue ink on the right margin, including a circle with a triangle, an arrow, and several scribbles.

14.10 Contas de terceiros do passivo

As contas de terceiros no passivo detalham-se conforme o quadro abaixo:

Descrição	2025	2024
Comissões e outros encargos a pagar		
Taxa de supervisão	4.451	4.322
<i>Sub Total</i>	4.451	4.322
Outras contas de credores		
Estado e outros entes públicos	43.258	-
Credores por fornecimento de serviços	225.485	399.686
Cauções	260.652	260.652
<i>Sub Total</i>	529.395	660.338
Total	533.846	664.659

Os valores na rubrica de credores por fornecimentos de serviços justificam-se em virtude de se encontrarem ainda a decorrer obras em alguns dos imóveis em carteira, cujo pagamento ocorre por norma no mês imediatamente a seguir.

14.11 Acréscimos e diferimentos passivos

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024 estas rubricas apresentam a seguinte composição:

Descrição	2025	2024
Acréscimos de Custos		
Comissões e outros encargos a liquidar		
Comissão de gestão	44.624	43.240
Comissão de depósito	134.154	130.354
Taxa de supervisão	4.468	4.340
Imposto do selo	21.482	20.873
Outros custos a pagar		
Imposto municipal sobre imóveis	258.503	237.815
Consultoria	5.000	85.947
Conservação e reparação	71.517	26.350
Auditoria	19.008	13.641
Avaliações	-	8.672
Saúde e segurança	-	5.074
Comissões garantias bancárias	4.079	4.116
Projetos e estudos	3.598	3.598
<i>Sub Total</i>	566.433	584.020
Receitas com proveito diferido		
Rendas adiantadas	1.023.921	1.002.272
Total	1.590.354	1.586.292

14.12 Acréscimos e diferimentos ativos

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024 estas rubricas apresentam a seguinte composição:

Descrição	2025	2024
Despesas com Custo Diferido		
Seguros	27.490	27.490
Avaliação de ativos imobiliários	4.877	4.341
<i>Sub Total</i>	<i>32.367</i>	<i>31.831</i>
Outros Acréscimos e Diferimentos		
Outras operações a regularizar	539.920	1.142.871
Total	572.287	1.174.702

Os valores registados na rubrica "Outras operações a regularizar" dizem respeito a obras a decorrer no imóvel Hospital Lusíadas, no Hospital Boavista e na Clínica Boavista, cuja reavaliação ocorrerá em fevereiro de 2026.

Nota 15 – Quadro comparativo dos valores de inventário

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

	2025	2024	2023
Valor líquido da carteira de imóveis	168.000.250	162.700.550	153.439.203
Valor da unidade de participação	2.076,3473	2.017,5344	1.899,2677

Nota 16 – Discriminação das remunerações pagas pela entidade gestora

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

Descrição	Remunerações fixas	Remunerações Variáveis
Remunerações dos órgãos sociais		
Administração	845.034	89.651
Fiscalização	27.593	-
Remunerações dos empregados		
Com funções de controlo	255.003	17.050
Outros	2.733.716	310.743
Total	3.861.346	417.444

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

Descrição	Número
Órgãos sociais	9
Restantes colaboradores	59
Total	68

Nota 17 - Acontecimentos Relevantes

Em 23 de janeiro de 2026 procedeu-se ao recálculo e correção do valor da unidade de participação do Fundo relativa ao fecho de 31 de dezembro de 2025, por correção registo de encargos. Desta correção resultou um ajustamento negativo ao valor de balanço de 36.028 euros.

Em virtude de não se observarem as condições previstas no artigo 77.º do RRG, não é aplicável qualquer ressarcimento ao OIC ou aos participantes.

Nota 18 - Acontecimentos Subsequentes

Não existem factos relevantes ocorridos após 31 de dezembro de 2025 e até à data em que as demonstrações financeiras foram aprovadas para emissão, que devessem ser refletidos nas demonstrações financeiras, ou dados a conhecer, de forma a permitir uma correta interpretação das mesmas.

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

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

Os efeitos económicos e financeiros deste conflito, bem como os que permanecem, na Ucrânia e no Médio Oriente, dependerão da duração e intensidade dos mesmos, incluindo potenciais

perturbações nas cadeias de produção e logística, impactos negativos na confiança dos agentes económicos e eventuais medidas de resposta por parte das autoridades de política económica.

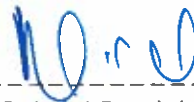
Lisboa, 30 de abril de 2026

O Contabilista Certificado,

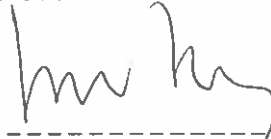


(Vanda Saraiva CC 26398)

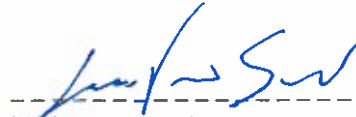
A Administração,



(Pedro Gabriel Bordalo Coelho)



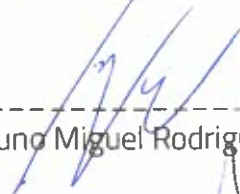
(Luísa Augusta Moura Bordado)



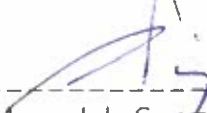
(Luís Fernão de Moura Torres Souto)



(Patrícia de Almeida e Vasconcelos)



(Nuno Miguel Rodrigues Nunes)



(Jorge Manuel de Carvalho Pereira)



Asset Management

Relatório de Auditoria

Handwritten notes in blue ink on the right margin, including the letters 'A', 'S', and 'A'.



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

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança, mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISAs 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 ISAs, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- a) 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;
- b) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;
- c) 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 Fundo;
- d) concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do Fundo, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- e) 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

f) comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora do Fundo, 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 e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o Fundo, 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 Fundo.

Sobre a matéria indicada não identificámos situações materiais a relatar.

27 de maio de 2026

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
representada por:

Signed by:

CD9EB4CC1C6749C

Isabel Maria Martins Medeiros Rodrigues, ROC n.º 952
Registado na CMVM com o n.º 20160569



Asset Management

