



FNRE

FUNDO NACIONAL DE
REABILITAÇÃO DO EDIFICADO

Relatório
e Contas

2025

COMPARTIMENTO PATRIMONIAL
AUTÓNOMO CABEÇO DA BOLA

ÍNDICE

1. Enquadramento Macroeconómico	3
1.1 Situação económica internacional	3
1.2 Situação económica nacional.....	3
1.3 Emprego e Inflação	4
2. Mercado Imobiliário em Portugal	4
2.1 Introdução	4
2.2 Escritórios.....	5
2.3 Retalho	6
2.4 Turismo e Hotelaria.....	7
2.5 Habitação	7
2.6 Logística e Industrial.....	8
3. Mercado dos Fundos de Investimento Imobiliário em 2025	8
4. Caracterização do Fundo.....	11
4.1 Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (FNRE)	11
4.2 Cabeço da Bola	12
5. Atividade desenvolvida.....	12
6. Avaliação de desempenho.....	14
7. Perspetiva de atividade do Fundo para 2026	16
8. Demonstrações Financeiras.....	18
9. Anexo às Demonstrações Financeiras	22
10. Relatório de Auditoria	32

1. Enquadramento Macroeconómico

1.1 Situação económica internacional

O ano de 2025 caracterizou-se por um crescimento económico moderado à escala global, num contexto ainda marcado pelos efeitos acumulados do ciclo restritivo de política monetária iniciado nos anos anteriores e por um nível elevado de incerteza geopolítica. A desaceleração da inflação permitiu, em várias economias avançadas, iniciar um processo gradual de normalização das condições monetárias, embora sem eliminar os riscos descendentes sobre a atividade económica.

Nos Estados Unidos da América, a economia manteve um desempenho relativamente resiliente ao longo de 2025, apoiada por um mercado de trabalho robusto e por uma procura interna que, apesar de mais contida, continuou a sustentar a atividade. Ainda assim, tornaram-se evidentes sinais de abrandamento, refletindo o impacto das taxas de juro elevadas sobre o investimento privado e o consumo das famílias, bem como uma maior prudência por parte das empresas.

A economia chinesa permaneceu condicionada por fragilidades estruturais, com destaque para o setor imobiliário e para a insuficiente recuperação da procura interna. Apesar das medidas de estímulo adotadas pelas autoridades, o crescimento manteve-se aquém do registado em períodos anteriores, limitando o contributo da China para a dinâmica da economia mundial e influenciando negativamente o comércio internacional.

Na Zona Euro, 2025 ficou marcado por uma recuperação ténue após um período prolongado de estagnação. As três maiores economias do bloco – Alemanha, França e Itália – registaram taxas de crescimento modestas, penalizadas por um contexto industrial fraco e por uma procura externa ainda condicionada pelos efeitos acumulados da política monetária restritiva. Neste enquadramento, o Banco Central Europeu iniciou um ciclo gradual de redução das taxas de juro, contribuindo para uma melhoria progressiva das condições de financiamento, embora sem provocar uma aceleração significativa da atividade económica no curto prazo.

O contexto geopolítico continuou a constituir um fator relevante de risco ao longo de 2025. A continuidade da guerra na Ucrânia e as tensões persistentes no Médio Oriente mantiveram a pressão sobre os preços da energia, as cadeias de abastecimento e a confiança dos agentes económicos, com impacto potencial sobre o investimento e o comércio internacional.

1.2 Situação económica nacional

Em Portugal, a atividade económica apresentou em 2025 um desempenho relativamente mais favorável face à média da Zona Euro. De acordo com o Banco de Portugal, o crescimento económico situou-se em torno de 2%, sustentado por um mercado de trabalho robusto, caracterizado por níveis de desemprego historicamente baixos, recuperação dos salários reais e por uma política orçamental orientada para o apoio à atividade económica.

A procura interna manteve-se resiliente, apesar de uma atitude mais cautelosa das famílias num contexto de incerteza ainda elevada. A redução gradual das taxas de juro contribuiu para aliviar as condições financeiras, embora as famílias tenham mantido uma postura prudente, traduzida numa contenção do consumo e numa maior propensão para a poupança.

A inflação manteve uma trajetória descendente ao longo de 2025, aproximando-se do objetivo de médio prazo do Banco Central Europeu. Esta evolução refletiu a dissipação das pressões inflacionistas externas, a normalização dos preços da energia e uma maior moderação dos custos salariais.

As exportações nacionais beneficiaram da recuperação gradual da procura externa, sobretudo no setor dos serviços. O turismo continuou a desempenhar um papel central, acompanhado por um desempenho favorável dos serviços empresariais e tecnológicos. Em paralelo, a execução do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) manteve-se como um dos principais motores do investimento público e privado ao longo do ano.

Do ponto de vista das finanças públicas, 2025 caracterizou-se por uma gestão prudente. O saldo orçamental manteve-se equilibrado ou ligeiramente excedentário, beneficiado pela evolução favorável da receita fiscal e das contribuições sociais. Esta evolução permitiu prosseguir a trajetória de redução da dívida pública, aproximando-a de valores inferiores a 90% do PIB, em linha com as projeções do Banco de Portugal.

1.3 Emprego e Inflação

O mercado de trabalho português manteve-se sólido ao longo de 2025, com níveis de emprego elevados e uma taxa de desemprego baixa, apoiada por um fluxo migratório líquido positivo que continuou a mitigar dificuldades de contratação em vários setores. Esta evolução ocorreu em paralelo com uma taxa de participação da população ativa em máximos históricos, evidenciando a capacidade de absorção do mercado laboral.

A inflação registou uma descida gradual ao longo do ano, refletindo a normalização das cadeias de abastecimento, a estabilização dos preços da energia e a moderação dos custos salariais. A convergência para valores próximos de 2% reforçou a confiança dos consumidores e contribuiu para a recuperação gradual do consumo privado.

2. Mercado Imobiliário em Portugal¹

2.1 Introdução

O ano de 2025 foi muito positivo para o mercado imobiliário português, o investimento imobiliário em Portugal atingiu os 2,8 mil milhões de euros em 2025, um aumento de 16%

^[1] O presente capítulo tem como principais fontes os documentos: Portugal Real Estate Market Outlook de 2025 da Savills; Marketbeat de 2025 da Cushman & Wakefield; e Mercado Imobiliário em Portugal 2025 da JLL

face a 2024, colocando o mercado 13% acima da média dos últimos três anos e consolidando uma trajetória de recuperação sustentada.

Este crescimento deve-se, sobretudo, ao forte interesse dos investidores, refletido na consolidação do capital internacional e na maior dinâmica dos operadores nacionais, num enquadramento macroeconómico favorável, marcado por um crescimento económico de 2% e pela descida da inflação. Adicionalmente, o desempenho operacional robusto dos vários segmentos evidencia uma recuperação significativa do mercado imobiliário.

O cenário de inflação mais controlada e taxas de juro mais estáveis favoreceu a retoma da atividade de investimento. Embora as projeções no início do ano fossem cautelosas, o ano confirmou um crescimento sólido, muitas vezes superando as expectativas iniciais. A diversificação de investidores e tipos de ativos (como retalho, logística e hotelaria) contribuiu para a resiliência do setor face a desafios anteriores.

O Retalho foi um dos setores com maior peso nos investimentos, refletindo a confiança dos investidores no consumo privado. O setor dos Escritórios mostra sinais de recuperação com participação significativa nas transações. O setor da Hotelaria também se destacou como alvo de investimento, com crescimento em relação a 2024 e interesse contínuo dos players do mercado.

Por outro lado, destaca-se a crescente importância dos critérios *Environmental, Social and Governance* (ESG) e da sustentabilidade nas decisões de investimento no mercado imobiliário. Os investidores recorrem ao ESG para mitigar riscos e identificar oportunidades de investimento sustentável, enquanto as empresas reforçam a sua reputação, melhoram o acesso ao financiamento e aumentam a resiliência a longo prazo.

Após um ano de 2025 marcado por recuperação de volume e retorno de grandes negócios, o ano de 2026 perfila-se como um ano particularmente promissor para todos os setores do mercado imobiliário.

2.2 Escritórios

Em 2025, o segmento de escritórios em Portugal continuou a recuperar, apesar de desafios como a escassez de oferta de qualidade e uma procura mais moderada face aos anos pré-pandemia. Houve procura sustentável por espaços modernos e alinhados com critérios ESG, refletindo a preferência por edifícios eficientes e bem localizados.

O ano foi caracterizado por um crescimento moderado na ocupação, apesar de um arranque mais lento e de volumes inferiores aos do ano anterior. A subida das rendas e a oferta limitada foram fatores que sustentaram a atratividade dos ativos de qualidade.

O mercado de escritórios em Lisboa no ano de 2025 continuou a recuperar, com sinais de dinamismo moderado apesar de desafios como a oferta limitada e comparação com um ano excecionalmente forte em 2024. A absorção total de espaço de escritórios em Lisboa atingiu um nível acumulado superior a 130 mil m² ao longo do ano, mantendo-se abaixo dos valores de 2024, mas mostrando tendência de recuperação face ao início do ano. A taxa de desocupação de escritórios em Lisboa diminuiu ligeiramente para 7,2% no terceiro trimestre de 2025. Em termos de rendas prime, estas atingiram máximos nas localizações prime de escritórios de Lisboa. De acordo com os dados recolhidos, registou-se um nível recorde de 30€/m²/mês no Prime CBD e de 25€/m²/mês no CBD de escritórios de Lisboa.

Já no Porto no ano de 2025, a absorção de escritórios situa-se entre os 35 mil m² e os 40 mil m², o que representa cerca de metade dos 76 mil m² que foram ocupados em 2024, num ano recorde. Até ao mês de novembro a absorção ascendeu a 32 mil m², ou seja, uma diminuição de 51% em comparação com o período homólogo, com uma renda prime estável de 21€/m²/mês.

A procura neste setor esteve fortemente direcionada para espaços modernos, eficientes e sustentáveis, alinhados com padrões ESG e certificações de desempenho — particularmente em segmentos Grade A.

2.3 Retalho

O setor do retalho voltou a liderar as transações em 2025, pelo segundo ano consecutivo, representando 40% do volume total. Neste segmento, destacam-se três aspetos principais: a consolidação da região Norte, que agregou 50% do investimento; o crescimento da participação de investidores nacionais nas operações imobiliárias; e a compressão das yields.

O setor de retalho manteve uma tendência ascendente, notória sobretudo ao nível da oferta futura de retail parks e do número de novas aberturas, que registou um aumento de 15% face ao ano anterior.

Neste setor, o principal destaque vai para o segmento de comércio de rua, com valores prime a atingir 145€/m²/mês em Lisboa e 85€/m²/mês no Porto, enquanto a renda de referência nos centros comerciais prime chega aos 130€/m²/mês.

Embora a escassez de oferta de qualidade continue a condicionar o mercado e a limitar algumas operações no comércio de rua, o crescimento superior a 2% do consumo privado, aliado ao aumento do turismo, impulsionou tanto as vendas como o fluxo de visitantes.

2.4 Turismo e Hotelaria

Em 2025, o setor turístico e hoteleiro em Portugal manteve um desempenho sólido, sustentado por indicadores operacionais positivos e forte procura, apesar de um ritmo de crescimento mais moderado face a anos anteriores de expansão mais acentuada.

Portugal foi um destino turístico forte em 2025, com crescimento da receita total e da procura de alojamento, sustentado tanto pelo turismo internacional como pelo doméstico.

As taxas de ocupação e os indicadores de desempenho dos hotéis (RevPAR) continuaram a subir ou a manter níveis sólidos em muitas áreas, impulsionados pela predominância de destinos maduros e pela capacidade de otimizar preços mesmo com uma procura mais equilibrada.

Em 2025 registaram-se 28,4 milhões de hóspedes e 72,8 milhões de dormidas, o que resulta em proveitos de 6,4 mil milhões de euros. Lisboa e Porto apresentam RevPAR's recorde de 137 euros e 102 euros, respetivamente e taxas de ocupação superiores a 70%.

Destaque ainda para o forte investimento na qualificação da oferta, com 71% das 79 novas aberturas a ocorrerem nos segmentos de 4 e 5 estrelas, numa tendência em crescimento e que deverá focar-se, especialmente, no segmento de luxo e em novos conceitos orientados para captar procura internacional.

2.5 Habitação

Em 2025, o mercado imobiliário no setor da Habitação em Portugal manteve-se muito dinâmico, com procura elevada e preços em forte valorização em todo o país. A descida das taxas de juro e as medidas públicas de apoio à compra de habitação estimularam a procura, impulsionando as transações imobiliárias e a confiança dos compradores.

O número de transações de habitação manteve-se elevado em 2025, com mais de 40 000 unidades vendidas por trimestre e volumes de transação em forte crescimento. Neste setor as vendas registaram um crescimento homólogo próximo dos 20%, atingindo níveis recorde.

Isto traduziu-se, também, num aumento rápido dos preços, que alcançaram a taxa anual mais elevada da União Europeia, com uma subida de 17%, e várias cidades atingiram valores recorde de venda, como Lisboa, com um preço médio de 5.380 €/m², e o Porto, com 3.711 €/m².

A oferta de habitação continuou limitada em muitas áreas urbanas, sobretudo em zonas como Lisboa e Porto, o que contribuiu para a pressão ascendente dos preços. A desigualdade entre oferta e procura fez com que os valores residenciais tivessem

máximos históricos em vários indicadores de preço, refletindo continuidade da tendência de valorização registada nos últimos anos.

2.6 Logística e Industrial

Em 2025, o mercado de logística e industrial em Portugal continuou a mostrar procura robusta, apesar de ter registado níveis de absorção mais baixos comparativamente a 2024, que foi um ano recorde para este segmento. A procura mantém-se impulsionada por operadores logísticos, comércio eletrónico e empresas industriais que procuram espaços modernos e estrategicamente localizados.

O volume total de área ocupada, neste setor deverá ficar em cerca de 550.000 m² em 2025, abaixo do valor histórico registado no ano anterior (quase 800.000 m²), refletindo um período de ajustamento após um grande pico de atividade em 2024.

A escassez de espaços logísticos de qualidade continuou a limitar a oferta no mercado, especialmente em zonas de grande procura como os eixos logísticos próximos de Lisboa e do Porto, o que tem exercido pressão positiva sobre as rendas e impulsionado o desenvolvimento de novos projetos.

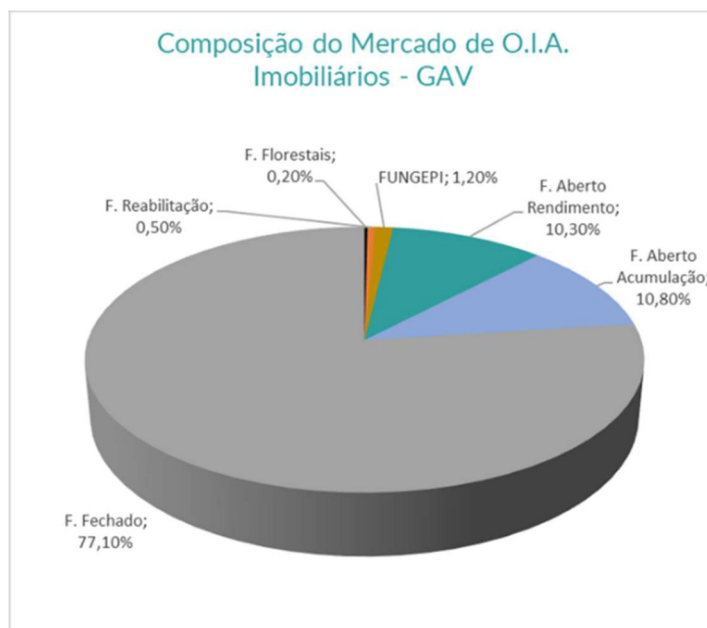
3. Mercado dos Fundos de Investimento Imobiliário em 2025²

Em 31 de dezembro de 2025, o valor do ativo bruto (GAV) dos Organismos de Investimento Alternativo Imobiliário (O.I.A.I.), ascendeu a 25.297,4 milhões de euros, o que representa um aumento de 16,6% face a 2024. O valor líquido global dos O.I.A.I. ascendeu a 18.043,4 milhões de euros, apresentando um aumento de 15,7% face ao ano anterior.

	Dezembro 2025	Dezembro 2024	Variação percentual
Ativo Bruto (GAV) (milhões €)	25.297,4	21.699,8	16,6%
Valor Líquido sob Gestão (milhões €)	18.043,4	15.599,3	15,7%
N.º OIAI	338	283	-

A Categoria de O.I.A.I. com maior valor de ativo bruto (GAV) era, em 31 de dezembro de 2025, a dos Fundos Fechados com 19.493,8 milhões de euros, seguida dos Fundos Abertos de Acumulação com 2.737,8 milhões de euros e dos Fundos Abertos de Rendimento com 2.608,6 milhões de euros.

² O presente capítulo tem por base a informação disponibilizada em fevereiro de 2026 pela APFIPP.



Desde o início do ano, a categoria que mais cresceu, em termos percentuais e em valores absolutos, foi a dos Fundos Fechados, aumentou 17,7% e 2.925,6 milhões de euros.

Categoria O.I.A.I.	Dezembro 25		Dezembro 24		Variação GAV Milhões €
	GAV Milhões €	Quota	GAV Milhões €	Quota	
F. Fechado	19.493,8	77,1%	16.568,1	F. Fechado	19.493,8
F. Aberto Acumulação	2.737,8	10,8%	2.332,3	F. Aberto Acumulação	2.737,8
F. Aberto Rendimento	2.608,6	10,3%	2.324,0	F. Aberto Rendimento	2.608,6
FUNGEPI	301,1	1,2%	299,8	FUNGEPI	301,1
F. Reabilitação	117,1	0,5%	113,5	F. Reabilitação	117,1
F. Florestais	39,0	0,2%	62,1	F. Florestais	39,0
Total	25.297,4	-	21.699,8	Total	25.297,4

Nota: Séries corrigidas devido à mudança de classificação de alguns O.I.A.I.

Rendibilidades

Os quadros seguintes apresentam, para cada categoria com mais de cinco O.I.A.I., os três que obtiveram as melhores rendibilidades, em 31 de dezembro de 2025 considerando:

a) Os últimos 12 meses; e b) Os últimos 3 anos:

a) Rendibilidade do último ano terminado em 31 de dezembro de 2025:

Categoria O.I.A.I.	Rendib. Média ²	Organismo de Investimento Alternativo Imobiliário	Sociedade Gestora	Rendib. Anualizada	Nível de Risco ³
Fundos Abertos de Acumulação	6,08%	AF Portfólio Imobiliário	Interfundos	8,31%	3
		Property Core Real Estate Fund - CA	Square Asset Management	6,22%	2
		CA Patrimonio Crescente - CA	Square Asset Management	6,16%	2
Fundos Abertos de Rendimento	4,43%	Imopoupança - CA	Fundiestamo	5,48%	2
		Fundimo	Caixa Gestão de Ativos	5,36%	1
		Valor Prime	Montepio Gestão de Activos	4,34%	1
Fundos Fechados de Desenvolvimento	177,91%	Mutual - SIC	LYNX Asset Managers	104218,53%	7
		Aliança Atlântica Ativos - SIC - CB	LYNX Asset Managers	3018,57%	7
		Aliança Atlântica Ativos - SIC - CA	LYNX Asset Managers	2345,57%	7
Fundos Fechados de Arrendamento	9,55%	Malhoa 17 - SIC - CA	LYNX Asset Managers	212,50%	7
		Sintra RP - SIC	Statusdesafio Capital	63,58%	7
		Santos & Vale - SIC	Montepio Gestão de Activos	43,74%	4
(Novo) Índice Imobiliário APFIPP				6,43%	
(Novo) Índice Fundos Abertos				4,21%	
(Novo) Índice Fundos Fechados Desenvolvimento				9,11%	
(Novo) Índice Fundos Fechados Arrendamento				7,15%	

2 - Rendibilidade média ponderada pelas carteiras dos O.I.A.I. no mês anterior

3 - Níveis de Risco calculados com base nas volatilidades registadas e de acordo com a seguinte correspondência: 1 - 0% a 0,5%; 2 - 0,5% a 2%; 3 - 2% a 5%; 4 - 5% a 10%; 5 - 10% a 15%; 6 - 15% a 25% e 7 - Superior a 25%

b) Rendibilidade dos últimos 3 anos terminados em 31 de dezembro de 2025:

Categoria O.I.A.I.	Rendib. Média ²	Organismo de Investimento Alternativo Imobiliário	Sociedade Gestora	Rendib. Anualizada	Nível de Risco ³
Fundos Abertos de Acumulação	4,92%	AF Portfólio Imobiliário	Imofundos	6,99%	3
		CA Património Crescente - CA	Square Asset Management	6,02%	2
		Property Core Real Estate Fund - CA	Square Asset Management	5,69%	2
Fundos Abertos de Rendimento	4,33%	Imopoupança - CA	Fundiestamo	5,34%	2
		Fundimo	Caixa Gestão de Ativos	5,21%	1
		Valor Prime	Montepio Gestão de Activos	4,53%	1
Fundos Fechados de Desenvolvimento	11,49%	Oceanico III	Interfundos	132,94%	7
		Coporgest Golden - SIC	LYNX Asset Managers	78,52%	7
		Aliança Atlântica Ativos - SIC - CB	LYNX Asset Managers	65,86%	7
Fundos Fechados de Arrendamento	5,35%	Coincident Discovery - SIC	LYNX Asset Managers	102,26%	7
		Fundigroup	Statusdesafio Capital	18,42%	5
		IREEHF Lisbon Avenida - SIC	Square Asset Management	17,36%	4
(Novo) Índice Imobiliário APFIPP				5,71%	
(Novo) Índice Fundos Abertos				4,14%	
(Novo) Índice Fundos Fechados Desenvolvimento				7,08%	
(Novo) Índice Fundos Fechados Arrendamento				8,41%	

2 - Rendibilidade média ponderada pelas carteiras dos O.I.A.I. no mês anterior

3 - Níveis de Risco calculados com base nas volatilidades registadas e de acordo com a seguinte correspondência: 1 - 0% a 0,5%; 2 - 0,5% a 2%; 3 - 2% a 5%; 4 - 5% a 10%; 5 - 10% a 15%; 6 - 15% a 25% e 7 - Superior a 25%

4. Caracterização do Fundo

4.1 Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (FNRE)

Com a entrada em vigor da Resolução do Conselho de Ministros nº 48/2016, publicada a 1 de setembro, (RCM) foi determinada a constituição do Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (FNRE ou Fundo), o qual foi concebido como um fundo especial de investimento imobiliário fechado, de subscrição particular e de duração indeterminada.

Não obstante ser, na sua génese, um instrumento de políticas públicas, pretendeu-se que fosse estruturado e regulado pelas leis gerais vigentes aplicáveis aos fundos de investimento imobiliário, podendo nomeadamente recorrer, em situação de igualdade, aos programas e aos instrumentos financeiros disponibilizados pelo Estado e pelas demais entidades públicas para fins de reabilitação urbana e de arrendamento habitacional.

Estamos perante um Fundo de compartimentos patrimoniais autónomos, regulado, primeiramente, pelo Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RGOIC) e, atualmente, pelo Regime de Gestão de Ativos (RGA), aprovado pelo Decreto-Lei nº. 27/2023, de 28 de abril.

No prosseguimento do escopo de atuação de mercado atribuído ao FNRE, a RCM determinou, ainda, que o mesmo seja administrado, gerido e representado pela Fundiestamo – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.

No âmbito do FNRE está prevista a constituição de compartimentos patrimoniais autónomos, cada qual com uma duração de 10 anos, eventualmente prorrogável. Atenta a especificidade do Compartimento Patrimonial Autónomo Cabeço da Bola, através de deliberação da Assembleia de Participantes de 25 de setembro de 2023, foi prorrogada a sua duração até 31 de março de 2053.

Em 14 de agosto de 2018, a CMVM autorizou a constituição do FNRE, bem como dos primeiros compartimentos patrimoniais autónomos, o ImoMadalena e o ImoAveiro.

Consequentemente, o FNRE iniciou a sua atividade com a subscrição do primeiro compartimento patrimonial autónomo, o “ImoMadalena” a 8 de abril de 2019, seguindo-se o “ImoAveiro” (em liquidação) a 9 de abril de 2019, o “ImoResidências” a 29 de julho de 2019 (liquidado em 2024), e o “Cabeço da Bola” a 28 de novembro de 2022.

O Documento Único do FNRE aplica-se a todos os compartimentos patrimoniais autónomos, sendo cada um destes compartimentos exclusivamente responsável pelas dívidas, obrigações e responsabilidades ao mesmo, não respondendo em caso algum pelas dívidas dos outros compartimentos patrimoniais autónomos, dos participantes, da Sociedade Gestora, ou das entidades que asseguram funções de *backoffice*, depósito e comercialização.

A política de investimento do compartimento patrimonial autónomo do Cabeço da Bola caracteriza-se por valorizar o imóvel detido, através da respetiva reabilitação e subsequente afetação maioritária da sua área de construção ao arrendamento

habitacional permanente, a rendas acessíveis para a classe média³, podendo, acessoriamente, afetar a restante área a outros fins, como comércio, serviços, equipamentos, turismo e lazer ou outros.

4.2 Cabeço da Bola

Com dois participantes, a ESTAMO – Participações Imobiliárias, S.A. e o Instituto da Habitação e da Reabilitação Urbana, I.P. (IHRU), o compartimento patrimonial autónomo Cabeço da Bola foi constituído com um capital inicial de 17.346.300 euros, representado pelo mesmo número de Unidades de Participação (UP), com o valor base de 1 euro cada, tendo sido objeto de um aumento de capital em 10 de outubro de 2024, no valor de 9.600.000,00€.

A carteira do Cabeço da Bola é constituída por um imóvel, sito no Quartel Cabeço da Bola e de Santa Bárbara, Rua Jacinta Marto n.º 1, em Lisboa, destinado maioritariamente a arrendamento habitacional no sistema das rendas acessíveis.

5. Atividade desenvolvida

A atividade desenvolvida no exercício de 2025 foi diversificada, estruturando-se essencialmente em três eixos de atuação: i) desenvolvimento da empreitada; ii) financiamento PRR associado à construção dos fogos; e iii) preparação da atribuição dos fogos e operacionalização das restantes componentes do empreendimento.

i) Principais atividades associadas ao desenvolvimento da obra

- Em 03/02/2025 a Entidade Executante (TECNORÉM) submeteu à Câmara Municipal de Lisboa (CML), o requerimento de início de trabalhos físicos na empreitada;
- Em 17/09/25 a CML remeteu a aprovação dos projetos submetidos, bem como a informação relativa às taxas a serem pagas no âmbito do licenciamento;
- A Entidade Executante submeteu um pedido de prorrogação dos prazos parciais vinculativos, através de um novo Plano de Trabalhos (PT), denominado “PT Atualizado”. Este documento, que mantém a data prevista para a conclusão da empreitada, foi submetido ao escrutínio da FUNDIESTAMO, com parecer favorável da Entidade Fiscalizadora (CONSULGAL), tendo sido aprovado em 15/09/2025;
- Desde então, o controlo do planeamento tem sido realizado mensalmente com base no PT Atualizado, tendo-se obtido em 30/12/2025 como resultado uma percentagem de 51% de trabalhos realizados;

³ A renda inicial dos contratos de arrendamento será estabelecida tendo em conta os valores de mercado para a zona e no sentido de propiciar rendas mais acessíveis por área, tipologia e localização.

- Recorde-se que a projeção teórica do previsto para esta data correspondia a 67%, verificando-se um desvio de 16% face ao planeamento inicialmente previsto.;
- Em 30/12/2025 a realização financeira do contrato era de 18.959.149,57 euros de um total de valor contratualizado de 48.001.756,89 euros.

ii) Principais Atividades associadas ao financiamento PRR

- Foi submetido um pedido de ajustamento à candidatura apresentada ao IHRU em julho de 2025, decorrente da redução do número de fogos de 225 para 223;
- Este pedido veio a ser formalmente aprovado pelo IHRU no dia 9 de janeiro de 2026;
- Em consequência, o montante do financiamento PRR foi revisto de 46.626.017,41 euros para 46.273.262,34 euros, mantendo-se suficiente para assegurar as necessidades de financiamento do projeto;
- No dia 30 de dezembro de 2025, o CPA Cabeço da Bola, decorrente do pedido efetuado ao IHRU, I.P., e nos termos do contrato celebrado com esta entidade, recebeu parte da segunda parcela do empréstimo acordado, no valor de 9.917.277,89 euros com a respetiva dedução do imposto selo (0,06%) no valor de 59.862,84 euros;
- Recorde-se que a primeira parcela, no valor de 11.656.504,35 euros com a respetiva dedução do imposto selo (0,06%) no valor de 69.939,03 euros havia sido recebida a 26 de novembro de 2024.

iii) Principais atividades relativas à preparação da atribuição dos fogos e componentes complementares do empreendimento.

- Durante o 2º trimestre, desenvolveram-se atividades de definição interna da necessidade de criação de uma plataforma de candidaturas e sorteio para a atribuição de 223 fogos habitacionais, bem como da necessidade de integrar mecanismos de verificação de elegibilidade financeira e de *compliance* (BCFT);
- Tendo em conta que este conjunto de atividades se encontravam muito afastadas das competências nucleares da Fundiestamo, a Sociedade Gestora recorreu a um perito externo para conceber a estruturação global do projeto, coordenar os trabalhos preparatórios e apoiar na elaboração do caderno de encargos para contratação de consultoria técnica especializada em cadernos de encargos para desenvolvimento de plataformas de atribuição de fogos por sorteio;
- Após esta contratação e durante o 3º trimestre, e com o apoio de entidade externa especializada entretanto contratada para o efeito, elaborou-se um caderno de encargos completo, técnico e detalhado para a plataforma de candidaturas e sorteio, procedeu-se à estruturação dos requisitos funcionais, técnicos, de segurança da informação, RGPD e *compliance* (BCFT), bem como se estabeleceu o necessário apoio metodológico ao lançamento do procedimento de consulta ao

mercado para contratação da entidade responsável pelo desenvolvimento da plataforma:

- O procedimento foi publicitado no Website, incluindo divulgação em Diário da República, o que permitiu alargar significativamente o universo de potenciais candidatos;
- Durante o 4º trimestre, selecionou-se de entre as propostas de várias entidades especializadas com base em critérios previamente definidos para uma adjudicação que se veio a materializar a 24 de outubro;
- O desenvolvimento da plataforma foi adjudicado à empresa BABEL, enquanto entidade mais bem classificada no procedimento e os trabalhos decorreram a bom ritmo até ao final do exercício de 2025;
- Paralelamente, e ainda durante o 4º trimestre, procedeu-se à elaboração de um caderno de encargos autónomo para a contratação da entidade responsável pela comunicação, identidade visual e estratégia do projeto Cabeço da Bola;
- A 06 de novembro concluiu-se o procedimento de consulta na vertente de comunicação e contratação da empresa OONIFY que ficou com responsabilidades ao nível de comunicação institucional do projeto, imagem e identidade do projeto e estabelecimento da estratégia de comunicação associada ao processo de candidaturas e sorteio.

Os projetos em desenvolvimento com as empresas BABEL e OONIFY encontram-se em curso.

Importa ainda referir que o projeto do CPA Cabeço da Bola integra, para além dos fogos habitacionais objeto de sorteio e atribuição, outras valências previstas em projeto, designadamente um bloco destinado a comércio e serviços, um parque de estacionamento público e um equipamento de saúde. Durante o exercício de 2025 não se registaram desenvolvimentos relevantes relativamente às componentes de comércio e serviços e ao parque de estacionamento público. No entanto, no que respeita à futura unidade de saúde, iniciaram-se contactos e negociações com a ULS São José tendo em vista ao estabelecimento de um protocolo para a instalação e utilização deste equipamento no empreendimento.

6. Avaliação de desempenho

O Valor da Unidade de Participação (VUP), a 31 de dezembro de 2025, era de 0,9818 euros e o Valor Líquido Global do Cabeço da Bola 26.253.378 euros.

O **Ativo líquido** total no final do ano de 2025 apresentava o valor de 55.266.844 euros, do qual 65% diz respeito à rubrica de ativos imobiliários, com 35.923.500 euros.

No **Passivo**, que totaliza 29.013.466 euros, destacam-se as rubricas de Provisões Acumuladas, Outras Contas de Credores, Empréstimos não titulados e acréscimos de custos, no valor de 121.922 euros, 7.099.340 euros, 21.633.645 euros e 158.559 euros.

O quadro que se segue, resume a composição do património:

euros

Descritivo	
Valores Imobiliários	35 923 500
Saldos Bancários	19 260 822
Outros Ativos	82 522
Total dos Ativos	55 266 844
Passivo	29 013 466
Capital do Fundo	26 253 378
Passivo + Capital do Fundo	55 266 844

Os **Proveitos** totais no final do ano de 2025 foram de 18.396.966 euros, dos quais se destacam 18.395.232 euros relativos a ganhos em ativos imobiliários (ajustamentos favoráveis em ativos imobiliários).

Os **Custos** totalizaram 18.896.086 euros e incluem 162.935 euros referentes a juros de empréstimos, 365.932 euros referentes a comissões e 18.036.968 euros referentes a Perdas em Ativos Imobiliários.

O **Resultado Líquido** do período foi de negativo no montante de 499.120 euros.

Os valores das comissões de gestão e depósito suportadas pelo Cabeço da Bola foram os seguintes:

- Comissão de gestão no montante de 345.462 euros;
- Comissão de depósito no montante de 20.470 euros;

Apresenta-se no quadro seguinte a evolução dos Proveitos, dos Custos e do Resultado Líquido no exercício de 2025.

COMPARAÇÃO DOS PROVEITOS, CUSTOS E RESULTADO LÍQUIDO

	2022	2023	2024	2025
Proveitos	- €	614 901 €	1 934 655 €	18 396 966 €
Custos	106 479 €	292 723 €	2 344 156 €	18 896 086 €
Resultado Líquido	- 106 479 €	322 178 €	- 409 501 €	- 499 120 €

7. Perspetiva de atividade do Fundo para 2026

O ano de 2026 será marcado por um enorme aumento de atividade ao nível do CPA Cabeço da Bola dando corpo a uma tendência que já se vem verificando no 2º trimestre de 2025.

Este aumento de atividade expressa-se não apenas na esfera de ação da gestão do desenvolvimento da empreitada (execução e fiscalização), mas também no plano da gestão da relação com o IHRU enquanto entidade gestora do financiamento PRR para a habitação, como, finalmente, nas diversas atividades necessárias para a atribuição dos 223 fogos a renda acessível e a comercialização dos restantes espaços de serviços envolvidos no empreendimento Cabeço da Bola.

O objetivo para o ano de 2026 é muito claro e passa pela conclusão da empreitada e atribuição e dos fogos a renda acessível executando para o efeito o financiamento PRR anteriormente contratado.

Lisboa, 5 de março de 2026

O Conselho de Administração

Assinado por: **Pedro Miguel dos Santos Moreira**
Num. de Identificação: 09049299
Data: 2026.03.05 09:38:12+00'00'

Pedro Santos Moreira
(Presidente do Conselho de
Administração)

Assinado por: **Filipe Carlos Mendes de Sousa**
Num. de Identificação: 08884318
Data: 2026.03.05 14:37:14+00'00'

Filipe Sousa
(Administrador Executivo)

Assinado por: **Vanda Cristina Dias Marques
Valadares**
Num. de Identificação: 11062022
Data: 2026.03.05 11:40:21+00'00'

Vanda Marques Valadares
(Administradora Não Executiva)

8. Demonstrações Financeiras



BALANÇO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025 E 2024

CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	ATIVO				PASSIVO				Notas	dez/25	dez/24
		Bruto	Mv / Af	dez/25 mv / ad	Líquido	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	dez/24	dez/25			
31	ATIVOS IMOBILIÁRIOS	0 €	0 €	0 €	0 €	61	CAPITAL DO FUNDO	0 €	26 738 727 €	2	26 738 727 €	26 738 727 €
32	Terenos	35 053 305 €	1 612 086 €	741 891 €	35 923 500 €	62	Unidades de Participação	17 554 000 €	207 573 €		207 573 €	207 573 €
34	Construções	0 €	0 €	0 €	0 €	64	Variações Patrimoniais	0 €	-193 802 €	2	-193 802 €	215 699 €
	Adiantamento por compra de Imóveis	35 053 305 €	1 612 086 €	741 891 €	35 923 500 €	65	Resultados Transitados	0 €	0 €		0 €	0 €
	TOTAL DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS					66	Resultados Distribuídos	0 €	-499 120 €	2	-499 120 €	-409 501 €
24	CARTEIRA TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES	0 €	0 €	0 €	0 €		Resultados Líquidos do Período	0 €	26 253 378 €		26 253 378 €	26 752 498 €
26	Unidades de Participação	0 €	0 €	0 €	0 €		TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO	0 €	0 €		0 €	0 €
	Outros títulos	0 €	0 €	0 €	0 €	47	AJUSTAMENTOS E PROVISÕES	0 €	121 922 €	11	121 922 €	0 €
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES	0 €	0 €	0 €	0 €	48	Ajustamentos de dívidas a receber	0 €	121 922 €		121 922 €	0 €
411	CONTAS DE TERCEIROS	0 €	0 €	0 €	0 €		Provisões Acumuladas	0 €	0 €		0 €	0 €
412	Devedores por crédito vencido	0 €	0 €	0 €	0 €	421	TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS	0 €	0 €		0 €	0 €
413-...-419	Devedores por rendas vencidas	0 €	0 €	0 €	0 €	422	Resgates a Pagar a Participantes	0 €	0 €		0 €	0 €
	Outras contas de Devedores	0 €	0 €	0 €	0 €	423	Rendimentos a Pagar a Participantes	0 €	0 €	15	0 €	0 €
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER	0 €	0 €	0 €	0 €	424+...+429	Comissões e outros encargos a Pagar	0 €	7 099 340 €	15	7 099 340 €	130 935 €
11	DISPONIBILIDADES	0 €	0 €	0 €	0 €	432	Outras Contas de Credores	0 €	21 633 645 €	15	21 633 645 €	11 656 504 €
12	Caixa	19 260 822 €	0 €	0 €	19 260 822 €	44	Empréstimos Não Titulados	0 €	0 €		0 €	0 €
13	Depósitos à Ordem	0 €	0 €	0 €	0 €		Adiantamentos por venda de imóveis	0 €	28 732 985 €		28 732 985 €	11 787 439 €
14	Depósitos a Prazo e com pré-aviso	0 €	0 €	0 €	0 €	53	TOTAL DOS VALORES A PAGAR	0 €	158 559 €	16	158 559 €	57 603 €
	Certificados de Depósito	19 260 822 €	0 €	0 €	19 260 822 €	56	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS	0 €	0 €		0 €	0 €
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	19 260 822 €	0 €	0 €	19 260 822 €	58	Acrescimos de Custos	0 €	0 €		0 €	0 €
51	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS	82 419 €	0 €	0 €	82 419 €		Receitas com Provento Diferido	0 €	158 559 €		158 559 €	57 603 €
52	Despesas com custo diferido	103 €	0 €	0 €	103 €		Outras Acréscimos e diferimentos	0 €	0 €		0 €	0 €
58	Outras Acréscimos e diferimentos	82 522 €	0 €	0 €	82 522 €		TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS PASSIVOS	0 €	158 559 €		158 559 €	57 603 €
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS ATIVOS	82 522 €	0 €	0 €	82 522 €		TOTAL PASSIVO	0 €	29 013 466 €		29 013 466 €	11 845 042 €
	TOTAL DO ATIVO	54 396 649 €	1 612 086 €	741 891 €	55 266 844 €		TOTAL CAPITAL DO FUNDO E PASSIVO	0 €	55 266 844 €		55 266 844 €	38 597 540 €
					26 738 727 €				0,9818 €		0,9818 €	1,0005 €

Número total de unidades de participação em circulação

Valor unitário da unidade de participação

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025 E 2024



FNRE
FUNDO NACIONAL DE
REABILITAÇÃO DO EDIFICADO

CUSTOS E PERDAS		PROVEITOS E GANHOS		dez/24	dez/25	dez/24			
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Notas	dez/25	dez/24	CÓDIGO	DESIGNAÇÃO	Notas	dez/25	dez/24
	CUSTOS E PERDAS CORRENTES					PROVEITOS E GANHOS CORRENTES			
711+718	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS:					JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS:			
719	De Operações Correntes	22	162 935 €	16 210 €	812	Da Carteira de Títulos e Part. em Soc. Imobiliárias		0 €	0 €
	De Operações Extrapatrimoniais		0 €	0 €	811+818	Outras, de Operações Correntes	21	0 €	25 655 €
	COMISSÕES				819	De Operações Extrapatrimoniais		0 €	0 €
722	Da Carteira de Títulos e Participações		0 €	0 €		RENDIMENTO DE TÍT. PART. SOC. IMOBILIÁRIAS			
723	Em Activos Imobiliários		0 €	0 €	822+...+825	Da Carteira de Títulos e Part. em Soc. Imobiliárias		0 €	0 €
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	17	365 932 €	266 488 €	828	De Outras Operações Correntes		0 €	0 €
729	De Operações Extrapatrimoniais		0 €	0 €	829	De Operações Extrapatrimoniais		0 €	0 €
	PERDAS OPER. FINANCEIRAS e AT. IMOBILIÁRIOS					GANHOS OPER. FINANCEIRAS e AT. IMOBILIÁRIOS			
732	Na Carteira de Títulos e Part. em Soc. Imobiliárias		0 €	0 €	832	Da Carteira de Títulos e Participações		0 €	0 €
733	Em Activos Imobiliários	19	18 036 968 €	1 916 327 €	833	Em Activos Imobiliários	19	18 395 232 €	1 909 000 €
731+738	Outras, de Operações Correntes		0 €	0 €	831+838	Outras, em Operações Correntes		0 €	0 €
739	Em Operações Extrapatrimoniais		0 €	0 €	839	Em Operações Extrapatrimoniais		0 €	0 €
	IMPOSTOS					REVERSAO DE AJUSTAMENTOS E DE PROVISOES			
7411 +7421	Impostos sobre o rendimento		0 €	0 €		De ajustamentos de dívidas a receber		0 €	0 €
7412 +7422	Impostos Indirectos	12	88 143 €	90 602 €	851	De Provisões para Encargos		0 €	0 €
7418 +7428	Outros impostos		0 €	0 €	852	RENDIMENTOS DE ATIVOS IMOBILIÁRIOS			
	PROVISOES DO EXERCÍCIO				86	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES			
751	Ajustamento de Dívidas a receber		0 €	0 €		TOTAL DE PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)		18 395 232 €	1 934 655 €
752	Provisões para Encargos	11	121 922 €	0 €		PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS			
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	18	78 882 €	45 925 €		Recuperação de Incobráveis		0 €	0 €
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	20	41 304 €	8 604 €	882	Ganhos Extraordinários		0 €	0 €
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)		18 896 086 €	2 344 156 €	883	Ganhos de Exercícios Anteriores	23	1 734 €	0 €
	CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS				884+...+888	Outros Ganhos Eventuais		0 €	0 €
781	Valores Incobráveis		0 €	0 €		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)		1 734 €	0 €
782	Perdas Extraordinárias		0 €	0 €		RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (<0)		499 120 €	409 501 €
783	Perdas de Exercícios Anteriores		0 €	0 €	66	TOTAL		18 896 086 €	2 344 156 €
784+...+788	Outras Perdas Eventuais		0 €	0 €		Resultados Eventuais		1 734 €	0 €
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)					Resultados antes de Imposto s/ o Rendimento		-499 120 €	-409 501 €
66	RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO (>0)		0 €	0 €		RESULTADOS LÍQUIDOS DO PERÍODO		-499 120 €	-409 501 €
	TOTAL		18 896 086 €	2 344 156 €				18 896 086 €	2 344 156 €
8x2-7x2-7x3	Resultados da Carteira Tit. e Part. Soc. Imobiliárias		0 €	0 €	D-C			1 734 €	0 €
8x3+86-7x3-76	Resultados de Imóveis		279 382 €	-53 252 €	B+D-A+C+742			-499 120 €	-409 501 €
B-A+742	Resultados Correntes		-500 854 €	-409 501 €	B+D-A-C			-499 120 €	-409 501 €



DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS MONETÁRIOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2025 e 2024

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	2025		2024	
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO				
RECEBIMENTOS:				
Subscrição de unidades de participação	- €	- €	9 600 000 €	9 600 000 €
PAGAMENTOS:				
Resgates/reembolsos de unidades de participação	- €	- €	- €	- €
Rendimentos pagos aos participantes	- €	- €	- €	- €
Fluxo das operações sobre as unidades do fundo		- €		9 600 000 €
OPERAÇÕES COM ATIVOS IMOBILIÁRIOS				
RECEBIMENTOS:				
Alienação de ativos imobiliários	- €	- €	- €	- €
Rendimentos de ativos imobiliários	- €	- €	- €	- €
Adiantamentos por conta de venda de at. imob.	- €	- €	- €	- €
PAGAMENTOS:				
Aquisição de ativos imobiliários	- €	- €	- €	- €
Comissões em ativos imobiliários	- €	- €	- €	- €
Despesa com ativos imobiliários	- €	- €	- €	- €
Despesas correntes (FSE) com ativos imobiliários	- 68 807 €	-	- 53 121 €	-
Construções/Projectos em Curso	- €	- €	- €	- €
Adiantamentos por conta de compra de act. imob.	- €	- €	- €	- €
Outros pagamentos de ativos imobiliários	- 11 079 719 €	- 11 148 526 €	- 1 787 127 €	- 1 840 248 €
Fluxo das operações sobre valores imobiliários		- 11 148 526 €		- 1 840 248 €
OPERAÇÕES GESTÃO CORRENTE				
RECEBIMENTOS:				
Juros de depósitos bancários	- €	- €	32 621 €	- €
Vencimento de depósitos bancários	- €	- €	- €	- €
Reembolsos de Impostos e taxas	- €	- €	- €	- €
Empréstimos	9 977 141 €	-	11 656 504 €	-
Outros recebimentos correntes	- €	9 977 141 €	- €	11 689 125 €
PAGAMENTOS:				
Comissão de gestão	- 345 982 €	-	- 241 888 €	-
Comissão de depósito	- 20 551 €	-	- 16 624 €	-
Impostos e taxas	- 115 702 €	-	- 144 080 €	-
Reembolso de Empréstimos	- €	-	- €	- €
Juros de Empréstimo	- 72 538 €	-	- €	- €
Subscrição de depósitos bancários	- €	-	- €	- €
Outros pagamentos correntes	- €	- 554 773 €	- €	- 402 592 €
Fluxo das operações de gestão corrente		9 422 368 €		11 286 533 €
OPERAÇÕES EVENTUAIS				
RECEBIMENTOS:				
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores	1 734 €	-	- €	- €
Outros recebimentos de operações eventuais	- €	1 734 €	- €	- €
PAGAMENTOS:				
Outros pagamentos de operações eventuais	- €	- €	- €	- €
Fluxo das operações eventuais		1 734 €		- €
Saldo dos fluxos monetários do período		- 1 724 424 €		19 046 285 €
Disponibilidades no início do período		20 985 246 €		1 938 961 €
Disponibilidades no fim do período		19 260 822 €		20 985 246 €

9. Anexo às Demonstrações Financeiras

INTRODUÇÃO

A criação do Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (FNRE) foi decidida pela Resolução do Conselho de Ministros nº 48/2016, publicada a 1 de setembro. É um fundo de investimento imobiliário fechado, de subscrição particular e de duração indeterminada, regulado pela Lei 16/2015, de 24 de fevereiro.

No âmbito do FNRE está prevista a constituição de vários compartimentos patrimoniais autónomos, cada qual com autonomia patrimonial e uma duração de 10 anos, eventualmente prorrogável.

Ao FNRE aplicam-se as normas e regulamentos gerais relativos aos fundos de investimento imobiliário e este está sujeito à supervisão da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários, que aprova o respetivo regulamento.

O Fundo é administrado, gerido e representado pela Fundiestamo – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A..

O Cabeço da Bola iniciou a sua atividade em 28 de novembro de 2022.

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano de Contas dos Organismos de Investimento Coletivo. As notas, cuja numeração se encontra ausente não são exigidas para efeitos do anexo às contas anuais, ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras anexas.

BASES DE APRESENTAÇÃO, COMPARABILIDADE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As demonstrações financeiras foram preparadas com base nos registos contabilísticos do Cabeço da Bola, mantidos de acordo com o Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliário, estabelecido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e regulamentação complementar emitida por esta entidade.

Este Regulamento impõe a divulgação de informação que se destina não só a desenvolver e a comentar os valores incluídos nas referidas Demonstrações Financeiras, mas também informações consideradas úteis para os participantes do fundo de investimento.

Todas as quantias são apresentadas em euros, exceto quando indicado de forma diferente.

As políticas contabilísticas mais significativas, utilizadas na preparação das demonstrações financeiras, foram as seguintes:

a) Especialização de exercícios

O Cabeço da Bola regista os seus proveitos e custos de acordo com o princípio da especialização de exercícios, sendo reconhecidos à medida que são gerados, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.

b) Comissão de gestão

A título de remuneração pelos serviços que lhe são prestados pela Sociedade Gestora, o Cabeço da Bola pagará àquela entidade uma comissão de gestão nominal fixa, anualizada, de 1,25%, calculada sobre o valor líquido global do compartimento patrimonial autónomo no final do mês, sendo liquidada mensalmente e paga até ao dia dez do mês seguinte relativamente ao período a que diz respeito, acrescida de 500€ por cada imóvel (1) em fase de reabilitação, destinada a cobrir todas as despesas de gestão.

(1) Imóvel = Prédio, independentemente do número de frações que o compõem.

c) Comissão de depositário

A título de remuneração pelos serviços prestados pelo Depositário, o Cabeço da Bola pagará uma comissão anual de 0.075%, calculada sobre o valor líquido global do compartimento patrimonial autónomo no final do mês a que respeita, liquidada trimestralmente, e paga até ao final do mês subsequente ao trimestre, com uma comissão mínima anual implícita à totalidade dos compartimentos patrimoniais autónomos do FNRE de € 2.600,00, cobrada trimestralmente (valor trimestral mínimo de € 650,00) e imputada proporcionalmente a cada compartimento patrimonial autónomo em função do seu VLGf.

d) Taxa de supervisão

Nos termos da Lei nº 114/2017, de 29 de dezembro, é aplicável ao FNRE o regime tributário previsto no artigo 8º do Regime Jurídico dos Fundos e Sociedades de Investimento Imobiliário para Arrendamento Habitacional (FIIAH), estando por isso o Cabeço da Bola isento da taxa de supervisão (Nota 12).

e) Ativos imobiliários

Os imóveis adquiridos pelo Cabeço da Bola são registados de acordo com os pagamentos efetuados, acrescidos das despesas relativas a escrituras, registos e eventuais obras de melhoramento ou reconversão. De acordo com a legislação em vigor, os imóveis não são amortizados.

Nos termos do Decreto-Lei nº 13/2005, de 7 de janeiro, as aquisições de bens imóveis e as respetivas alienações são precedidas dos pareceres de, pelo menos, dois peritos avaliadores independentes, constantes do Regulamento de Gestão do Fundo.

A periodicidade mínima de avaliação aplicável ao Cabeço da Bola é de 12 meses. O valor contabilístico registado corresponde à média aritmética simples das avaliações dos peritos independentes, exceto entre o momento em que passam a integrar o património do compartimento patrimonial autónomo, até que ocorra a primeira avaliação exigida por lei, período em que os imóveis ficam valorizados pelo respetivo custo de aquisição.

As mais ou menos-valias que resultam do ajustamento do custo dos imóveis ao seu valor reavaliado, são reconhecidas nas rubricas “Ganhos e Perdas em

Operações Financeiras e Valores Imobiliários – Em ativos imobiliários” da demonstração dos resultados, tendo como contrapartida as rubricas “Mais-valias” e “Menos-valias” do ativo.

As mais ou menos-valias geradas na alienação de imóveis são refletidas na demonstração dos resultados do exercício em que os mesmos são vendidos, sendo determinadas com base na diferença entre o valor de venda e o seu valor de balanço nessa data.

f) Unidades de participação

O valor de cada unidade de participação é calculado dividindo o valor líquido global do compartimento patrimonial autónomo, pelo número de unidades de participação subscritas. O valor líquido do património corresponde ao somatório das rubricas do capital do Cabeço da Bola, nomeadamente, unidades de participação, resultados transitados e resultado líquido do exercício.

1. VALOR CONTABILÍSTICO VS VALOR MÉDIO DAS AVALIAÇÕES

A rubrica Ativos Imobiliários é composta pelos seguintes imóveis:

Imóvel	Valor de Aquisição	Ajustamento	Valor Contabilístico em 31/12/2025 (A)	Média dos valores da Avaliação (B)	Diferença (B) - (A)
Quartel Cabeço da Bola e de Santa Bárbara	35 053 305 €	870 195 €	35 923 500 €	35 923 500 €	-
Total	35 053 305 €	870 195 €	35 923 500 €	35 923 500 €	-

2. CAPITAL DO FUNDO

O património do Cabeço da Bola está formalizado através 26.738.727 unidades de participação, com características iguais e com valor base igual a 1 euro, as quais conferem aos seus titulares o direito de propriedade sobre os valores do Fundo, proporcional ao número de unidades que representam.

O movimento ocorrido no capital do Fundo, durante os exercícios de 2025 e 2024, apresenta o seguinte detalhe:

Descrição	2025						Saldo em 31-12-2025
	Saldo em 31-12-2024	Subscrições	Resgates	Distribuição Resultados	Outros	Resultado Período	
Valor Base	26 738 727 €	-	-	-	-	-	26 738 727 €
Variações patrimoniais	207 573 €	-	-	-	-	-	207 573 €
Resultados Distribuídos	-	-	-	-	-	-	-
Resultados Transitados	215 699 €	-	-	-	-409 501 €	-	-193 802 €
Resultado Líquido do Período	-409 501 €	-	-	-	409 501 €	-499 120 €	-499 120 €
SOMA	26 752 498 €	- €	- €	- €	- €	-499 120 €	26 253 378 €
Nº Unidade de participação	26 738 727						26 738 727
Valor Unidade Participação (unitário)	1,0005 €						0,9818 €



2024						
Descrição	Saldo em 31-12-2023	Subscrições	Resgates	Distribuição Resultados	Outros	Saldo em 31-12-2024
Valor Base	17 346 300 €	9 392 427 €	-	-	-	26 738 727 €
Variações patrimoniais	-	207 573 €	-	-	-	207 573 €
Resultados Distribuídos	-	-	-	-	-	-
Resultados Transitados	-106 479 €	-	-	-	322 178 €	215 699 €
Resultado Líquido do Período	322 178 €	-	-	-	-322 178 €	-409 501 €
SOMA	17 561 999 €	9 600 000 €	- €	- €	- €	26 752 498 €
Nº Unidade de participação	17 346 300					26 738 727
Valor Unidade Participação (unitário)	1.0124 €					1.0005 €

3. INVENTÁRIO DOS ATIVOS DO FUNDO

Em 31 de dezembro de 2025 a carteira do fundo tem a seguinte composição:

1. IMÓVEIS	Área (m2)	Valor de Aquisição	Data Avaliação 1	Valor Avaliação 1	Data Avaliação 2	Valor Avaliação 2	Valor do Imóvel
1.1. Imóveis situados em Estados da União Europeia							
1.1.3. Projetos de Construção de Reabilitação							
Habituação							
Quartel Cabeço da Bola e de Santa Bárbara	16 640	35 053 305 €	23/12/2025	35 774 000 €	23/12/2025	36 073 000 €	35 923 500 €
Total		35 053 305 €		35 774 000 €		36 073 000 €	35 923 500 €
3. OUTROS ATIVOS E PASSIVOS	Quant.	Moeda	Preço Aquis.	Juros Decorridos	Valor Global		
3.1. Liquidez							
3.1.2. Depósitos à ordem							
3.2. Empréstimos							
3.2.1. Empréstimos obtidos							
3.3. Valores ativos a regularizar							
3.3.5. Outros							
3.4. Valores passivos a regularizar							
3.4.6. Outros							
Total							-7 273 214 €
B - VALOR LÍQUIDO GLOBAL DO FUNDO (VLGF)							26 253 378 €

7. DISCRIMINAÇÃO DA LIQUIDEZ DO FUNDO

O movimento ocorrido na rubrica de disponibilidades durante o exercício de 2025 foi o seguinte:

Depósitos à ordem	Saldo inicial 31/12/2024	Aumentos	Reduções	Saldo final 31/12/2025
IGCP	20 985 246 €	-	-1 724 424 €	19 260 822 €

9. COMPARABILIDADE COM O EXERCÍCIO ANTERIOR

Todas as rubricas do balanço, da demonstração de resultados e da demonstração de fluxos monetários são comparáveis com o período anterior.

11. AJUSTAMENTOS E PROVISÕES

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	31/12/2024	Reforços	Anulações	31/12/2025
Ajustamentos e Provisões				
Provisões Acumuladas	-	121 922 €	-	121 922 €
Outros encargos	-	121 922 €	-	121 922 €
Total	0 €	121 922 €	0 €	121 922 €

Em 31 de dezembro de 2025, o saldo desta rubrica corresponde a uma provisão para encargos efetuada no âmbito de um processo judicial instaurado contra o Cabeço da Bola.

12. IMPOSTOS E TAXAS

Nos termos da Lei n.º 114/2017, de 29 de dezembro (Lei que aprovou o Orçamento de Estado para 2018 e que alterou o Estatuto dos Benefícios Fiscais) é aplicável ao Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado o regime tributário previsto no artigo 8.º do Regime Jurídico dos Fundos e Sociedades de Investimento Imobiliário para Arrendamento Habitacional (à frente identificado apenas como FIIAH), aprovado pelo artigo 102.º da Lei n.º 64-A/2008, de 31 de dezembro, com as necessárias adaptações:

Imposto sobre o rendimento

São isentos de IRC, os rendimentos obtidos por FIIAH constituídos entre 1 de janeiro de 2009 e 31 de dezembro de 2015, que operem de acordo com a legislação nacional e com observância das condições previstas nos artigos 102.º a 104.º da Lei n.º 64-A/2008.

Impostos sobre o património

Imposto Municipal sobre Imóveis (“IMI”)

Encontram-se isentos de IMI, enquanto se mantiverem na carteira do FIIAH, os prédios urbanos destinados ao arrendamento para habitação permanente que integrem o património destes fundos de investimento.

Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis (“IMT”)

Encontram-se isentas de IMT, as aquisições de prédios urbanos ou de frações autónomas de prédios urbanos destinados exclusivamente a arrendamento para habitação permanente.

Imposto Selo (IS)

Encontram-se isentos de imposto do selo todos os atos praticados, desde que conexos com a transmissão dos prédios urbanos destinados a habitação permanente que ocorra por força da conversão do direito de propriedade desses imóveis num direito de arrendamento sobre os mesmos, bem como com o exercício da opção de compra.

Os impostos suportados pelo Fundo durante os exercícios de 2025 e 2024, foram os seguintes:

	2025	2024
Imposto de selo	14 639 €	10 660 €
Imposto de selo (Verba 29)	13 641 €	10 003 €
Imposto de selo Empréstimo	59 863 €	69 939 €
	88 143 €	90 602 €

14. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - ATIVO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Acréscimos de proveitos	82 419 €	54 946 €
- Imposto Municipal de Imóveis (IMI)	82 419 €	54 946 €
Outros Acréscimos e diferimentos	103 €	3 348 €
- Seguros	103 €	2 848 €
- Valores Diversos	-	500 €
	82 522 €	58 294 €

Durante os anos de 2025 e 2024 foram emitidas pela Autoridade Tributária (AT) guias de pagamento de IMI relativamente ao imóvel detido pelo Cabeço da Bola. Considerando que os compartimentos patrimoniais autónomos do FNRE são isentos de IMI, foram apresentadas Reclamações Graciosas dos valores liquidados. Até esta data a AT não respondeu, nem procedeu ao seu reembolso.

O saldo apresentado na rubrica “Acréscimos de proveitos” refere-se às guias de pagamento liquidadas desde a constituição do CPA e não reembolsadas.

15. CONTAS DE TERCEIROS - PASSIVO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Outras contas de credores		
Fornecedores	7 099 340 €	130 935 €
Tecnorém	6 899 194 €	77 774 €
Consulgal	161 524 €	51 426 €
David Morais e Associado	0 €	1 735 €
SRS Advogados	326 €	0 €
Babel	36 649 €	0 €
ANEPC	1 647 €	0 €
Empréstimos não titulados	21 633 645 €	11 656 504 €
	28 732 985 €	11 787 439 €

16. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - PASSIVO

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Acréscimos de custos	158 559 €	57 603 €
Juros e custos equiparados a liquidar	106 607 €	16 210 €
Comissões e outros encargos a liquidar	36 971 €	37 659 €
Comissão de gestão	28 521 €	29 063 €
Comissão de depósito	5 168 €	5 252 €
Imposto de Selo - Verba 29	3 282 €	3 344 €
Outros custos a pagar	14 981 €	3 734 €
Auditoria	3 734 €	3 734 €
Avaliação dos Ativos - Reavaliações	1 845 €	-
Honorários de Advogado	6 141 €	-
Taxas e Licenças	51 €	-
Honorários Diversos	3 210 €	-
	158 559 €	57 603 €

Em 31 de dezembro de 2025, o saldo da rubrica “Comissões a pagar – Comissão de gestão” corresponde ao mês de dezembro desse ano. As rubricas “Comissões a pagar – Comissão de Depósito” e “Comissões a pagar – Imposto de Selo” correspondem ao 4º trimestre de 2025.

17. COMISSÕES

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Outras operações correntes	365 932 €	266 488 €
Comissão de Gestão	344 962 €	250 974 €
Comissão de Gestão - Variavel	500 €	500 €
Comissão de Depositário	20 470 €	15 014 €
	365 932 €	266 488 €

18. FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Honorários	55 192 €	22 999 €
Avaliação de Imóveis	16 605 €	11 234 €
Auditoria	3 734 €	6 457 €
Seguros	3 159 €	3 734 €
Telecom.e correio	141 €	1 476 €
Vigilância e Segurança	-	25 €
Taxas e Licenças	51 €	-
	78 882 €	45 925 €

19. RESULTADOS EM OPERAÇÕES FINANCEIRAS E ATIVOS IMOBILIÁRIOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Ganhos em operações financeiras e ativos imobiliários	18 395 232 €	1 909 000 €
Ajustamentos favoráveis em ativos imobiliários	18 395 232 €	1 909 000 €
Perdas em operações financeiras e ativos imobiliários	18 036 968 €	1 916 327 €
Ajustamentos desfavoráveis em ativos imobiliários	18 036 968 €	1 916 327 €

20. OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Outros custos e perdas correntes	41 304 €	8 604 €

21. JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Juros e proveitos equiparados	-	25 655 €
De depósitos a prazo	-	25 655 €

22. JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Juros e custos equiparados	162 935 €	16 210 €
De operações correntes	162 935 €	16 210 €

23. PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, estas rubricas apresentam a seguinte composição:

	2025	2024
Proveitos e Ganhos eventuais	1 734 €	-
Ganhos de exercícios anteriores	1 734 €	-

24. INFORMAÇÃO LEGAL ADICIONAL

Com o objetivo de dar cumprimento ao disposto no artigo 93.º do Regime da Gestão de Ativos (RGA), em particular às alíneas b) e c) da secção 6 do anexo IV do mesmo regime, e em observância dos princípios legalmente exigíveis de transparência e rigor na divulgação da informação, no exercício económico de 2025, apresentam-se as remunerações atribuídas aos membros dos órgãos sociais (executivos e não executivos), dirigentes e demais colaboradores da entidade gestora.

REMUNERAÇÃO ANUAL 2025

Grupo	N.º de Beneficiários	Remuneração Fixa (1)	Remuneração Variável (2)	Valor Total (3) = (1) + (2)
Órgãos Sociais Executivos *	3	168 099,80 €	-	168 099,80 €
Órgãos Sociais Não Executivos	1	14 061,88 €	-	14 061,88 €
Conselho Fiscal	3	49 216,03 €	-	49 216,03 €
Responsáveis pela assunção de riscos e funções de controlo	7	418 134,40 €	-	418 134,40 €
Restantes Colaboradores *	7	229 003,57 €	-	229 003,57 €
Total	21	878 515,68 €	-	878 515,68 €

*inclui beneficiários que saíram durante o ano de 2025

Adicionalmente, importa esclarecer que os valores indicados correspondem à remuneração global, reflexo da atuação da Fundiestamo enquanto entidade gestora de múltiplos Fundos. Acresce referir que não foram efetuados pagamentos diretos pelo próprio organismo de investimento coletivo. Todos os montantes, auferidos pelos colaboradores e dirigentes, são suportados pela entidade gestora no âmbito da sua estrutura consolidada de gestão.

O Conselho de Administração

Assinado por: **Pedro Miguel dos Santos Moreira**
Num. de Identificação: 09049299
Data: 2026.03.05 09:36:20+00'00'

Pedro Santos Moreira
(Presidente do Conselho de
Administração)

Assinado por: **Filipe Carlos Mendes de Sousa**
Num. de Identificação: 08884318
Data: 2026.03.05 14:38:02+00'00'

Filipe Sousa
(Administrador Executivo)

Assinado por: **Vanda Cristina Dias Marques
Valadares**
Num. de Identificação: 11062022
Data: 2026.03.05 11:39:03+00'00'

Vanda Marques Valadares
(Administradora Não Executiva)

O Contabilista Certificado

Assinado por: **INÉS MARIA TABARRA E CASTRO
PIMENTEL**
Num. de Identificação: 11550828
Data: 2026.03.05 17:08:05+00'00'



Inês Pimentel

10. Relatório de Auditoria

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do compartimento patrimonial autónomo **CABEÇO DA BOLA** (o OIC), compartimento com autonomia patrimonial do Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado e gerido pela sociedade gestora FUNDIESTAMO – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (a Entidade Gestora) que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 55.266.844 euros e um total de capital do fundo de 26.253.378 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 499.120 euros), a demonstração dos resultados e a demonstração dos fluxos monetários relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do compartimento patrimonial autónomo **CABEÇO DA BOLA** 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 os fundos 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 que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Matérias relevantes de auditoria

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

Valorização dos Ativos Imobiliários

Os Ativos Imobiliários, cuja valorização é determinada por avaliações realizadas por peritos externos, bem como as respetivas mais e menos valias potenciais são determinantes na leitura do Balanço e Demonstração dos Resultados do OIC.

As divulgações relacionadas com as políticas contabilísticas adotadas pela Entidade Gestora, a carteira de imóveis detidos, composição e valorização estão descritas nas notas 1, 3 e 19 do Anexo.

- i) Compreensão e análise da aplicação dos procedimentos de controlo interno em vigor relacionados com as avaliações de ativos imobiliários
- ii) Verificação detalhada dos relatórios de avaliação (incluindo áreas, pressupostos, cálculos e métodos de avaliação);
- iii) Confirmação que os imóveis se encontram registados pela média simples dos valores atribuídos pelos peritos avaliadores; e
- iv) Verificação do cumprimento das disposições legais e regulamentares sobre a periodicidade das avaliações e a diferença máxima de valores entre as duas avaliações requeridas para cada imóvel.

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização da Entidade Gestora pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos monetários do OIC de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento imobiliário;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do OIC de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou 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 erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, o 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 acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora do OIC, incluindo o órgão de fiscalização da Entidade Gestora, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, as matérias relevantes de auditoria e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras e a pronúncia sobre as matérias previstas no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023.

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 OIC, não identificámos incorreções materiais.

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

Nos termos do n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, 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.

Lisboa, 6 de março de 2026

Assinado por: **David Diz Morais**
Num. de Identificação: 10981454
Data: 2026.03.06 09:02:25+00'00'



DAVID MORAIS & ASSOCIADO - SROC, LDA

Representada por
David Diz Morais
Revisor Oficial de Contas nº 1690
N.º de registo na CMVM: 20161300