



**NORFIN SOCIEDADE GESTORA DE
ORGANISMOS DE INVESTIMENTO
COLETIVO, S.A.**

RELATÓRIO & CONTAS

31/12/2025



NORFIN – SGOIC, S.A.

Relatório de Atividade e Contas relativo ao exercício de 2025

Senhores Acionistas,

É com o maior gosto que apresentamos, para aprovação, as contas da NORFIN – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. referentes ao exercício de 2025.

As contas foram auditadas pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas “KPMG & Associados, SROC, S.A.”.



Índice

1. Enquadramento Macroeconómico.....	4
2. Atividade em 2025: Sociedade e Fundos Geridos	9
3. Meios Materiais e Humanos.....	15
4. Perspetivas de Desenvolvimento	16
5. Indicadores de Ativos Imobiliários e Comissão de Gestão	16
6. Evolução de Resultados.....	16
7. Aplicação de Resultados	17
8. Informações Complementares	17
9. Gestão de Riscos Financeiros	18
10. Factos Relevantes	19
11. Acontecimentos após a data de balanço.....	20
12. Agradecimento	20

1. Enquadramento Macroeconómico¹

Conforme o Boletim Económico de dezembro de 2025 do Banco de Portugal, as projeções para a economia portuguesa entre 2025 e 2028 revelam um cenário de crescimento moderado, com o Produto Interno Bruto (PIB) a aumentar 2,0% em 2025, 2,3% em 2026, 1,7% em 2027 e 1,8% em 2028. Este crescimento é sustentado por uma procura interna robusta, impulsionada por políticas orçamentais expansionistas e Fundos da União Europeia (UE), apesar de um contexto internacional marcado por tensões comerciais e incertezas. A inflação deverá estabilizar em torno de 2% durante este período, refletindo uma moderação das pressões inflacionistas internas e externas.

O mercado de trabalho em Portugal continua resiliente, com níveis de emprego elevados e uma taxa de desemprego historicamente baixa. No entanto, o crescimento do emprego deverá abrandar devido a restrições demográficas e fluxos migratórios reduzidos, o que poderá limitar a evolução da atividade económica. A taxa de desemprego deverá manter-se em torno de 6,2% a 6,3% durante o período de projeção.

Em termos de finanças públicas, as projeções indicam um saldo orçamental equilibrado em 2025, seguido de défices de 0,4% do PIB em 2026, 0,9% em 2027 e 1% em 2028. Esta deterioração é atribuída a medidas de redução de impostos e aumento permanente da despesa. Apesar disso, Portugal mantém uma posição favorável no contexto da área do euro, com o rácio da dívida pública a seguir uma trajetória descendente, passando de 93,6% do PIB em 2024 para cerca de 80% em 2028.

O crescimento económico no quarto trimestre de 2025 deverá beneficiar das medidas orçamentais que aumentam o rendimento das famílias, com uma taxa de variação em cadeia do PIB de 1,0%. No entanto, espera-se uma desaceleração no primeiro trimestre de 2026, com uma taxa de crescimento em cadeia de 0,3%. A procura interna, especialmente o consumo privado, continua a ser o principal motor do crescimento, enquanto as exportações enfrentam desafios num cenário internacional volátil.

A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) deverá crescer robustamente em 2025 e 2026, impulsionada pelo investimento público, mas abrandar nos anos seguintes com o fim do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR). O investimento em habitação deverá crescer 5,9% em 2025, desacelerando nos anos seguintes devido ao menor crescimento do rendimento disponível e da população.

As exportações portuguesas deverão crescer apenas 1,1% em 2025, apesar da aceleração do comércio mundial, com uma recuperação gradual nos anos seguintes. A competitividade das exportações enfrenta desafios devido à apreciação do euro e ao aumento dos custos unitários de

¹ Boletim Económico do Banco de Portugal, dezembro de 2025



trabalho. No contexto da UE, as exportações portuguesas perderam quota de mercado, especialmente no setor de bens, enquanto os serviços, como telecomunicações, mantêm ganhos.

O excedente da balança corrente e de capital deverá situar-se em 3,0% do PIB em média no período 2025–26, reduzindo-se para 1,9% em 2027–28. Esta redução reflete o abrandamento das exportações e o dinamismo das importações, impulsionado pela procura interna.

A inflação deverá diminuir para 2,0% no último trimestre de 2025 e permanecer em torno deste valor nos trimestres seguintes. A moderação das pressões inflacionistas internas, associadas aos custos laborais, compensará um aumento contido das pressões externas. Os salários por trabalhador deverão crescer a taxas mais moderadas, aproximando-se do crescimento esperado da produtividade.

Os riscos para a atividade económica são predominantemente externos, incluindo tensões comerciais e geopolíticas, que podem impactar negativamente as exportações e a eficiência produtiva. No entanto, acordos comerciais e avanços tecnológicos podem impulsionar o crescimento global. Para a inflação, os riscos são equilibrados, com potenciais pressões ascendentes decorrentes de tensões geopolíticas.

A economia portuguesa tem demonstrado resiliência aos choques recentes, mantendo estabilidade financeira e orçamental. No entanto, desafios demográficos e a necessidade de aumentar a produtividade são cruciais para o crescimento sustentável. A aposta em qualificações e tecnologia é essencial para aproveitar o potencial da revolução tecnológica e da transição energética.

No contexto europeu, o PIB da área do euro deverá crescer 1,4% em 2025, com uma desaceleração nos trimestres seguintes. A inflação na área do euro deverá reduzir-se gradualmente, beneficiando da moderação dos custos laborais. As condições monetárias e financeiras na área do euro, incluindo taxas de juro e câmbio, continuam a evoluir de forma a apoiar o crescimento económico.

Em suma, as projeções para a economia portuguesa entre 2025 e 2028 indicam um crescimento moderado, sustentado por políticas orçamentais e fundos europeus, mas limitado por desafios demográficos e externos. A estabilidade financeira e orçamental, aliada a uma aposta em produtividade e tecnologia, será crucial para enfrentar os desafios futuros e garantir o bem-estar da população.





Category	Pesos 2024	2024	2025 (p)	2026 (p)	2027 (p)
Produto interno bruto (PIB)	100.0	2.1	2.0	2.3	1.7
Consumo privado	60.9	3.0	3.6	2.3	2.0
Consumo público	16.9	1.5	1.6	1.2	1.0
Formação bruta de capital fixo (FBCF)	20.4	4.2	4.0	6.0	0.9
Procura interna	98.2	2.9	4.0	2.8	1.6
Exportações	45.8	3.1	1.1	2.6	2.8
Importações	43.9	4.8	5.3	3.5	2.4
Emprego (a)		0.7	2.2	1.1	0.5
Taxa de desemprego (b)		6.4	6.2	6.3	6.3
Balança corrente e de capital (% PIB)		3.1	2.8	3.2	2.0
Balança de bens e serviços (% PIB)	2.3	1.1	0.9	1.1	1.2
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

1.1. Mercado Imobiliário em Portugal

O ano de 2025 marcou a consolidação da recuperação do mercado imobiliário em Portugal, com o investimento em imobiliário comercial a atingir os 2,8 mil milhões de euros, um crescimento de 22% face a 2024. Este desempenho foi sustentado pela estabilidade macroeconómica e pela descida gradual das taxas de juro, que injetaram nova liquidez no mercado.

No mercado residencial, 2025 foi um ano de recordes históricos. Os preços da habitação registaram uma aceleração sem precedentes, atingindo um crescimento homólogo de 17,7% no terceiro trimestre. Em Lisboa, o preço médio de venda subiu cerca de 10%, enquanto o Porto ultrapassou a capital em termos de nova construção habitacional. A procura continuou robusta, impulsionada em parte por medidas fiscais de apoio a jovens compradores.

O setor de retalho confirmou-se como um dos pilares do investimento, somando 840 milhões de euros (cerca de 30% do total investido no país). Este foi o segundo maior volume registado desde a pandemia, beneficiando da resiliência do consumo interno e do crescimento contínuo do turismo.

Os setores de escritórios e logística apresentaram uma recuperação notável, com o investimento em escritórios a subir 92% e o de logística a disparar 114%. O fenómeno de nearshoring e a procura por ativos de alta qualidade (ESG) foram os principais motores desta dinâmica.

Indicador	2024 (Real)	2025 (Estimado/Final)	Variação (%)
Investimento Comercial Total	€2,39 mil milhões	€2,70 mil milhões	+11% a 13%
Número de Casas Vendidas	aprox. 147.240	aprox. 165.000	+10% a 12%
Preço Médio Habitação (Nacional)	€2.548 / m ²	€2.880 / m ²	13%
Preço Médio Lisboa (Venda)	€4.730 / m ²	€5.207 / m ²	10%
Preço Médio Porto (Venda)	€3.275 / m ²	€3.733 / m ²	14%
Investimento em Escritórios	aprox. €200 milhões	aprox. €385 milhões	92%
Investimento em Logística	aprox. €140 milhões	aprox. €300 milhões	114%
Valor sob Gestão (FII/OICVM)	€16,39 mil milhões (p. 2)	€26,62 mil milhões	62%

Tabela 1. Indicadores do Mercado Imobiliário em Portugal (2024 vs. 2025)



Em 2026, o mercado entrará numa fase de consolidação e crescimento moderado, após anos de volatilidade. Irá ser caracterizado pela continuação de preços elevados, mas com uma estabilização gradual. Esta estabilização tenderá a afastar o mercado da especulação dos anos anteriores, favorecendo investimentos estruturados e de longo prazo. As preocupações ambientais também terão um impacto direto, sendo valorizados ativos com base na sua localização e eficiência energética e as medidas relativas a temas ESG irão ter repercussões diretas nas transações imobiliárias.

As perspetivas para 2026 mantêm-se globalmente positivas, com condições estáveis de financiamento e um interesse generalizado elevado de investidores internacionais e nacionais. Prevê-se que os volumes de investimento no imobiliário comercial atinjam aproximadamente €2,4 mil milhões (- 11% YoY), num contexto de prime yields estáveis.²

1.2. Organismos de Investimento Imobiliário em Portugal³

De acordo com os dados finais da CMVM de dezembro de 2025, o valor sob gestão dos Organismos de Investimento Coletivo (FII, FEII e FUNGEPI) ultrapassou os 20.000 milhões de euros, com um crescimento de 17,1% face ao período homólogo. Este crescimento expressivo reflete não só a valorização dos ativos, mas também a entrada de novos veículos de investimento regulados.

Na gestão coletiva de ativos, o número de fundos de investimento aumentou para 606 nos últimos três meses do ano, mais 93 que no período homólogo.

	Dezembro 2025		Dezembro 2024		Δ anual
	Valor	% Total	Valor	% Total	
Imóveis situados em Estados da União Europeia	24.552	120,71%	20.631	118,81%	19,00%
Terrenos	2.570	12,63%	2.052	11,82%	25,23%
Construções de Reabilitação	1.024	5,03%	773	4,45%	32,41%
Outros Projetos de Construção	2.816	13,85%	2.090	12,04%	34,75%
Construções Acabadas	18.075	88,87%	15.643	90,09%	15,54%
Direitos	67	0,33%	73	0,42%	-7,20%
Imóveis situados fora da União Europeia	36	0,18%	41	0,23%	-10,68%
Terrenos	1	0,01%	0	0,00%	0,00%
Construção de Reabilitação	33	0,16%	30	0,17%	10,33%
Outros Projetos de Construção	0	0,00%	8	0,04%	0,00%
Construções Acabadas	2	0,01%	3	0,02%	-25,90%
Direitos	0	0,00%	0	0,00%	0,00%
Sub-Total IMÓVEIS	24.588	120,89%	20.672	119,05%	18,95%
Unidades de Participação	459	2,26%	513	2,96%	-10,56%
Participações em Sociedades Imobiliárias	637	3,13%	456	2,63%	39,65%
Liquidez	1.936	9,52%	1.704	9,81%	13,67%
Empréstimos	-5.814	-28,58%	-4.814	-27,72%	20,78%
Outros valores a regularizar	-1.468	-7,22%	-1.167	-6,72%	25,77%
Sub-Total	-4.249	-20,89%	-3.308	-19,05%	28,47%
TOTAL	20.339	100,00%	17.364	100,00%	17,13%

Tabela 2. Indicadores agregados Fundos de Investimento Imobiliário (FII), Fundos Especiais de Investimento Imobiliário (FEII) e Fundos de Gestão de Património Imobiliário (FUNGEPI)

A LYNX Asset Managers - SGOIC, S.A. subiu para a liderança do mercado com uma quota superior a 15%, num cenário onde o capital internacional continuou a dominar, representando cerca de 65% do investimento total em Portugal.

A Norfin SGOIC manteve o nono lugar, com uma quota de mercado de 3%.

² CBRE Portugal – Perspetivas do Mercado Imobiliário para 2026 em Portugal

³ CMVM – Indicadores trimestrais de gestão de ativos – 4º Trimestre de 2025



	Entidade	Dezembro 2025	
		Num.	Q.M.
FII + FEII	LYNX Asset Managers - SGOIC, S.A.	94	15,7%
	Square Asset Management - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	9	12,3%
	Sierra IG, SGOIC, S.A.	12	7,4%
	Insula Capital - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	19	5,0%
	BPI Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	2	4,1%
	Interfundos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	16	4,1%
	GEF - SGOIC, S.A.	15	4,0%
	Caixa Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.	3	3,8%
	Norfin - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	8	3,0%
	Montepio Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	6	2,9%
	Refundos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	16	2,7%
	Southcap - SGOIC, S.A.	7	2,6%
	Statusdesafio Capital - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	21	2,3%
	Silvip - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	3	2,0%
	Civilria Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.	8	1,7%
	Fidelidade - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	3	1,6%
	Fundestamo - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	3	1,4%
	Fund Box - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	10	1,4%
	SPX Portugal, SGOIC, S.A.	1	1,2%
	Imorendimento - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	12	1,2%
	Violas Ferreira - SIC Imobiliária Fechada, S.A.	1	1,2%
	Atlantic - SGOIC, S.A.	9	1,1%
	Legatum Gest, Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	16	1,1%
	Imofundos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	1	1,1%
	Haitong Global Asset Management, SGOIC S.A.	4	1,1%
	Institutional Investment - Partners GmbH	2	1,1%
	KLP Gestão de Ativos, SGOIC, S.A.	3	1,0%
	N2AM SGOIC, S.A.	8	0,8%
	TIKEHAU Investment Management	2	0,8%
	Fomento - Fundos de Investimento Imobiliário, SGOIC, S.A.	3	0,8%
	GNB - Gestão de Ativos, Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo S.A.	6	0,8%
	Santander Asset Management - SGOIC, S.A.	2	0,7%
	Libertas - SGOIC, S.A.	5	0,7%
	IQ EQ Fund Management (Ireland) Limited	1	0,7%
	The Lakhani Group Capital SGOIC, S.A.	2	0,5%
	Vila Galé Gest - SGOIC, S.A.	1	0,5%
	Nexa SGOIC, S.A.	3	0,5%
	Imopólis - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	1	0,5%
	PICF, SGOIC, S.A.	4	0,4%
	Point Capital Partners, SGOIC, S.A.	2	0,3%
	Crédito Agrícola Gest - SGOIC, S.A.	2	0,3%
	Profile - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	1	0,3%
	Gesfimo - Espírito Santo Irmãos, SGOIC, S.A.	3	0,3%
	Predipalma - SIC Imobiliária Fechada, S.A.	1	0,3%
	Invest Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	2	0,3%
	Eragogest, SIC Imobiliária Fechada, S.A.	1	0,3%
	P32 Capital, SGOIC, S.A.	5	0,3%
	GFM Gestão de Ativos - SGOIC, S.A.	2	0,2%
	Zume - SIC Imobiliária Fechada, S.A.	1	0,2%
	Lifento, SAS	1	0,2%
	Valadim Investimentos - SIC Imobiliária Fechada, SA	1	0,2%
	Cedrus Atlantica - Sociedade de Capital de Risco, S.A.	1	0,1%
	Lagasca Asset Management - SGOIC, S.A.	2	0,1%
	Rimon Investments - SGOIC, S.A.	2	0,1%
	Vesuviana - SIC Imobiliária Fechada, S.A.	1	0,1%



	SILAR - Sociedade de Investimento Coletivo Fechado do Tipo Alternativo Imobiliário, SA	1	0,1%
	Sixty Degrees - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	2	0,1%
	Blue Marlin Asset Management - SCR, S.A.	1	0,1%
	Fozasset - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	1	0,0%
	Nativa Capital - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	1	0,0%
	Magnify Capital Partners - Sociedade de Capital de Risco, S.A.	2	0,0%
	Rockmark Asset Management, SGOIC, S.A.	1	0,0%
	Atlantic Premium Capital Partners - SCR, S.A.	1	0,0%
	Heed Capital SGOIC, S.A.	1	0,0%
	FSOIC Partners, SGOIC, S.A.	1	0,0%
	Montefino Capital SGOIC, S.A.	1	0,0%
	Finprop Capital - SGOIC, S.A.	1	0,0%
	Total	384	100,0%
FUNGEPI	GNB - Gestão de Ativos, Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo S.A.	1	100,0%
	Total	1	100,0%
Total		385	100,0%

Tabela 3. Número de Fundos e quota de mercado
(Legenda: QM – Quota de Mercado)

É também com naturalidade que se mantém sem grandes alterações o perfil geográfico dos investimentos destes veículos, maioritariamente focados em Portugal e numa segunda derivada na UE, mantendo-se uma elevada propensão ao foco em imobiliário comercial ainda que haja um crescimento da promoção imobiliária através das SIC.

	Dezembro 2025	
	Valor	% Total
Imóveis situados em Estados da União Europeia	24.552	99,85%
Terrenos	2.570	10,45%
Construções de Reabilitação	1.024	4,16%
Outros Projetos de Construção	2.816	11,45%
Construções Acabadas	18.075	73,51%
Direitos	67	0,27%
Imóveis situados fora da União Europeia	36	0,15%
Terrenos	1	0,00%
Construção de Reabilitação	33	0,13%
Outros Projetos de Construção	0	0,00%
Construções Acabadas	2	0,01%
Direitos	0	0,00%
TOTAL	24.588	100%

Tabela 4. Investimento por tipo de ativos (FII, FEII, FUNGEPI)

2. Atividade em 2025: Sociedade e Fundos Geridos

No período a que respeita o presente relatório de gestão, a Norfin não sofreu grandes alterações ao nível da sua estratégia, funções organizacionais ou sistema de controlo interno.

Em dezembro de 2018, a Norfin Investimentos, S.A. foi adquirida pela AGHL PORTUGAL INVESTMENTS HOLDINGS, S.A. ("AGHL"), sociedade que por sua vez é 100% detida pela ARROW GLOBAL GROUP Limited ("AGG").



Deste modo, a Norfin Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (“Norfin SGOIC”), sendo detida a 90,10% pela Norfin Investimentos S.A., foi adquirida pela AGHL na qualidade de participação qualificada indireta.

Em 2021, deu-se início ao processo de aquisição do Grupo Arrow pela TDR Capital S.à.r.l. A operação foi aprovada e concluída em outubro do mesmo ano.

A TDR Capital, através da AGHL, detém ainda em Portugal participações noutras empresas.

Em novembro de 2025, a sociedade Norfin Investimentos S.A foi liquidada, passando a Norfin SGOIC a ser diretamente detida a 90,10% pela AGHL.

A Norfin surge assim com competências, experiência e credibilidade no mercado que podem ser potenciadas pela sua inclusão no Grupo Arrow, mantendo, no entanto, a sua autonomia na gestão das suas atividades, dos seus processos e das equipas.

No período a que respeita o reporte não existiu qualquer alteração significativa relativamente às atividades desenvolvidas pela Norfin, mercado onde atua ou metodologias e controlos utilizados.

Para o período em análise, o Conselho de Administração é constituído por:

- Francisco Sottomayor – Presidente
- José Félix Morgado – Vogal não executivo
- Henrique Rodrigues da Silva – Vogal
- Miguel Leónidas da Rocha – Vogal
- Inês da Costa Pimentel – Vogal
- Maria Leonor Bettencourt Jorge – Vogal não executiva – Entrada em 2025
- Nuno Filipe Trezentos – Vogal – Entrada em 2025

O Conselho Fiscal é constituído por:

- José de Ortigão Ramos – Presidente
- Jorge Cravo de Albuquerque – Vogal
- Luís Fernandes – Vogal

No decorrer de 2025, manteve sob sua alçada a gestão de vários fundos e sociedades de investimento coletivo, sendo nos pontos seguintes mencionado os principais acontecimentos na vertente operacional dos mesmos.



2.1. IMOCAR FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO (LIQUIDADO)

O Fundo foi constituído em 25 de junho de 2004, tendo a sua constituição sido autorizada pela CMVM por deliberação de 07 de abril de 2004. O capital inicial do Fundo foi de €51.497.350, representado por 10.299.470 unidades de participação com o valor unitário de €5.

Foi decidida a prorrogação do Fundo em Assembleia de Participantes, de 24 de outubro de 2013, por um período adicional de 10 anos contados do dia 25 de junho de 2014, passando o seu término a ser 24 de junho de 2024. O Fundo é composto por um conjunto de 11 ativos que se destinam a arrendamento, sendo que a SIVA é atualmente o arrendatário com maior peso na carteira.

Em fevereiro de 2023 foi deliberada, em Assembleia de Participantes, uma redução de capital efetuada no dia 08 do mesmo mês, no valor de €3.999.998. Esta redução traduziu-se numa diminuição do número de unidades de participação em circulação de 641.663, passando o Fundo a ser representado por 6.824.529 unidades de participação.

Em dezembro de 2023 foi deliberada, em Assembleia de Participantes, uma redução de capital efetuada no dia 06 do mesmo mês, no valor de €4.999.995. Esta redução traduziu-se numa diminuição do número de unidades de participação em circulação de 804.401, passando o Fundo a ser representado por 6.020.128 unidades de participação.

Por deliberação tomada em assembleia de participantes, datada a 05 de março de 2024, foi decidida a não prorrogação do Fundo, pelo que o mesmo terminou a sua duração a 24 de junho de 2024, data em que entrou em liquidação, dispondo do prazo de um ano para a liquidação financeira a efetuar junto dos participantes.

O Fundo foi liquidado e a sua atividade encerrada a 28 de maio de 2025.

2.2. TRINDADE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

O Fundo foi constituído em 24 de janeiro de 2006, tendo a sua constituição sido autorizada pela CMVM por deliberação de 03 de novembro de 2005. O capital inicial do Fundo na sua subscrição inicial foi de € 57.000.000.

Por deliberação em Assembleia Geral de Participantes, no dia 6 de julho de 2022, foi decidida a prorrogação do Fundo por cinco anos a contar a partir de 24 de janeiro de 2023, passando este a ter o seu termo em 24 de janeiro de 2028.

A 25 de julho de 2025, ocorreu uma redução de capital do Fundo no valor de, aproximadamente, €1.000.000. O Fundo passou a ser representado por 4.456.995 unidades de participação.



O Fundo é composto por um conjunto de 31 ativos que se destinam à venda e/ou arrendamento. Destes 14 ativos encontram-se como construções acabadas as frações dos Lotes 3, 4 e 6. Estão em projeto de construção o lote 2 que se encontra subdividido nos imóveis em carteira por lote 2.0 e lote 2.7. Adicionalmente encontram-se ainda em terrenos os Lotes 5, 10, 11 e 12.

Em 31 de dezembro de 2025, o valor total de ativos do Fundo era de €56.688.994 dos quais €51.362.931 correspondem a ativos imobiliários. Na mesma data, o Valor Líquido Global do Fundo era de €34.761.468.

2.3. ARRÁBIDA FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

O Arrábida FEIF foi autorizado em 12 de outubro de 2006, por deliberação do Conselho Diretivo da CMVM, e foi constituído em 18 de dezembro de 2006 por um prazo inicial de 10 anos, contados a partir da data da sua constituição.

A duração do Fundo pode ser prorrogada por um ou mais períodos não superiores a 10 anos, mediante proposta da Entidade Gestora, desde que obtida deliberação favorável da Assembleia de Participantes com uma antecedência de seis meses em relação ao termo da duração do Fundo, e efetuadas as comunicações legalmente previstas.

Por deliberação da Assembleia de Participantes realizada no dia 8 de junho de 2016 foi prorrogada a duração do Fundo, com efeitos a partir de 18 de dezembro de 2016, por mais dez (10) anos, passando a duração do Fundo a ser de vinte (20) anos contados a partir da data da sua constituição.

Até 28 de fevereiro de 2023, a administração, gestão e representação do Fundo competiam à GNB Real Estate – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.. Desde a referida data, após a obtenção da autorização da CMVM necessária para esse efeito, a administração, gestão e representação do Fundo competem à Norfin – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A..

Em 31 de dezembro de 2025, o total de ativos do Fundo era de €33.865.151 dos quais €29.866.465 correspondem a ativos imobiliários. Na mesma data, o Valor Líquido Global do Fundo era de €23.982.386.



2.4. GUEBAR FUNDO ESPECIAL DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

O Fundo iniciou a sua atividade no dia 2 de novembro de 2006, com um capital inicial de €14.000.000, correspondente a 14.000 Unidades de Participação (UP's) com um valor unitário de subscrição inicial de €1.000, tendo sido constituído por um prazo de 5 anos.

Por deliberação da Assembleia de Participantes realizada no dia 30 de junho de 2021 foi prorrogada a duração do Fundo, com efeitos a partir de 2 de novembro de 2021, por mais cinco anos.

Até 28 de fevereiro de 2022, a administração, gestão e representação do Fundo competiam à GNB Real Estate – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.. Desde a referida data, após a obtenção da autorização da CMVM necessária para esse efeito, a administração, gestão e representação do Fundo competem à Norfin – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A..

Em 31 de dezembro de 2025, o total de ativo do Fundo era de €9.836.843 do qual €9.186.750 em ativos imobiliários e o restante, essencialmente, em disponibilidades. Nesta data, o Valor Líquido Global do Fundo era de €9.723.863.

2.5. MULTIUSOS ORIENTE FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO

O Fundo iniciou a sua atividade no dia 27 de dezembro de 2006.

Até 31 de março de 2021, a administração, gestão e representação do Fundo competiam à Interfundos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA. Desde a referida data, após a obtenção da autorização da CMVM necessária para esse efeito, a administração, gestão e representação do Fundo competem à Norfin - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliários, SA.

Devido a prorrogações sucessivas, a duração do Fundo Multiusos Oriente está prevista até 27 de dezembro de 2026.

Em 28 de Agosto de 2025 o Fundo realizou um aumento de capital de cerca de €8.999.820 realizado através da emissão e subscrição de 8.641 unidades de participação, nesta data o Fundo ficou representado por 135.886 unidades de participação. Este aumento foi efetuado por conversão dos empréstimos obtidos dos participantes.

Em 31 de dezembro de 2025, o valor total de ativo do Fundo era de €204.269.695 do qual €196.040.367 correspondem a ativos imobiliários. Na mesma data, o Valor Líquido Global do Fundo era de €140.069.416.

O Fundo tem um financiamento que totaliza €59.761.181.

2.6. ILUSTRE E PERFEITO – SIC IMOBILIÁRIA FECHADA, S.A.

A constituição da SIC Ilustre e Perfeito foi autorizada pela CMVM em 27 de abril de 2022 e tem uma duração inicial de 20 anos, contados a partir da data da sua autorização como OIC, prorrogável por períodos subsequentes de 5 anos, mediante deliberação favorável da Assembleia de Acionista.

A SIC iniciou a sua atividade a 11 de outubro de 2022.

A SIC é constituída com um capital de € 9.050.000 (nove milhões e cinquenta mil euros), representado por 9.050.000 ações, sem valor nominal, das seguintes categorias: i) 7.240.000 (sete milhões, duzentos e quarenta e quatro mil) ações da Categoria A; ii) 1.810.000 (um milhão, oitocentas e dez mil) ações da Categoria B.

Em 31 de dezembro de 2025, o total de ativos da SIC era de €103.529.570, dos quais €100.868.636 correspondem a aplicações em ativos imobiliários. Nesta data, o Valor Líquido Global da SIC era de €14.398.669.

A SIC tem financiamentos ativos que totalizam €57.211.765.

2.7. ENCOSTA DA PAREDE – SIC IMOBILIÁRIA FECHADA, S.A.

A constituição da SIC foi autorizada pela CMVM em 17 de fevereiro de 2023 e a sua duração inicial é de 20 anos, prorrogável por períodos subsequentes de 5 anos, sujeito a resolução da assembleia de acionistas com um aviso prévio de 6 meses em relação à cessação da duração da SIC. Considerando o acima exposto, se nenhuma resolução for aprovada para prolongar a duração da EdP, esta será dissolvida até 1 de agosto de 2043.

A SIC iniciou a sua atividade a 01 de agosto de 2023.

Em 31 de dezembro de 2025, o total de ativos da SIC era de €125.569.788, dos quais €106.382.015 correspondem a aplicações em ativos imobiliários, e o restante fundamentalmente em depósitos bancários de cerca de €14.285.626. Nesta data, o Valor Líquido Global da SIC era de €45.800.401.

A SIC tem financiamentos ativos no montante de €40.748.680 e prestações suplementares no montante de €3.021.400.

2.8. VILAMOURA LUSOTUR – SIC IMOBILIÁRIA FECHADA, S.A.

A SIC foi constituída por um período de duração inicial de 20 anos, contados a partir da data de constituição como SIC (ou seja, da data de início de atividade referida na alínea seguinte),



prorrogável por períodos subsequentes não superiores a 20 anos, mediante deliberação favorável da Assembleia de Acionistas, após proposta da Sociedade Gestora.

A SIC iniciou a sua atividade a 28 de dezembro de 2023.

Em 31 de dezembro de 2025, o total de ativos da SIC era de €573.918.427, dos quais €546.168.252 são correspondentes a aplicações em ativos imobiliários, e o restante fundamentalmente em depósitos bancários de cerca de €21.569.690. Nesta data, o Valor Líquido Global da SIC era de €324.726.768.

A SIC tem financiamentos ativos no montante de €188.464.474.

2.9. CATEGORIA ELEMENTAR – SIC IMOBILIÁRIA FECHADA, S.A.

A constituição da SIC foi comunicada previamente à CMVM em 26 de agosto de 2025 e iniciou atividade no mesmo dia.

A SIC terá a duração inicial de 5 anos, contados a partir da data da sua constituição, prorrogável por períodos subsequentes de 5 anos desde que deliberada em Assembleia Geral, após proposta da Entidade Gestora.

A SIC é constituída com o capital social de €3.830.344 (três milhões, oitocentos e trinta mil trezentos e quarenta e quatro euros), representado por 3.830.344 (três milhões, oitocentas e trinta mil trezentas e quarenta e quatro) ações, com o valor unitário inicial (para efeitos da conversão em SIC) de € 1 (um euro).

Em 31 de dezembro de 2025, o total de ativos da SIC era de €7.519.820, dos quais €4.565.746 são correspondentes a aplicações em ativos imobiliários, e o restante fundamentalmente em depósitos bancários de cerca de €2.952.712. Nesta data, o Valor Líquido Global da SIC era de €2.052.923.

A SIC tem financiamentos ativos no montante de €4.775.627.

3. Meios Materiais e Humanos

Em maio de 2022, foi inaugurado o novo escritório da Norfin SGOIC sito na Av. Almirante Gago Coutinho. A partir desta data passaram os colaboradores para um regime de trabalho híbrido, tendo continuado a serem dadas todas as condições técnicas aos colaboradores da Norfin por forma a que possam executar as suas funções

No decorrer do ano de 2025 foram despoletadas várias ações de formações e participações em *workshops* aos colaboradores da empresa por forma a dotá-los de *know how*, bem como manter uma

formação contínua dos seus conhecimentos e de temas regulatórios nas atividades onde a empresa está inserida.

4. Perspetivas de Desenvolvimento

Para o ano 2026, a Norfin irá prosseguir o seu desenvolvimento em linha com o passado recente, promovendo a constituição de veículos regulados para segmentos bem definidos do mercado imobiliário, de modo a propor aos investidores projetos claros em termos do seu perfil de risco e retorno.

A Norfin continua a pretender ser um parceiro profissional e independente dos investidores nacionais e estrangeiros para projetos imobiliários de rendimento ou promoção.

5. Indicadores de Ativos Imobiliários e Comissão de Gestão

Durante o ano de 2025, assistiu-se a um acréscimo dos ativos imobiliários sob gestão da Norfin, passando os mesmos de €971.370.411 para €1.044.441.162.

Em termos de comissão de gestão passou a mesma de €11.396.543 para €10.949.168.

O acréscimo de valores de ativos imobiliários sob gestão deveu-se ao desenvolvimento dos projetos de construção nos diversos OIC, nomeadamente, Fundos Arrábida, Multiusos Oriente e SIC Vilamoura Lusotur.

O decréscimo do valor das comissões de gestão deveu-se: (i) à redução da comissão de gestão do Fundo Multiusos Oriente por conta da sua passagem de projecto de construção para construção acabada que alterou a sua necessidade de gestão; (ii) redução da comissão de gestão da SIC Ilustre e Perfeito; e (iii) saída de gestão da Norfin SGOIC das SIC Alcance Atraente e Vantagem Galopante e liquidação do Fundo Ibéria que tinham contribuído para as comissões do exercício de 2024.

6. Evolução de Resultados

Da Demonstração de Resultados podem-se retirar os seguintes valores:

RENDIMENTOS

Os rendimentos da NORFIN em 2025 tem a seguinte proveniência:

Comissão de Gestão dos Fundos - €10.949.168



GASTOS

O total dos gastos operacionais foi de €7.339.679 refletindo para além de outros, os gastos com pessoal (ver Notas 6 e 7 do Anexo às Demonstrações Financeiras).

O aumento dos gastos com o pessoal face a 2024 é em parte explicado pelo aumento dos custos com as remunerações base e gratificações eventuais dos colaboradores. A 31 de dezembro de 2025, o número médio de colaboradores da Sociedade corresponde a 63 (2024: 55).

AMORTIZAÇÕES

O total de amortizações ascendem a €146.575 dizendo respeito a:

Ativos sob o direito de uso – €126.481

Material Informático – €20.094

RESULTADOS

Os resultados antes de impostos sobre o rendimento foram de €3.404.896 que se traduziram em €2.543.561 depois de impostos, o que representa uma redução face aos €5.106.402 e €3.826.764, respetivamente, verificados em 2024. A redução é justificada, maioritariamente, pelo aumento de custos com o pessoal (ver Nota 6 do Anexo às Demonstrações Financeiras).

7. Aplicação de Resultados

Em função dos resultados alcançados, o Conselho de Administração submete à apreciação e deliberação da Assembleia Geral a seguinte proposta de aplicação dos resultados líquidos apurados no exercício de 2025 no valor de €2.543.561:

- Transferência integral do resultado apurado no exercício (€2.543.561) para resultados transitados, tendo em vista manter a solidez financeira da empresa.

8. Informações Complementares

Estrutura acionista:

AGHL Portugal Investments Holdings, S.A. _____ 90,10%

Norfin SGOIC, S.A. _____ 9,90%

As ações representativas do capital social da Sociedade correspondem a 100.000 ações com o valor nominal unitário de €5, das quais 90.100 ações são detidas pela AGHL Portugal Investments Holdings, S.A. e 9.900 ações são detidas pela própria Sociedade. Não ocorreram vendas de ações ou aquisição de ações próprias no período.

O Conselho de Administração informa que a Sociedade não apresenta dívida em mora à Autoridade Tributária.

O Conselho de Administração informa que a situação da Sociedade perante a Segurança Social se encontra regularizada.

Nos termos do disposto na alínea g) do nº 5 do artigo 66º do CSC, confirmamos que a Sociedade não tem filiais e/ou sucursais.

O Conselho de Administração da Sociedade atua como sua representante legal. Não foi concedido nenhum empréstimo ou crédito à Administração, nem foi efetuado nenhum pagamento por conta, bem como também não foram prestadas garantias a obrigações por eles contraídas, nem foram adiantadas remunerações superiores a um mês.

Os membros dos órgãos de administração e de fiscalização não são, nem foram, titulares de ações e de obrigações da Sociedade ou de sociedades com as quais aquela esteja em relação de domínio ou de grupo.

9. Gestão de Risco Imobiliário

De acordo com os seus objetivos e políticas, a Sociedade em matéria de gestão dos riscos financeiros encontra-se exposta a um conjunto de riscos que potencialmente podem afetar a sua atividade. De uma forma geral, os riscos mais significativos a que podem impactar a atividade da Sociedade são:

Risco de crédito

O risco de crédito encontra-se associado ao grau de incerteza de recuperação do investimento e do seu retorno, por incapacidade quer de um devedor (e do seu garante, se existir), provocando deste modo uma perda financeira para o credor. O risco de crédito encontra-se patente em outros saldos a receber.

Risco de mercado

O conceito de risco de mercado reflete a perda potencial que pode ser registada em resultado de alterações de taxas (de juro e de câmbio) e/ou dos preços dos diferentes instrumentos financeiros que a compõem, considerando quer as correlações existentes entre eles, quer as respetivas volatilidades. Assim, o risco de mercado engloba o risco de taxa de juro, cambial e outros riscos de preço.



Risco operacional

Como risco operacional entende-se a perda potencial resultante de falhas ou inadequações nos processos internos, nas pessoas ou nos sistemas, ou ainda as perdas potenciais resultantes de eventos externos.

Risco de liquidez

O risco de liquidez reflete a incapacidade da Sociedade cumprir com as suas obrigações associadas a passivos financeiros a cada data de vencimento, sem incorrer em perdas significativas decorrentes de uma degradação das condições de acesso ao financiamento (risco de financiamento) e/ou de venda dos seus ativos por valores inferiores aos valores habitualmente praticados em mercado (risco de liquidez de mercado).

O Conselho de Administração monitoriza de uma forma regular estes riscos, tomando as medidas que considera adequadas para a sua gestão e mitigação.

Sustentabilidade

Informa-se ainda que os OIC's geridos pela Norfin SGOIC não têm como objetivo explícito investimentos sustentáveis nem promovem ativamente características ambientais ou sociais nos termos dos artigos 8.º e 9.º do Regulamento (EU) 2019/2088, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros ("Regulamento SFDR"), e, por conseguinte, encontra-se inserido no artigo 6.º do referido Regulamento (EU) 2019/2088, de 27 de novembro de 2019.

10. Factos Relevantes

À data de conclusão deste relatório, e devido às atuais circunstâncias, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora mantém-se atento à evolução da conjuntura internacional, marcada por tensões geopolíticas persistentes em diversas regiões, que continuam a gerar incerteza nos mercados globais de energia e matérias-primas, com impacto direto na volatilidade dos preços.

Os acontecimentos adversos meteorológicos que se verificaram no início de 2026, em especial na região Centro, não afetaram os ativos detidos pelo fundo.

Em 2025, apesar de sinais de desaceleração da inflação em algumas economias desenvolvidas, os custos das matérias-primas mantêm-se elevados, refletindo pressões estruturais e ajustamentos nas cadeias de abastecimento. Adicionalmente, as políticas monetárias restritivas em várias jurisdições continuam a influenciar as condições de financiamento e a dinâmica dos mercados imobiliários.

Neste contexto, e dada a incerteza associada a estas variáveis macroeconómicas e políticas não é possível apurar com precisão os efeitos e os impactos que estes terão sobre a atividade do Fundo.

Os riscos decorrentes destes conflitos e as suas implicações no negócio continuarão a ser monitorizados.

11. Acontecimentos após a data de balanço

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração no dia 03 de junho de 2026.

Durante o ano de 2026 irão ser analisados os valores retidos, cujas responsabilidades com entidades externas já tenham expirado, relativos aos fundos liquidados Solução Arrendamento e Arrendamento Mais para que a sociedade gestora possa avançar com a entrega de valores aos participantes de cada fundo.

O início de 2026 foi marcado pela eclosão do conflito militar no Irão, consolidando-se como o principal vetor de risco para a estabilidade financeira global e alterando, significativamente, o comportamento dos mercados de capitais. A escalada das hostilidades desencadeou um severo choque pelo lado da oferta no mercado energético, resultando na volatilidade abrupta dos preços do petróleo e do gás natural, o que renovou as pressões inflacionistas à escala global e reconfigurou as cadeias de abastecimento mundiais. Este ambiente macroeconómico adverso forçou uma postura mais restritiva por parte dos bancos centrais, promovendo o agravamento das yields das obrigações soberanas e uma consequente correção generalizada nos índices acionistas internacionais durante o primeiro semestre.

Os riscos decorrentes deste conflito e as suas implicações no negócio continuarão a ser monitorizados.

12. Agradecimento

O Conselho de Administração quer expressar o seu apreço e agradecimento pela colaboração prestada, às seguintes entidades:

- a) A Mesa da Assembleia Geral;
- b) Ao Conselho Fiscal;
- c) À Caixa Económica Montepio Geral – banco depositário dos Fundos Imocar e Ibéria;
- d) Ao Banco Santander Totta – banco depositário do Fundo Trindade;



- e) Ao Banco Invest – banco depositário dos Fundos Multiusos Oriente, Encosta da Parede, Vilamoura Lusotour e Categoria Elementar;
- f) Ao Banco Carregosa – banco depositário da SIC Ilustre e Perfeito;
- g) Aos empregados e restantes colaboradores da NORFIN SGOIC.

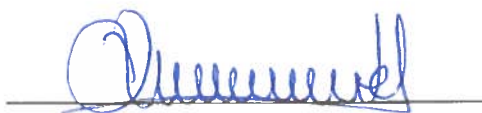
Lisboa, 03 de Junho de 2026

O Conselho de Administração:



Miguel Leónidas

Administrador



Inês Pimentel

Administrador



Demonstração dos Resultados
do exercício findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	2025 Euros	2024 Euros
Juros e encargos similares		(16.456)	(13.446)
Margem Financeira	4	(16.456)	(13.446)
Rendimentos de serviços e comissões		10.949.168	11.396.543
Encargos com serviços e comissões		(2.771)	(2.553)
Resultados de serviços e comissões	5	10.946.397	11.393.990
Outros resultados de exploração	9	(12.946)	31.576
Produto bancário		10.916.995	11.412.120
Custos com pessoal	6	(5.798.664)	(5.078.855)
Gastos Gerais Administrativos	7	(1.541.015)	(1.110.658)
Depreciações e amortizações	11	(146.575)	(109.905)
Resultado antes de impostos		3.430.741	5.112.702
Impostos			
Correntes	8	(887.180)	(1.285.938)
Resultado após impostos		2.543.561	3.826.764
Resultado líquido do exercício		2.543.561	3.826.764

As notas explicativas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

Lisboa, 03 de junho de 2026

O CONTABILISTA CERTIFICADO

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



**Demonstração do Rendimento Integral
do exercício findo em 31 de dezembro de 2025**

	Notas	2025 Euros	2024 Euros
Resultado líquido do exercício		2.543.561	3.826.764
Resultado não incluído na demonstração de resultados		-	-
Rendimento integral do exercício		<u><u>2.543.561</u></u>	<u><u>3.826.764</u></u>

As notas explicativas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

Lisboa, 03 de junho de 2026

O CONTABILISTA CERTIFICADO

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



Balanço em 31 de dezembro de 2025

	Notas	2025 Euros	2024 Euros
Ativo			
Disponibilidades em outras instituições de crédito	10	11.349.548	11.919.087
Aplicações em instituições de crédito	10	345.000	1.277.000
Outros ativos tangíveis	11	352.208	266.147
Outros ativos	12	5.184.884	2.595.220
Total do ativo		17.231.640	16.057.454
Passivo			
Outros passivos	13	10.679.476	11.048.852
Total do passivo		10.679.476	11.048.852
Capitais Próprios			
Capital	14	500.000	500.000
Ações próprias	14	(2.400.057)	(2.400.057)
Outras reservas e resultados transitados	15	5.908.660	3.081.895
Resultado líquido do exercício		2.543.561	3.826.764
Total dos capitais próprios		6.552.164	5.008.602
Total dos capitais próprios e passivo		17.231.640	16.057.454

As notas explicativas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

Lisboa, 03 de junho de 2026

O CONTABILISTA CERTIFICADO

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



**Demonstração de alterações no capital próprio
do exercício findo em 31 de dezembro de 2025**

	Total dos capitais próprios	Capital	Ações próprias	Outras reservas e resultados transitados			Resultado líquido do exercício
				Reserva legal	Resultados transitados	Total	
Saldos em 31 de dezembro de 2023	1.881.838	500.000	(2.400.057)	2.904.361	782.550	3.686.911	94.984
Resultado líquido do exercício	3.826.764	-	-	-	-	-	3.826.764
Total de rendimento integral no exercício	3.826.764	-	-	-	-	-	3.826.764
Aplicação dos resultados de 2023	-	-	-	-	94.984	94.984	(94.984)
Distribuição de dividendos	(700.000)	-	-	-	(700.000)	(700.000)	-
Saldos em 31 de dezembro de 2024	5.008.602	500.000	(2.400.057)	2.904.361	177.534	3.081.895	3.826.764
Resultado líquido do exercício	2.543.561	-	-	-	-	-	2.543.561
Total de rendimento integral no exercício	2.543.561	-	-	-	-	-	2.543.561
Aplicação dos resultados de 2024	-	-	-	-	3.826.764	3.826.764	(3.826.764)
Distribuição de dividendos	(1.000.000)	-	-	-	(1.000.000)	(1.000.000)	-
Saldos em 31 de dezembro de 2025	6.552.164	500.000	(2.400.057)	2.904.361	3.004.300	5.908.660	2.543.561

As notas explicativas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

Lisboa, 03 de junho de 2026

O CONTABILISTA CERTIFICADO

Paulo Montez

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

[Signature]



Demonstração dos Fluxos de Caixa
do exercício findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	2025 Euros	2024 Euros
Fluxos de caixa de atividades operacionais			
Comissões recebidas		8.863.284	10.089.475
Pagamentos a fornecedores		(3.567.723)	(2.422.993)
Pagamentos a empregados		(2.182.097)	(1.964.054)
Outros recebimentos / (pagamentos)		(1.234.306)	(1.074.466)
		1.879.158	4.627.962
Impostos sobre o rendimento (pagos) / recebidos		(1.305.483)	(62.115)
		573.675	4.565.846
Fluxos de caixa de atividades de investimento			
(Aquisição) / alienação de ativos tangíveis e intangíveis		2.000	20.750
		2.000	20.750
Fluxos de caixa de atividades de financiamento			
Pagamentos referentes ao passivo de locação		(145.214)	(106.396)
Pagamento de dividendos		(1.000.000)	(700.000)
		(1.145.214)	(806.396)
Varição líquida em caixa e seus equivalentes		(569.539)	3.780.200
Caixa e seus equivalentes no início do exercício		11.919.087	8.138.887
Caixa e equivalentes no fim do exercício	10	11.349.548	11.919.087

As notas explicativas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras

Lisboa, 03 de junho de 2026

O CONTABILISTA CERTIFICADO

Paula Santos

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

[Signature]



Anexo às Demonstrações Financeiras

31 de dezembro de 2025

(Valores expressos em Euros)

1. Nota introdutória

A Norfin - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (doravante “Sociedade” ou “Norfin SGOIC”) foi constituída em março de 1980, com a designação de “Norfin- Assessores Financeiros, S.A.”, tendo alterado em junho de 1999 a sua denominação para “Norfin – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A.”, e o seu objeto social para “a administração de um ou mais fundos de investimento imobiliário”.

Em março de 2020, a Sociedade alterou a sua denominação para Norfin - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. e o seu objeto social para o “exercício profissional da atividade de gestão de organismos de investimento coletivo”.

A Sociedade foi autorizada em outubro de 1999 pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”) para as atividades de Gestão de Organismos de Investimento Coletivo, com o número de registo 268.

A Sociedade tem sede social em Lisboa, na Avenida Almirante Gago Coutinho, nº 30 – Piso 0.

A Norfin SGOIC é detida pela entidade AGHL PORTUGAL INVESTMENTS HOLDINGS, S.A. (“AGHL”). No exercício de 2025, a antiga acionista – Norfin Investimentos S.A. – foi liquidada passando as ações para a AGHL PORTUGAL INVESTMENTS HOLDINGS, S.A. (“AGHL”), que por sua vez é detida a 100% pela entidade ARROW GLOBAL GROUP Limited (“AGG”), sendo consolidada por esta última pelo método integral. Em outubro de 2021, o Grupo Arrow foi adquirido pela TDR Capital S.à.r.l.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, as demonstrações financeiras da Sociedade foram incluídas nas contas consolidadas da AGHL.

As ações representativas do capital social da Sociedade correspondem a 100.000 ações com o valor nominal de €5, das quais 90.100 ações são detidas pela AGHL e 9.900 ações são detidas pela própria Sociedade.

Durante o ano de dezembro de 2025, os OIC geridos pela Sociedade são detalhados como segue:

Data de Constituição

Fundos Fechados

Trindade - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado	24 de janeiro de 2006
Guebar - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado	02 de novembro de 2006
Multusos Oriente - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado	27 de dezembro de 2006
Arrábida - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado	18 de dezembro de 2006

Sociedades de Investimento Imobiliário

Ilustre e Perfeito - SIC Imobiliária Fechada, SA	11 de outubro de 2022
Encosta da Parede - SIC Imobiliária Fechada, SA	1 de agosto de 2023
Vilamoura - SIC Imobiliária Fechada, SA	28 de dezembro de 2023
Categoria Elementar - SIC Imobiliária Fechada, SA	26 de agosto de 2025



2. Políticas contabilísticas

2.1 Bases de apresentação

As demonstrações financeiras da Sociedade foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, com base nas Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adotadas na União Europeia (na sequência do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho), nos termos da Circular de 17 de janeiro de 2020, emitida pela CMVM, na sequência da publicação do Decreto-Lei n.º 144/2019, de 23 de setembro, que procede à transferência de competências de supervisão prudencial das Sociedades Gestoras de Organismos de Investimento Coletivo do Banco de Portugal para a CMVM. As IFRS incluem as normas contabilísticas emitidas pela IASB e as interpretações emitidas pelo "International Financial Reporting Interpretation Committee ("IFRIC"), e pelos respetivos órgãos antecessores. A Sociedade adoptou as IFRS e interpretações de aplicação obrigatória para os exercícios que se iniciaram em 1 de janeiro de 2021.

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as IFRS requer que a Sociedade formule julgamentos e estimativas e utilize pressupostos que afetam a aplicação das políticas contabilísticas e os montantes de proveitos, custos, ativos e passivos. Alterações em tais pressupostos ou diferenças destes face à realidade poderão ter impactos sobre as atuais estimativas e julgamentos. As áreas que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade, ou onde são utilizados pressupostos e estimativas significativas na preparação das demonstrações financeiras encontram-se analisadas na nota 3.

As notas cuja numeração se encontra ausente deste anexo não são aplicáveis à Sociedade ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras agora apresentadas foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Sociedade em 03 de junho de 2026. As demonstrações financeiras são apresentadas em euros, arredondados à unidade.

2.2 Reconhecimento de rendimentos de serviços e comissões

Os rendimentos resultantes de serviços e comissões são reconhecidos de acordo com as obrigações de *performance*:

- quando são obtidos à medida que os serviços são prestados, o seu reconhecimento em resultados é efetuado no período a que respeitam; e
- quando resultam de uma prestação de serviços, o seu reconhecimento é efetuado quando o referido serviço está concluído.

Quando são uma parte integrante da taxa de juro efetiva de um instrumento financeiro, os proveitos resultantes de serviços e comissões são registados na margem financeira.

A comissão de gestão corresponde à remuneração da Sociedade pela gestão do património dos Fundos de investimento imobiliários e das Sociedades de Investimento Coletivo ("SICs") sob gestão. Esta comissão é calculada diariamente por aplicação de uma taxa definida nos respetivos regulamentos de gestão sobre o Ativo dos Fundos/SICs, ou corresponde a uma comissão fixa, mensal ou anual, sendo registada na rubrica de "Rendimentos de taxas e comissões" da demonstração dos resultados.

2.3 Ativos financeiros ao custo amortizado

Um ativo financeiro deve ser mensurado pelo custo amortizado se cumprir cumulativamente as seguintes condições:

- o ativo financeiro é detido no âmbito de um modelo de negócio cujo objetivo principal é a detenção de ativos para recolha dos seus fluxos de caixa contratuais; e
- os fluxos de caixa contratuais ocorrem em datas específicas e correspondem apenas a reembolsos de capital e pagamentos de juros sobre o capital em dívida.



Nesta categoria estão incluídas as Aplicações em instituições de crédito. As aplicações em instituições de crédito e os créditos a clientes são reconhecidos na data em que os fundos são disponibilizados à contraparte.

Os ativos financeiros ao custo amortizado são registados inicialmente pelo seu justo valor, acrescido dos custos diretamente atribuíveis à transação, e subsequentemente são mensurados ao custo amortizado. Adicionalmente, estão sujeitos, desde o seu reconhecimento inicial, ao apuramento de perdas por imparidade.

Os juros dos ativos financeiros ao custo amortizado são reconhecidos na rubrica de “Juros e proveitos similares”, com base no método da taxa de juro efetiva.

Os ganhos ou perdas gerados no momento do seu desreconhecimento são registados na rubrica “Ganhos/(perdas) com o desreconhecimento de ativos e passivos financeiros ao custo amortizado”.

2.4 Contas a receber

As contas a receber são ativos financeiros não derivados com pagamentos fixados ou determináveis que não estão cotados num mercado ativo e para os quais não haja intenção de venda no curto prazo. Estas categorias incluem a caixa e disponibilidades e os outros valores a receber, que não sejam transacionados num mercado ativo. São registados pelos valores contratados, quando originados pela Sociedade, ou pelos valores pagos, quando adquiridos a outras entidades.

As contas a receber são reconhecidas inicialmente ao seu justo valor, acrescido dos custos de transação, e são subsequentemente valorizadas ao custo amortizado, com base no método da taxa de juro efetiva, sendo apresentados no balanço deduzidos de perdas de imparidade. Os juros reconhecidos pelo método de taxa de juro efetiva são reconhecidos na margem financeira de forma linear.

As contas a receber são desreconhecidas do balanço (abatidos ao ativo) quando (i) os direitos contratuais da Sociedade relativos aos respetivos fluxos de caixa expiraram, (ii) a Sociedade transferiu substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção, ou (iii) não obstante a Sociedade ter retido parte, mas não substancialmente todos, os riscos e benefícios associados à sua detenção, o controlo sobre os ativos foi transferido.

2.5 Reconhecimento de juros

Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros ativos e passivos mensurados ao custo amortizado, justo valor através de outro rendimento integral ou justo valor através de resultados, são reconhecidos nas rubricas de juros e rendimentos similares ou juros e encargos similares (margem financeira), pelo método da taxa de juro efetiva.

A taxa de juro efetiva corresponde à taxa que desconta os pagamentos ou recebimentos futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro (ou, quando apropriado, por um período mais curto) para o valor líquido atual de balanço do ativo ou passivo financeiro.

Para a determinação da taxa de juro efetiva, a Sociedade procede à estimativa dos fluxos de caixa futuros considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro (por exemplo opções de pagamento antecipado), não considerando eventuais perdas por imparidade. O cálculo inclui as comissões pagas ou recebidas consideradas como parte integrante da taxa de juro efetiva, custos de transação e todos os prémios ou descontos diretamente relacionados com a transação, exceto para ativos e passivos financeiros ao justo valor através de resultados.

No caso de ativos financeiros ou grupos de ativos financeiros semelhantes para os quais foram reconhecidas perdas por imparidade, os juros registados em resultados são determinados com base na taxa de juro utilizada para desconto de fluxos de caixa futuros na mensuração da perda por imparidade.



2.6 Outros ativos tangíveis

Reconhecimento e mensuração

Os outros ativos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das respetivas amortizações acumuladas e perdas por imparidade. O custo inclui despesas que são diretamente atribuíveis à aquisição de bens.

Custos subsequentes

Os custos subsequentes são reconhecidos como um ativo separado apenas se for provável que deles resultarão benefícios económicos futuros para a Sociedade. As despesas com manutenção e reparação são reconhecidas como custo à medida que são incorridas de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

Amortizações

As amortizações são calculadas pelo método das quotas constantes, de acordo com os seguintes períodos de vida útil esperada:

	Número de anos
Mobiliário e material	3 a 8
Instalações interiores	5 a 10
Material de transporte	4
Equipamento de segurança	10

Quando existe indicação de que um ativo possa estar em imparidade, o IAS 36 – Imparidade de ativos exige que o seu valor recuperável seja estimado, devendo ser reconhecida uma perda por imparidade sempre que o valor líquido de um ativo exceda o seu valor recuperável. As perdas por imparidade são reconhecidas na demonstração de resultados.

O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o seu preço de venda líquido e o seu valor de uso, sendo este calculado com base no valor atual dos fluxos de caixa estimados futuros que se esperam vir a obter do uso continuado do ativo e da sua alienação no fim da sua vida útil.

2.7 Locações

Definição de locação

A Sociedade avalia se um contrato é ou contém uma locação com base na definição de locação. De acordo com a IFRS 16, um contrato é, ou contém, uma locação se transmite o direito de utilizar um ativo identificado (o ativo subjacente) durante um certo período de tempo, em troca de uma retribuição.

Como locatário

De acordo com a IFRS 16, a Sociedade reconhece ativos sob o direito de uso e passivos de locação para algumas classes de ativos – i.e estas locações são reconhecidas no Balanço da entidade.

A Sociedade apresenta os ativos sob direito de uso em “Outros ativos tangíveis”, isto é, na mesma linha de itens que apresenta os ativos subjacentes da mesma natureza que são sua propriedade.

A Sociedade apresenta os passivos de locação em “Outros passivos” no Balanço.

Ativos sob direito de uso

Os ativos sob direito de uso são inicialmente mensurados ao custo e, subsequentemente, ao custo menos quaisquer depreciações e perdas de imparidade acumuladas, e ajustados de quaisquer remensurações do passivo de locação.



Passivos de locação

O passivo da locação é inicialmente mensurado ao valor atual dos pagamentos de locação a serem pagos ao longo do prazo de locação, à taxa incremental de financiamento da Sociedade.

O passivo da locação é subsequentemente incrementado pelo custo com juros no passivo da locação e diminuído pelos pagamentos de locação efetuados. É remensurado quando existir alteração nos pagamentos futuros de locação decorrentes de uma alteração num índice ou taxa, uma alteração na estimativa do montante expectável a pagar sob uma garantia de valor residual, ou se apropriado, alterações na avaliação sobre se uma opção de compra ou de prorrogação é razoavelmente certa de ser exercida ou uma opção de rescisão é razoavelmente certa de não ser exercida.

Julgamento na determinação do prazo de locação

A Sociedade determina o prazo da locação como o período não cancelável, durante o qual tem o direito de utilizar um ativo subjacente, juntamente com os períodos abrangidos por uma ação de prorrogar a locação se existir uma certeza razoável de exercer essa opção e os períodos abrangidos por uma opção de rescisão se existir uma certeza razoável de exercer essa opção e os períodos abrangidos por uma opção de rescisão se existir uma certeza razoável de não exercer essa opção. A avaliação se a Sociedade irá ou não exercer tais opções terá impacto no prazo da locação, o que afetará significativamente o montante dos passivos da locação e dos ativos sob direito de uso reconhecidos.

2.8 Impostos sobre os lucros

O imposto sobre o rendimento do período engloba os impostos correntes e os impostos diferidos.

O imposto corrente corresponde ao valor esperado a pagar sobre o rendimento tributável do período utilizando a taxa de imposto em vigor à data de balanço e quaisquer ajustamentos aos impostos de períodos anteriores. O rendimento tributável do período é apurado através da adição/subtração ao resultado contabilístico dos montantes não relevantes fiscalmente ou que permitem deduções adicionais de gastos ou de rendimentos não tributáveis, podendo estas diferenças ser temporárias ou permanentes.

A Sociedade encontra-se sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC) à taxa de 20% sobre a matéria coletável, acrescida da derrama municipal à taxa de 1,5% sobre o lucro tributável, de onde resulta uma taxa agregada de 21,5%. Com a publicação da Lei n.º 12 – A/2010, de 30 de junho, foi introduzida a derrama estadual. As taxas de derrama estadual correspondem a uma taxa variável sobre o lucro tributável sujeito e não isento de IRC de acordo com os escalões abaixo indicados:

- Menor do que €1.500.000 - 0%;
- Entre €1.500.000 e €7.500.000 - 3%;
- Entre €7.500.000 e €35.000.000 - 5%;
- Maior do que €35.000.000 - 9%.

Nos termos do artigo 88.º do Código do IRC, a Sociedade encontra-se sujeita a tributação autónoma sobre um conjunto de encargos às taxas previstas no artigo mencionado.

A Entidade é tributada no âmbito do Regime Especial de Tributação de Grupos de Sociedades em que a empresa dominante é a AGHL.

Os impostos diferidos referem-se a diferenças temporárias entre os montantes dos ativos e passivos relevados contabilisticamente e os respetivos montantes considerados para efeitos fiscais.



Os ativos e passivos por impostos diferidos são calculados, e periodicamente avaliados, utilizando as taxas de tributação aprovadas à data de balanço, não se procedendo ao respetivo desconto financeiro.

Os ativos por impostos diferidos são reconhecidos somente quando é provável a existência de lucros tributáveis futuros que absorvam as diferenças temporárias dedutíveis para efeitos fiscais (incluindo prejuízos fiscais reportáveis). Na data de cada balanço é efetuada uma reapreciação das diferenças temporárias subjacentes aos ativos por impostos diferidos em função da expectativa atual da sua recuperação futura.

A Lei que aprovou o Orçamento de Estado para 2023 veio introduzir duas alterações ao regime de dedução dos prejuízos fiscais reportáveis. Por um lado, a dedução a efetuar em cada um dos períodos de tributação não pode exceder o montante correspondente a 65% do respetivo lucro tributável (o referido limite é aumentado para 80% relativamente aos prejuízos fiscais apurados nos períodos de tributação de 2020 e 2021). Por outro, a utilização dos prejuízos fiscais reportáveis deixou de ter um limite temporal. Esta nova regra aplica-se também aos prejuízos fiscais apurados em períodos de tributação anteriores a 1 de janeiro de 2023, cujo período de dedução ainda se encontre em curso naquela data.

A partir de 1 de janeiro de 2023, a dedução de prejuízos fiscais nos casos em que houver uma alteração de mais de 50% dos detentores do capital social ou da maioria dos direitos de voto da Sociedade, deixa de depender de autorização prévia da Autoridade Tributária, quando a operação não tenha como principal objetivo, ou como um dos principais objetivos, a evasão fiscal, o que se verificará, nomeadamente, quando a operação tenha sido realizada por razões económicas válidas.

O gasto relativo ao imposto sobre o rendimento do período resulta da soma do imposto corrente com o diferido.

O imposto sobre o rendimento é reconhecido na demonstração dos resultados, exceto quando relacionado com itens que sejam movimentados em capitais próprios, facto que implica o seu reconhecimento em capitais próprios.

Com a aplicação da Lei n.º 64/2025 de 7 de novembro, a taxa geral de IRC terá uma redução progressiva, estabelecendo um desagravamento fiscal contínuo para as empresas, fixando a taxa nominal em 19% no ano exercício de 2026, com descidas subsequentes para 18% em 2027 e, finalmente, atingindo o valor de 17% a partir de 2028.

2.9 Benefícios a empregados

Remuneração variável paga aos colaboradores e administradores

De acordo com a IAS 19 – Benefícios a empregados, as remunerações variáveis (participação nos lucros, prémios e outras) atribuídas aos empregados e aos membros dos órgãos de administração são contabilizadas em resultados do exercício a que respeitam.

Benefícios de Curto Prazo e Remuneração Flexível (Plano Coverflex)

No âmbito da sua política de valorização do capital humano e atração de talento, a Norfin SGOIC disponibiliza aos seus colaboradores uma plataforma de remuneração flexível através do plano Coverflex. Esta ferramenta permite otimizar o pacote salarial mediante a atribuição de benefícios extrasalariais à escolha de cada colaborador — tais como vales de infância, passes sociais, despesas de educação, seguros, ginásios e formação profissional —, os quais beneficiam de regimes de isenção de IRS e de Taxa Social Única (TSU), nos termos previstos no Código do IRS e no Código dos Regimes Contributivos do Sistema de Segurança Social. De acordo com a NCRF 28 (Benefícios dos Empregados), estes gastos com pessoal são integralmente reconhecidos na demonstração dos resultados do período à medida que os colaboradores prestam os respetivos serviços, encontrando-se devidamente justificados na rubrica de encargos sobre remunerações.



2.10 Provisões

São reconhecidas provisões quando (i) a Sociedade tem uma obrigação presente (legal ou decorrente de práticas passadas ou políticas publicadas que impliquem o reconhecimento de certas responsabilidades), (ii) seja provável que o seu pagamento venha a ser exigido e (iii) quando possa ser feita uma estimativa fiável do valor dessa obrigação.

A mensuração das provisões tem em conta os princípios definidos na 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, provisões correspondentes 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 desreconhecidas através da sua utilização para as obrigações para as quais foram inicialmente constituídas ou nos casos em que estas deixem de se observar.

2.11 Caixa e seus equivalentes

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados no balanço com maturidade inferior a três meses a contar da data de balanço, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em outras instituições de crédito.

2.12 Responsabilidades por prestação de serviços

Os fundos de investimento imobiliários geridos pela Sociedade encontram-se registados em contas extrapatrimoniais de responsabilidades por prestação de serviços pelo valor do fundo ("VLGF") no final de cada exercício.

3. Estimativas contabilísticas na aplicação das políticas contabilísticas

As IFRS estabelecem um conjunto de tratamentos contabilísticos que requerem que o Conselho Administração utilize o julgamento e faça as estimativas necessárias de forma a decidir qual o tratamento contabilístico mais adequado.

Considerando que em algumas situações as normas contabilísticas permitem um tratamento contabilístico alternativo em relação ao adotado pelo Conselho de Administração, os resultados reportados pela Sociedade poderiam ser diferentes caso um tratamento distinto fosse escolhido. O Conselho de Administração considera que os critérios adotados são apropriados e que as demonstrações financeiras apresentam de forma adequada a posição financeira da Sociedade e das suas operações em todos os aspetos materialmente relevantes.

Impostos sobre os lucros

Existem diversas transações e cálculos para os quais a determinação dos impostos a pagar é incerta durante o ciclo normal de negócios.

Outras interpretações e estimativas poderiam resultar num nível diferente de impostos sobre os lucros, correntes e diferidos, reconhecidos no exercício.

Nos termos da legislação em vigor as correspondentes declarações fiscais estão sujeitas a revisão por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (cinco anos para a Segurança Social), o qual pode ser prolongado em determinadas circunstâncias, nomeadamente quando existem prejuízos fiscais, ou estejam em curso



inspeções, reclamações ou impugnações. Deste modo, as declarações fiscais dos anos de 2021 a 2024 poderão ainda vir a ser sujeitas a revisão.

O Conselho de Administração entende que das eventuais revisões dessas declarações fiscais não resultarão correções materiais nas demonstrações financeiras que requeiram a constituição de qualquer provisão para impostos.

4. Margem financeira

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
<i>Juros e encargos similares</i>		
Juros de locação	(16.456)	(13.446)
	(16.456)	(13.446)

À data de 31 de dezembro de 2025, a rubrica Juros e encargos similares – Juros de locação respeita aos juros calculados no âmbito da IFRS 16.

5. Resultados de serviços e comissões

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
Rendimentos de serviços e comissões	10.949.168	11.396.543
Comissões de gestão		
Ibéria - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado	-	20.400
Trindade - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado	143.189	162.505
Imocar - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado	31.852	85.676
Beirafundo – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado	-	27.184
Multiusos Oriente - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado	300.000	345.000
Guebar - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado	28.800	28.800
Ilustre e Perfeito - SIC Imobiliária Fechada, SA	693.284	1.189.993
Alcance Atraente - SIC Imobiliária Fechada, SA	-	20.301
Vantagem Galopante - SIC Imobiliária Fechada, SA	-	77.626
Arrábida - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado	564.562	525.508
Encosta da Parede - SIC Imobiliária Fechada, SA	250.000	250.000
Vilamoura - SIC Imobiliária Fechada, SA	8.663.550	8.663.550
Categoria Elementar - SIC Imobiliária Fechada, SA	273.931	-
Encargos com serviços e comissões	(2.771)	(2.553)
Outras comissões	(2.771)	(2.553)
	10.946.397	11.393.990

A rubrica Rendimentos de serviços e comissões – Comissões de gestão respeita aos rendimentos auferidos pela gestão de Organismos de Investimento Coletivo.

Durante o ano de 2025, foi liquidado o fundo Imocar, em maio, e foi constituída a SIC Categoria Elementar, iniciando atividade em agosto.

No início de 2025, a SIC Ilustre e Perfeito teve uma redução da comissão de gestão aprovada em Assembleia de Participantes e o Fundo Multiusos Oriente, entrando numa nova fase operacional, viu a sua comissão de gestão também diminuir tal como já estava estabelecido no seu Regulamento de Gestão.



Esta rubrica compreende um montante de Euros 10.445.327 (2024: Euros 10.629.050) relativo a partes relacionadas que se encontra detalhado na nota 17 – Transações com partes relacionadas.

6. Custos com pessoal

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
Remunerações de empregados	2.554.045	2.075.071
Remunerações dos órgãos de gestão	368.899	284.807
Encargos sociais obrigatórios	669.058	561.644
Gratificações	724.350	508.050
Indemnizações a empregados	-	75.609
Outros custos com pessoal	1.482.312	1.573.674
	5.798.664	5.078.855

As remunerações dos órgãos de gestão correspondem às remunerações dos membros do Conselho Fiscal e dos membros do Conselho de Administração. Ver nota 17 – Transações com partes relacionadas.

A rubrica de Encargos sociais obrigatórios inclui o montante de €87.329 (2024: €66.956) referente a encargos com a Segurança Social dos órgãos de gestão. Ver nota 17 – Transações com partes relacionadas.

A rubrica Gratificações de empregados inclui o montante de €545.075 (2024: €508.050) referente à remuneração variável a liquidar no exercício seguinte. Esta rubrica inclui ainda €179.275 (2024: €0) relativos à remuneração variável dos órgãos de gestão – ver nota 17 – Transações com partes relacionadas.

A 31 de dezembro de 2025, a rubrica Outros custos com pessoal inclui o montante cobrado à Norfin SGOIC, relativamente à cedência de colaboradores conforme: (i) €328.747 (2024: €202.193) que corresponde ao montante debitado pela Whitestar Asset Solutions, S.A. e (ii) €973.911 (2024: €899.474) que corresponde ao montante debitado pela Vilamoura World. Ver nota 17 – Transações com partes relacionadas.

A 31 de dezembro de 2024, a rubrica Outros Custos com o Pessoal incluía o montante cobrado à Norfin SGOIC, relativamente à cedência de colaboradores: (i) €330.550 (2025: €0) que corresponde ao montante debitado pela Norfin Serviços e (ii) €9.199 (2025: €0) que corresponde ao montante debitado pela Arrow Adviser. Ver nota 17 – Transações com partes relacionadas.

A 31 de dezembro de 2025, o número médio de colaboradores da Sociedade corresponde a 63 (2024: 55).

7. Gastos gerais administrativos

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
Água, energia e combustíveis	36.753	26.359
Material de consumo corrente	186	-
Publicações	-	1.025
Rendas e alugueres	20.741	3.094
Comunicações	3.217	2.584
Deslocações, estadas e representações	98.249	65.993
Conservação e reparação	14.700	9.269
Seguros	19.527	18.875
Serviços especializados	364.739	147.573
Serviços - Partes Relacionadas	947.942	814.795
Outros serviços	34.962	21.091
	1.541.015	1.110.658



A rubrica Serviços especializados inclui (i) €70.091 (2024: €27.951) relativos a custos com consultoria fiscal e de informática; (ii) €102.852 (2024: €100.187) relativos a custos com licenças e manutenção de software; (iii) €164.649 (2024: €9.386) relativos a honorários com advogados – o aumento destes custos está relacionado com a maior complexidade nos negócios desenvolvidos e atualização cada vez mais complexa da legislação, assim como processos relacionados com os OIC's ; e, (iv) €10.113 (2024: €9.836) relativos a custos com auditoria externa.

A rubrica Serviços – Partes Relacionadas inclui valores refaturados pelas seguintes entidades:

- Whitestar: €468.172 (2024: €435.052) cobrados ao abrigo do contrato de prestação de serviços celebrado entre as partes. Estes custos incluem: renda, condomínio, serviço de mailing, serviços de IT e utilização de viaturas. Esta rubrica inclui ainda: (i) o montante de €34.440 (2024: €34.440) relativo a serviços de Recursos Humanos; (ii) o montante de €256.251 (2024: €152.234) relativo à utilização, manutenção e renovação de diversos programas informáticos utilizados nas operações correntes de atividade, tal como segurança e armazenamento de dados – estes custos têm vindo a aumentar com o foco do desenvolvimento de novas plataformas e aplicação da inteligência artificial; (iii) €45.052 (2024: €60.307) relativos a outros serviços prestados;

- Vilamoura World: (i) €24.629 (2024: €25.961) relativos a prestação de serviços de informática; (ii) €58.800 (2024: €30.323) refaturados no âmbito da utilização de viaturas e todos os custos associados; (iii) €4.323 (2024: €13.927) relativos a outros serviços;

- Marina de Vilamoura: €55.902 (2024: €54.720) relativos a rendas das instalações em Vilamoura.

Ver nota 17 – Transações com partes relacionadas.

A rubrica Serviços especializados inclui os custos incorridos com honorários relativos à revisão legal de contas, bem como outros serviços efetuados pelo Revisor Oficial de Contas, conforme segue (excluindo IVA):

	2025 Euros	2024 Euros
Auditoria		
Serviços de revisão legal das contas	8.100	7.875
Outros serviços	150	150
	8.250	8.025

8. Impostos

A Sociedade está sujeita ao regime estabelecido no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC) e respetiva Derrama (Municipal), o que corresponde a uma taxa efetiva de 21,5%.

No âmbito do Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades (RETGS), é a AGHL (que detém a Norfin SGOIC) a efetuar a liquidação do imposto calculado pela Sociedade para 2025 junto da AT, estando o montante refletido numa conta de “Outros passivos – Credores Diversos” (Nota 13).

A reconciliação da taxa de imposto, na parte respeitante ao montante reconhecido em resultados, é analisada como segue:

	2025		2024	
	%	Euros	%	Euros
Resultado antes de impostos		3.404.896		5.106.402
Taxa de imposto	20,0%		21,0%	
Imposto apurado com base na taxa de imposto		680.979		1.072.344
Acréscimos para efeitos de apuramento de lucros tributáveis	-1,2%	41.585	-0,3%	14.988
Decréscimos para efeitos de apuramento de lucros tributáveis	0,8%	(26.803)	0,2%	(9.558)
Matéria Coletável		695.762		1.077.774
Derrama Municipal	-1,5%	52.182	-1,5%	76.984
Derrama Estadual	-1,7%	59.364	-2,1%	108.968
Tributação autónoma	-1,6%	54.027	-0,7%	38.225
Pagamento por conta	0,0%	-	0,4%	(22.312)
Imposto sobre os resultados	25,3%	861.335	25,1%	1.279.638



A Sociedade não apresenta impostos diferidos com referência a 31 de dezembro de 2025 e 2024. Adicionalmente, não existem impostos diferidos por reconhecer relativos a prejuízos fiscais.

A 31 de dezembro de 2025, encontravam-se registados nas contas €25.845 (2024: €6.300) relativos a insuficiência de estimativa de imposto.

9. Outros Resultados de Exploração

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
Outros Resultados		
Outros	(12.946)	31.576
	(12.946)	31.576

A 31 de dezembro de 2025, esta rubrica inclui maioritariamente €10.734 (2024: €10.127) relativos a quotas pagas.

10. Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
Disponibilidades em Instituições de crédito no país		
Caixa Geral de Depósitos S.A.	11.339.247	11.863.329
Caixa Económica Montepio Geral, S.A.	5.237	6.482
Banco Santander Totta S.A.	5.064	49.276
	11.349.548	11.919.087
Aplicações em Instituições de crédito no país		
Caixa Geral de Depósitos S.A.	-	937.000
Banco Santander Totta S.A.	345.000	340.000
	345.000	1.277.000

Em 31 de dezembro de 2025, o saldo de aplicações é constituído por:

- Santander totta: €345.000, constituído em abril de 2025 e com maturidade de 360 dias, vence juros à taxa (TANB) de 0,50%.

**11. Outros ativos tangíveis**

O valor desta rubrica é composto como segue:

	2025 Euros	2024 Euros
Valor de aquisição		
Ativos sob o direito de uso		
Viaturas	703.261	482.155
	703.261	482.155
Equipamento		
Equipamento informático	66.759	27.926
Material de transporte	149.890	149.890
Equipamento de segurança	4.627	4.627
	221.276	182.443
	924.537	664.598
Depreciações acumuladas		
Relativas ao exercício corrente	(146.575)	(109.905)
Relativas a exercícios anteriores	(425.753)	(288.546)
	(572.328)	(398.451)
	352.208	266.147

O movimento da rubrica de Outros ativos tangíveis, durante o exercício de 2025 é apresentada como segue:

	Saldo em 01.01.2025 Euros	Aquisições/ Dotações Euros	Abates Euros	Transf. Euros	Saldo em 31.12.2025 Euros
Valor de aquisição					
Ativos sob o direito de uso					
Viaturas	482.155	221.106	-	-	703.261
	482.155	221.106	-	-	703.261
Equipamento					
Equipamento informático	27.926	38.833	-	-	66.759
Material de transporte	149.890	-	-	-	149.890
Equipamento de segurança	4.627	-	-	-	4.627
	182.443	38.833	-	-	221.276
	664.598	259.939	-	-	924.537
Depreciações acumuladas					
Ativos sob o direito de uso					
Viaturas	(234.627)	(126.481)	-	(27.302)	(388.410)
	(234.627)	(126.481)	-	(27.302)	(388.410)
Equipamento					
Equipamento informático	(9.308)	(20.094)	-	-	(29.402)
Material de transporte	(149.889)	-	-	-	(149.889)
Equipamento de segurança	(4.627)	-	-	-	(4.627)
	(163.824)	(20.094)	-	-	(183.918)
	(398.451)	(146.575)	-	(27.302)	(572.328)
	266.147	113.364	-	(27.302)	352.208



O movimento da rubrica de Outros ativos tangíveis, durante o exercício de 2024 é apresentada como segue:

	Saldo em 01.01.2024 Euros	Aquisições/ Dotações Euros	Abates Euros	Transf. Euros	Saldo em 31.12.2024 Euros
Valor de aquisição					
Ativos sob o direito de uso					
Viaturas	315.298	166.857	-	-	482.155
	315.298	166.857	-	-	482.155
Equipamento					
Equipamento informático	-	27.926	-	-	27.926
Material de transporte	199.890	-	(50.000)	-	149.890
Equipamento de segurança	4.627	-	-	-	4.627
	204.517	27.926	(50.000)	-	182.443
	519.815	194.783	(50.000)	-	664.598
Depreciações acumuladas					
Ativos sob o direito de uso					
Viaturas	(134.229)	(100.597)	-	200	(234.626)
	(134.229)	(100.597)	-	200	(234.626)
Equipamento					
Equipamento informático	-	(9.308)	-	-	(9.308)
Material de transporte	(199.889)	-	50.000	-	(149.889)
Equipamento de segurança	(4.627)	-	-	-	(4.627)
	(204.516)	(9.308)	50.000	-	(163.824)
	(338.745)	(109.905)	50.000	200	(398.451)
	181.071	84.878	-	200	266.147

Durante o exercício de 2025, foram celebrados novos contratos de renting de viaturas de passageiros, estando esses valores representados nas aquisições de ativos sob o direito de uso e totalizando €221.106.

12. Outros ativos

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
Outros rendimentos a receber		
Comissões de gestão	2.555.749	2.417.204
	2.555.749	2.417.204
Devedores diversos		
Adiantamentos efectuados por conta dos fundos geridos	2.379.963	44
	2.379.963	44
Despesas com encargo diferido		
Seguros	17.792	6.721
Outras	111.920	51.789
	129.712	58.510
Contribuições efectuadas ao Fundo de Compensação de Trabalho	25.978	25.978
Outros ativos	93.482	93.484
	5.184.884	2.595.220

A rubrica de Outros rendimentos a receber refere-se a comissões de gestão a receber de fundos imobiliários e sociedades de investimento imobiliário geridos pela Norfin SGOIC.

A rubrica de Devedores Diversos inclui o valor de €2.252.523 (2024: €0) relativos à comissão de gestão do 3º trimestre de 2025 da SIC Vilamoura Lusotur que se encontra em dívida. O valor em dívida foi regularizado em janeiro de 2026.



A rubrica de Outros ativos inclui: (i) valores retidos do fundo liquidado Solução Arrendamento e ainda não transferidos para as contas de depósitos à ordem em nome da Sociedade Gestora: €4.587 (2024: €10.666); (ii) saldo de conta corrente relacionados com o Plano Coverflex disponível para todos os colaboradores: €53.018 (2024: €28.714) e (iii) saldos a receber da Restart Capital e da Whitestar no valor de €5.932 (2024: €4.921) e 19.434 (2024: €10.360), respetivamente, relativos a custos salariais debitados pela Norfin SGOIC a estas entidades pela cedência de colaboradores - ver nota 17 – Transações com partes relacionadas.

13. Outros passivos

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
Credores e outros recursos		
Setor público administrativo	120.400	98.317
Passivos de locação	324.428	251.467
Credores diversos	534.765	385.036
IRC Estimado	861.335	1.279.638
Outros recursos	7.435.697	7.544.839
Encargos a pagar		
Encargos a pagar com Pessoal	1.305.344	989.961
Outros encargos a pagar	97.507	499.594
	10.679.476	11.048.852

Na rubrica Setor público administrativo estão incluídos os valores a pagar a título de IRS e Segurança Social sobre os salários processados no mês de dezembro de 2025.

A rubrica Passivos de locação corresponde ao valor dos passivos de locação reconhecidos no âmbito da IFRS 16. Os pagamentos mínimos relativos aos contratos de locação, por maturidade, são os seguintes:

	2025 Euros	2024 Euros
Ativos sob o direito de uso		
Pagamentos Futuros:		
Menos de um ano	154.855	100.405
Entre um e cinco anos	212.428	171.882
Mais de cinco anos	-	-
	367.283	272.287
Custos a periodificar em margem financeira:	(15.075)	(6.140)
	352.208	266.147

Na rubrica Credores Diversos, encontra-se um saldo de €69.908 (2024: €72.441), devido à Whitestar Asset Solutions, no âmbito da cedência de colaboradores. Esta rubrica inclui ainda: (i) o valor de €25.247 (2024: €30.415) devido à Whitestar no âmbito do contrato de prestação de serviços celebrado com esta entidade; (ii) €0 (2024: €2.870) por serviços de Recursos Humanos e (iii) €33.798 (2024: €12.406) por refaturações relativas a assistência técnica de software e utilização de programas informáticos de armazenamento de dados. Além do previamente mencionado, a rubrica inclui também saldo devido a Vilamoura World no montante de €345.589 (2024: €120.051) que respeita, na



sua maioria a valores devidos por cedência de pessoal, no valor de €336.147 Ver nota 17 – Transações com partes relacionadas.

A rubrica IRC Estimado regista o imposto calculado pela Sociedade a liquidar à AGHL, em resultado da adoção do Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades (RETGS), conforme Nota 8. Ver nota 17 – Transações com partes relacionadas.

A rubrica Outros recursos refere-se a valores a pagar por conta da liquidação dos fundos de investimento sob gestão da sociedade.

A rubrica Encargos a pagar com Pessoal inclui (i) o montante de €557.695 (2024: €518.757) referente à remuneração variável dos colaboradores e €196.681 (2024: €52.395) referente à remuneração variável dos órgãos de gestão a liquidar em exercícios seguintes (ver nota 17 – Transações com partes relacionadas); (ii) o montante de €445.227 (2024: €338.432) referente a férias e subsídio de férias de colaboradores; e (iii) o montante de €105.742 (2024: €80.378), relativo aos encargos sociais obrigatórios (T.S.U.) sobre os montantes de férias e subsídio de férias acrescidos.

14. Capital Social e ações próprias

Ações ordinárias

A Sociedade foi constituída com um capital de €500.000, representado por 100.000 ações nominativas de cinco euros (EUR) cada, tendo sido integralmente realizado e subscrito.

A estrutura acionista com referência a 31 de dezembro de 2025 e 2024 é detalhada como segue:

	Capital	
	2025	2024
AGHL Portugal Investments Holdings, S.A.	90,10%	0,00%
Norfin Investimentos, S.A.	0,00%	90,10%
Ações próprias	9,90%	9,90%
	100,00%	100,00%

Ações próprias

Durante o exercício de 2010, a Sociedade adquiriu 9.900 ações próprias com valor nominal unitário de cinco euros, que correspondem ao montante total de €49.500.

Estas ações foram adquiridas pelo preço unitário de €242,43, perfazendo um valor total de €2.400.057.

15. Outras reservas e resultados transitados

O valor destas rubricas é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
Reservas e resultados transitados		
Reserva legal	2.904.360	2.904.361
Resultados transitados	3.004.300	177.534
	5.908.660	3.081.895



Reserva Legal

Esta rubrica é constituída integralmente pela Reserva Legal, que só pode ser utilizada para cobrir prejuízos acumulados ou para aumentar o Capital Social.

A legislação portuguesa aplicável exige que a Reserva Legal seja anualmente creditada com pelo menos 10% do lucro líquido anual, até à concorrência do Capital Social.

À data de 31 de dezembro de 2025 e 2024, o montante de reservas legais ascende a €2.904.360, e inclui o montante de €2.400.057 relativo à reserva constituída na data de aquisição das ações próprias pela Sociedade.

Dividendos

No exercício de 2025, foram distribuídos dividendos no montante de €1.000.000 (2024: €700.000).

16. Responsabilidades por prestação de serviços

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o valor do património dos OIC geridos pela Sociedade é composto como segue:

	2025 Euros	2024 Euros
Fundos sob gestão da Sociedade		
Imocar - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado	-	34.148.951
Trindade - Fundo de Investimento Imobiliário Fechado	34.761.468	35.286.143
Multusos Oriente - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado	140.069.416	94.998.169
Guebar - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado	9.723.863	10.079.651
Arrábida - Fundo Especial de Investimento Imobiliário Fechado	23.982.386	18.416.256
Sociedades de Investimento Imobiliário sob gestão da Sociedade		
Ilustre e Perfeito - SIC Imobiliária Fechada, SA	14.398.669	8.962.940
Encosta da Parede - SIC Imobiliária Fechada, SA	45.800.401	32.275.437
Vilamoura - SIC Imobiliária Fechada, SA	324.726.768	330.395.496
Categoria Elementar - SIC Imobiliária Fechada, SA	2.052.923	-
	595.515.894	564.563.043

17. Transações com partes relacionadas

Conforme definido na IAS 24, são consideradas partes relacionadas da Sociedade as empresas detalhadas abaixo (empresas de um mesmo grupo, o que implica que as empresas-mãe, subsidiárias e subsidiárias colegas estão relacionadas entre si), e os membros do Órgão de Administração para além dos membros do Órgão de Administração e dos elementos chave de gestão, são igualmente consideradas partes relacionadas as pessoas que lhes são próximas (relacionamentos familiares) e as entidades por eles controladas ou em cuja gestão mantêm influência significativa.

A lista das partes relacionadas da Sociedade é apresentada como segue:

Acionistas

- AGHL Portugal Investments Holdings

Conselho de Administração

- Francisco Manuel Ribeiro Barbosa de Sottomayor (Presidente)



- José Manuel Felix Morgado (Vogal Não Executivo)
- Henrique Paulo Rosa Rodrigues da Silva (Vogal)
- Miguel Leónidas Ferreira da Rocha (Vogal)
- Inês Isabel da Costa Pimentel (Vogal)
- Maria Leonor Bettencourt Silva Dantas Jorge (Vogal Não Executivo)
- Nuno Filipe Pacheco Rodrigues Trezentos (Vogal)

Conselho Fiscal

- José Duarte Coutinho de Ortigão Ramos (Presidente)
- Jorge Emanuel Cravo de Albuquerque (Vogal)
- Luis Miguel Miranda Fernandes (Suplente)

Outras partes relacionadas

- Arrow Global Group Limited e suas subsidiárias (entidades que detêm a Arrow Global Limited, que por sua vez detêm a AGHL Portugal Investments Holdings, S.A.)
- Norfin Serviços, S.A.
- Whitestar Asset Solutions, S.A.
- Hefesto STC, S.A.
- Sucesso Delicado, S.A.
- MREO Investments, S.A.
- Restart Capital, Unipessoal Lda
- Details – Hotels & Resorts, S.A.
- Castle Properties – Unipessoal, Lda.
- Dom Pedro - Investimentos Turísticos, S.A.
- Central Walls
- Encosta da Parede – SIC Imobiliária Fechada, S.A.
- Ilustre e Perfeito – SIC Imobiliária Fechada, S.A.
- Vilamoura Lusotour – SIC Imobiliária Fechada, S.A.
- Arrábida – Fundo Especial de Investimento Imobiliário
- Categoria Elementar – SIC Imobiliária Fechada, S.A.
- Vilamoura World, S.A.
- Marina de Vilamoura, S.A.

As transações com partes relacionadas a 31 de dezembro de 2025 e 2024 é apresentada como segue:

	31.12.2025											
	Acionistas		Conselho de Administração	Conselho Fiscal	Outras partes relacionadas						Total	
	AGHL	Norfin Investimentos			Whitestar	Norfin Serviços	Restart Capital	D. Pedro	Arrow Adviser	Vilamoura World		Marina de Vilamoura
Ativo												
Outros ativos	-	-	-	-	19.434	404	5.932	26	-	-	-	25.796
	-	-	-	-	19.434	404	5.932	26	-	-	-	25.796
Passivo												
Outros passivos	(861.335)	-	(196.681)	-	(128.953)	-	-	-	-	(345.589)	(3.494)	(1.536.051)
	(861.335)		(196.681)	-	(128.953)	-	-	-		(345.589)	(3.494)	(1.536.051)
Capital												
Distribuição de dividendos	-	(1.000.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.000.000)
	-	(1.000.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.000.000)
Proveitos												
Outros Resultados de exploração	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custos												
Custos com pessoal	-	-	611.626	23.878	328.747	-	(28.605)	-	-	973.911	-	1.909.556
Gastos gerais administrativos	-	-	-	-	803.916	-	-	372	-	87.752	55.902	947.942
	-	-	611.626	23.878	1.132.662	-	(28.605)	372	-	1.061.663	55.902	2.857.497



	31.12.2024											Total
	Acionistas		Conselho de Administração	Conselho Fiscal	Outras partes relacionadas							
	AGHL	Norfin Investimentos			Whitestar	Norfin Serviços	Restart Capital	D. Pedro	Arrow Adviser	Vilamoura World	Marina de Vilamoura	
Ativo												
Outros ativos	-	-	3.279	-	10.360	1.906	4.921	7.148	6.418	-	-	34.033
	-	-	3.279	-	10.360	1.906	4.921	7.148	6.418	-	-	34.033
Passivo												
Outros passivos	(1.279.638)	-	(52.395)	-	(125.564)	(330.550)	-	-	-	(182.522)	(54.720)	(2.025.389)
	(1.279.638)	-	(52.395)	-	(125.564)	(330.550)	-	-	-	(182.522)	(54.720)	(2.025.389)
Capital												
Distribuição de dividendos	-	(700.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(700.000)
	-	(700.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(700.000)
Proveitos												
Outros Resultados de exploração	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custos												
Custos com pessoal	-	-	284.807	66.956	203.716	330.550	(120.191)	-	9.199	899.474	-	1.674.511
Gastos gerais administrativos	-	-	-	-	682.033	6.010	-	1.821	-	70.211	54.720	814.795
	-	-	284.807	66.956	885.749	336.560	(120.191)	1.821	9.199	969.685	54.720	2.489.306

Em 2025, as remunerações relativas aos órgãos sociais tinham o seguinte detalhe: (i) Remuneração Fixa (e respectivos Encargos Sociais) totaliza €456.228 (2024: €351.763); (ii) Remuneração Variável totaliza €179.275 (2024: €0).

	31.12.2025					Total
	Outras partes relacionadas					
	Ilustre e Perfeito	Encosta da Parede	Vilamoura Lusotur	Arrábida	Categoria Elementar	
Ativo						
Outros ativos	191.217	20.833	4.418.410	67.304	196.888	4.894.653
	191.217	20.833	4.418.410	67.304	196.888	4.894.653
Passivo						
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
Proveitos						
Rendimentos de serviços e comissões	(693.284)	(250.000)	(8.663.550)	(564.562)	(273.931)	(10.445.327)
	(693.284)	(250.000)	(8.663.550)	(564.562)	(273.931)	(10.445.327)

	31.12.2024					Total
	Outras partes relacionadas					
	Ilustre e Perfeito	Encosta da Parede	Vilamoura Lusotur	Arrábida	Categoria Elementar	
Ativo						
Outros ativos	142.083	20.833	2.165.887	41.485	-	2.370.288
	142.083	20.833	2.165.887	41.485	-	2.370.288
Passivo						
Outros passivos	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
Proveitos						
Rendimentos de serviços e comissões	(1.189.993)	(250.000)	(8.663.550)	(525.508)	-	(10.629.050)
	(1.189.993)	(250.000)	(8.663.550)	(525.508)	-	(10.629.050)

18. Justo valor

O justo valor tem como base as cotações de mercado, sempre que estes se encontrem disponíveis. Caso estas não existam, o justo valor é estimado através de modelos internos baseados em técnicas de desconto de fluxos de caixa. A geração de fluxos de caixa dos diferentes instrumentos é feita com base nas respetivas características financeiras e



as taxas de desconto utilizadas incorporam quer a curva de taxas de juro de mercado, quer os atuais níveis de risco do respetivo emitente.

Assim, o justo valor obtido encontra-se influenciado pelos parâmetros utilizados no modelo de avaliação, que necessariamente incorporam algum grau de subjetividade, e reflete exclusivamente o valor atribuído aos diferentes instrumentos financeiros.

A 31 de dezembro de 2025 e 2024, o justo valor dos ativos financeiros da Sociedade é apresentado como segue:

	31.12.2025		
	Custo amortizado Euros	Valor de Balanço Euros	Justo valor Euros
Ativos financeiros			
Disponibilidades em outras instituições de crédito	11.349.548	11.349.548	11.349.548
Aplicações em instituições de crédito	345.000	345.000	345.000
	11.694.548	11.694.548	11.694.548

	31.12.2024		
	Custo amortizado Euros	Valor de Balanço Euros	Justo valor Euros
Ativos financeiros			
Disponibilidades em outras instituições de crédito	11.919.087	11.919.087	11.919.087
Aplicações em instituições de crédito	1.277.000	1.277.000	1.277.000
	13.196.087	13.196.087	13.196.087

Atendendo ao prazo extremamente curto associado a estes instrumentos financeiros, considera-se que o seu valor de Balanço é uma razoável estimativa do seu justo valor.

19. Gestão de riscos

A Sociedade encontra-se exposta a um conjunto de riscos que potencialmente podem afetar a sua atividade. De uma forma geral, os riscos mais significativos a que podem impactar a atividade da Sociedade são:

Risco de crédito

O risco de crédito encontra-se associado ao grau de incerteza de recuperação do investimento e do seu retorno, por incapacidade quer de um devedor (e do seu garante, se existir), provocando deste modo uma perda financeira para o credor. O risco de crédito encontra-se patente em outros saldos a receber.

Risco de mercado

O conceito de risco de mercado reflete a perda potencial que pode ser registada em resultado de alterações de taxas (de juro e de câmbio) e/ou dos preços dos diferentes instrumentos financeiros que a compõem, considerando quer as correlações existentes entre eles, quer as respetivas volatilidades. Assim, o risco de mercado engloba o risco de taxa de juro, cambial e outros riscos de preço.

Risco operacional

Como risco operacional entende-se a perda potencial resultante de falhas ou inadequações nos processos internos, nas pessoas ou nos sistemas, ou ainda as perdas potenciais resultantes de eventos externos.

Risco de liquidez

O risco de liquidez reflete a incapacidade de a Sociedade cumprir com as suas obrigações associadas a passivos financeiros a cada data de vencimento, sem incorrer em perdas significativas decorrentes de uma degradação das



condições de acesso ao financiamento (risco de financiamento) e/ou de venda dos seus ativos por valores inferiores aos valores habitualmente praticados em mercado (risco de liquidez de mercado).

Risco de mercado imobiliário

O risco do mercado imobiliário refere-se à possibilidade de perdas financeiras decorrentes de flutuações imprevisíveis no valor dos imóveis, nos custos de financiamento ou na procura por arrendamento e compra. Este risco é influenciado por ciclos económicos, alterações nas taxas de juro, novas regulamentações governamentais e variações na atratividade de uma localização específica.

O Conselho de Administração monitoriza de uma forma regular estes riscos, tomando as medidas que considera adequadas para a sua gestão e mitigação.

20. Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas que entraram em vigor e que a Sociedade aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras, são as seguintes:

Alterações à IAS 21 - Os Efeitos de Alterações em Taxas de Câmbio: Falta de Convertibilidade

Em 15 de agosto de 2023, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu Falta de Convertibilidade (Alterações à IAS 21 - Efeitos de Alterações nas Taxas de Câmbio) (as alterações).

As alterações esclarecem como uma entidade deve avaliar se uma moeda é convertível ou não e como deve determinar uma taxa de câmbio à vista em situações de falta de convertibilidade.

Uma moeda é convertível por outra moeda quando uma entidade é capaz de trocar essa moeda por outra moeda na data de mensuração e para uma finalidade específica. Quando uma moeda não é convertível, a entidade tem estimar uma taxa de câmbio à vista.

De acordo com as alterações, as entidades terão de fornecer novas divulgações para ajudar os utilizadores a avaliarem o impacto da utilização de uma taxa de câmbio estimada nas demonstrações financeiras. Essas divulgações poderão incluir:

- a natureza e os impactos financeiros da moeda não ser convertível;
- a taxa de câmbio à vista utilizada;
- o processo de estimativa; e
- os riscos para a empresa decorrentes de a moeda ser convertível.

As alterações aplicam-se aos períodos de relato anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2025. A aplicação antecipada é permitida.

A Sociedade não registou alterações significativas na adoção da presente interpretação.

A Sociedade decidiu optar pela aplicação antecipada das seguintes normas e/ou interpretações, adotadas pela União Europeia:

Alterações à Classificação e Mensuração de Instrumentos Financeiros

Em 30 de maio de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB ou Conselho) emitiu alterações aos requisitos de classificação e mensuração da IFRS 9 - Instrumentos Financeiros. As alterações visam resolver a diversidade na aplicação da norma, tornando os requisitos mais compreensíveis e consistentes.



Estas alterações têm como objetivos:

- Clarificar a classificação de ativos financeiros com características ambientais, sociais e de governo corporativo (ESG) e similares, uma vez que estas características em empréstimos podem afetar se os empréstimos são mensurados ao custo amortizado ou ao justo valor. Para resolver qualquer potencial diversidade na aplicação prática, as alterações esclarecem como os fluxos de caixa contratuais dos empréstimos devem ser avaliados.
- Clarificar a data em que um ativo financeiro ou passivo financeiro é desreconhecido quando a sua liquidação é efetuada por meio de sistemas de pagamento eletrónicos. Existe uma opção de política contabilística que permite o desreconhecimento de um passivo financeiro antes de entregar o dinheiro na data de liquidação, no caso de certos critérios serem cumpridos.
- Melhorar a descrição do termo "sem recurso", de acordo com as alterações, um ativo financeiro possui características de sem recurso se o direito final de receber fluxos de caixa de uma entidade for contratualmente limitado aos fluxos de caixa gerados por ativos específicos. A presença de características sem recurso não exclui necessariamente o ativo financeiro de cumprir com o SPPI, mas as suas características precisam ser cuidadosamente analisadas.
- Clarificar que um instrumento contratualmente vinculado (linked instrument) deve apresentar uma estrutura de pagamento em cascata que cria uma concentração de risco de crédito ao alocar as perdas de forma desproporcional as entre diferentes tranches. A pool subjacente pode incluir instrumentos financeiros que não estão no âmbito da classificação e mensuração da IFRS 9 (por exemplo, contratos de locação financeira), mas deve ter fluxos de caixa equivalentes ao critério SPPI.

O IASB também introduziu requisitos adicionais de divulgação referentes a investimentos em ações designados a justo valor através de outro rendimento integral e instrumentos financeiros com características contingentes, por exemplo características ligadas a metas ESG.

Esta alteração é efetiva para períodos que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2026. A adoção antecipada é permitida.

A Sociedade não registou alterações significativas na adoção da presente interpretação.

A Sociedade decidiu optar pela não aplicação antecipada das seguintes normas e/ou interpretações, adotadas pela União Europeia:

Melhoramentos anuais

Em 18 de julho de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu alterações limitadas às IFRS e respetivas orientações, decorrentes da manutenção regular efetuada às Normas.

As alterações incluem clarificações, simplificações, correções e modificações efetuadas com o objetivo de melhorar a consistência de várias IFRS.

O IASB alterou a:

- IFRS 1 Adoção pela Primeira Vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro, para clarificar alguns aspetos relacionados com a aplicação da contabilidade de cobertura por uma entidades que está a preparar pela primeira vez demonstrações financeiras de acordo com as IFRS;
- IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações e o respetivo Guia de implementação, de forma a clarificar:
 - i) O guia de aplicação, no que se refere ao Ganho e perda no desreconhecimento; e
 - ii) O guia de implementação, nomeadamente a sua Introdução, parágrafo do Justo valor (divulgações referentes à diferença entre justo valor e preço de transação) e à divulgação do Risco de crédito.
- IFRS 9 Instrumentos Financeiros para:
 - i) Exigir que as empresas mensurem inicialmente uma conta a receber sem uma componente de financiamento significativa pela quantia determinada pela aplicação da IFRS 15, e
 - ii) Esclarecer que, quando um passivo de locação é desreconhecido, o desreconhecimento é contabilizado ao abrigo da IFRS 9. No entanto, quando um passivo de locação é modificado, a modificação é



contabilizada ao abrigo da IFRS 16 Locações. A alteração estabelece que, quando os passivos de locação são desreconhecidos ao abrigo da IFRS 9, a diferença entre a quantia escriturada e a retribuição paga seja reconhecida nos resultados.

- iii) IFRS 10 Demonstrações Financeiras Consolidada, clarificação na determinação de “agente de facto”; e
- iv) IAS 7 Demonstrações dos Fluxos de Caixa, alteração de pormenor no parágrafo relacionado com Investimentos em subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos.

As alterações aplica-se a períodos de reporte anuais iniciados em ou após 1 de janeiro de 2026. A aplicação antecipada é permitida.

A Sociedade encontra-se a avaliar os impactos que esta alteração terá nas suas demonstrações financeiras.

Alterações à IFRS 9 e à IFRS 7 - Contratos referentes a eletricidade dependente da natureza

Em 18 de dezembro de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu alterações para ajudar as empresas a melhor relatar os efeitos financeiros dos contratos de eletricidade cuja produção se encontra dependente da natureza, que são frequentemente estruturados como acordos de compra de energia (PPA, na sigla inglesa).

Os contratos de eletricidade dependentes da natureza ajudam as empresas a assegurar o seu abastecimento de eletricidade a partir de fontes como a energia eólica e solar. A quantidade de eletricidade gerada ao abrigo destes contratos pode variar em função de fatores não controláveis, como as condições meteorológicas. Os atuais requisitos contabilísticos podem não refletir adequadamente a forma como estes contratos afetam o desempenho de uma empresa.

Para permitir que as empresas reflitam melhor estes contratos nas suas demonstrações financeiras, o IASB fez alterações específicas à IFRS 9 Instrumentos Financeiros e à IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações. As alterações incluem:

- Clarificação da aplicação dos requisitos de “uso próprio” (own-use);
- Permissão à contabilidade de cobertura se estes contratos forem utilizados como instrumentos de cobertura; e
- Acrescentar novos requisitos de divulgação para permitir aos investidores compreender o efeito destes contratos no desempenho financeiro e nos fluxos de caixa de uma empresa.

Esta alteração é efetiva para períodos que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2026. A adoção antecipada é permitida.

A Sociedade encontra-se a avaliar os impactos que esta alteração terá nas suas demonstrações financeiras.

IFRS 18 Apresentação e Divulgação nas Demonstrações Financeiras

Em 9 de abril de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB ou Conselho) emitiu a nova Norma, IFRS 18 Apresentação e Divulgação das Demonstrações Financeiras.

As principais mudanças introduzidas por esta Norma são:

- Promoção uma demonstração de resultado mais estruturada. Em particular, introduz um novo subtotal “lucro operacional” (bem como a respetiva definição) e o requisito que todas as receitas e despesas sejam classificadas em três novas categorias distintas com base nas principais atividades comerciais de uma empresa: Operacional, Investimento e Financiamento.
- Exigência para que as empresas analisem suas despesas operacionais diretamente na face da demonstração de resultados – seja por natureza, por função ou de forma mista.
- Exigência para que algumas das medidas 'não-GAAP' que a Sociedade utiliza sejam relatadas nas demonstrações financeiras. A Norma define MPMs (Medidas de Desempenho não-GAAP) como um subtotal de receitas e despesas que:



- i) são utilizadas em comunicações públicas fora das demonstrações financeiras; e
- ii) comunicam a visão da administração sobre o desempenho financeiro.

Para cada MPM apresentada, as empresas precisarão explicar numa única nota nas demonstrações financeiras a razão pela qual a medida fornece informações úteis, como é calculada, e reconciliá-la com um valor determinado de acordo com as IFRS.

- Introdução de orientações aperfeiçoadas sobre como as empresas agrupam informações nas demonstrações financeiras. Inclui orientações sobre se as informações materiais estão incluídas nas demonstrações financeiras primárias ou estão mais detalhadas nas notas.

A Norma aplica-se a períodos de reporte anuais iniciados em ou após 1 de janeiro de 2027 e aplica-se retrospectivamente. A aplicação antecipada é permitida.

A Sociedade encontra-se a avaliar os impactos que esta alteração terá nas suas demonstrações financeiras.

Normas, alterações e interpretações emitidas, mas ainda não efetivas para a Sociedade

IFRS 19 - Apresentação e Divulgação nas Demonstrações Financeiras

Em 9 de maio de 2024, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu a nova Norma, IFRS 19 Subsidiárias sem Prestação de Contas Pública: Divulgações, que permite que subsidiárias elegíveis usem as IFRS com divulgações reduzidas. A aplicação do IFRS 19 reduzirá os custos de preparação das demonstrações financeiras das subsidiárias, mantendo a utilidade da informação para os utilizadores das suas demonstrações financeiras.

Uma subsidiária pode optar por aplicar a nova Norma nas suas demonstrações financeiras consolidadas, individuais ou separadas, desde que, na data de relato:

- não tenha prestação de contas pública;
- a sua empresa-mãe prepare demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IFRS.

Uma subsidiária que aplique a IFRS 19 é obrigada a declarar claramente na sua declaração explícita e incondicional de conformidade com as IFRS que a IFRS 19 foi adotada.

A Norma aplica-se a períodos de reporte anuais iniciados em ou após 1 de janeiro de 2027 e aplica-se retrospectivamente. A aplicação antecipada é permitida.

A Sociedade encontra-se a avaliar os impactos que esta alteração terá nas suas demonstrações financeiras.

Alterações para conversão de informação financeira de uma moeda não-hiperinflacionária para uma moeda hiperinflacionária

Em 13 de novembro de 2025, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu alterações à IAS 21 - Os Efeitos de Alterações em Taxas de Câmbio, que clarifica como as empresas devem converter as demonstrações financeiras de uma moeda não-hiperinflacionária para uma moeda hiperinflacionária.

A alteração aplica-se a períodos de reporte anuais iniciados em ou após 1 de janeiro de 2027 e aplica-se retrospectivamente. A aplicação antecipada é permitida.

A Sociedade encontra-se a avaliar os impactos que esta alteração terá nas suas demonstrações financeiras.

21. Acontecimentos após a data do balanço

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração no dia 03 de junho de 2026.



Durante o ano de 2026 irão ser analisados os valores retidos, cujas responsabilidades com entidades externas já tenham expirado, relativos aos fundos liquidados Solução Arrendamento e Arrendamento Mais para que a sociedade gestora possa avançar com a entrega de valores aos participantes de cada fundo.

O início de 2026 foi marcado pela eclosão do conflito militar no Irão, consolidando-se como o principal vetor de risco para a estabilidade financeira global e alterando, significativamente, o comportamento dos mercados de capitais. A escalada das hostilidades desencadeou um severo choque pelo lado da oferta no mercado energético, resultando na volatilidade abrupta dos preços do petróleo e do gás natural, o que renovou as pressões inflacionistas à escala global e reconfigurou as cadeias de abastecimento mundiais. Este ambiente macroeconómico adverso forçou uma postura mais restritiva por parte dos bancos centrais, promovendo o agravamento das yields das obrigações soberanas e uma consequente correção generalizada nos índices acionistas internacionais durante o primeiro semestre.

Os riscos decorrentes deste conflito e as suas implicações no negócio continuarão a ser monitorizados.

22. Factos relevantes

À data de conclusão deste relatório, e devido às atuais circunstâncias, o Conselho de Administração da Sociedade Gestora mantém-se atento à evolução da conjuntura internacional, marcada por tensões geopolíticas persistentes em diversas regiões, que continuam a gerar incerteza nos mercados globais de energia e matérias-primas, com impacto direto na volatilidade dos preços.

Os acontecimentos adversos meteorológicos que se verificaram no início de 2026, em especial na região Centro, não afetaram os ativos detidos pelo fundo.

Em 2025, apesar de sinais de desaceleração da inflação em algumas economias desenvolvidas, os custos das matérias-primas mantêm-se elevados, refletindo pressões estruturais e ajustamentos nas cadeias de abastecimento. Adicionalmente, as políticas monetárias restritivas em várias jurisdições continuam a influenciar as condições de financiamento e a dinâmica dos mercados imobiliários.

Neste contexto, e dada a incerteza associada a estas variáveis macroeconómicas e políticas não é possível apurar com precisão os efeitos e os impactos que estes terão sobre a atividade do Fundo.

Os riscos decorrentes destes conflitos e as suas implicações no negócio continuarão a ser monitorizados.

Lisboa, 03 de junho de 2026

O CONTABILISTA CERTIFICADO

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



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

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da **Norfin - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A** (a Entidade), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 17.231.640 euros e um total de capital próprio de 6.552.164 euros, incluindo um resultado líquido de 2.543.561 euros), a demonstração dos resultados, a demonstração do rendimento integral, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas às demonstrações financeiras, incluindo informações materiais sobre a política contabilística.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da **Norfin - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A** em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia.

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 da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

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

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

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e,
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.



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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade 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 a Entidade descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada; e,
- comunicamos com os encarregados da governação, 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.



RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

3 de junho de 2026

[Assinatura Qualificada]
Manuel Alexandre
Veríssimo da Luz
2026.06.03 11:22:34 +01'00'

KPMG & Associados
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
(nº 189 e registada na CMVM com o nº 20161489)
representada por
Manuel Alexandre Veríssimo da Luz
(ROC nº 1553 e registado na CMVM com o nº 20161163)

Relatório e Parecer do Conselho Fiscal

NORFIN, SGOIC, S.A.

Relativos ao Exercício de 2025

Senhores Accionistas,

1. Nos termos da alínea g) do nº 1 do artigo 420º e do artigo 452º, ambos do Código das Sociedades Comerciais, dos estatutos da Empresa e no desempenho do mandato que nos conferiram, vimos apresentar o nosso relatório anual sobre a atividade fiscalizadora desenvolvida em 2025 e dar o nosso Parecer sobre o Relatório de Gestão e as Demonstrações Financeiras Individuais apresentadas pelo Conselho de Administração da NORFIN – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A., relativamente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2025.
2. Desde a sua nomeação, o Conselho Fiscal tem desempenhado com regularidade as funções que lhe foram confiadas, efetuando reuniões periódicas com o Conselho de Administração, com os responsáveis da gestão de risco, do compliance, da auditoria interna e da contabilidade e apreciando os elementos contabilísticos que lhe têm sido regularmente disponibilizados.
3. Foi verificada a regularidade dos registos contabilísticos e o processo de monitorização e acompanhamento da atividade da NORFIN, SGOIC, S.A., tendo os responsáveis das áreas operacionais reunido com o Conselho Fiscal, apresentando as principais tendências e evoluções ocorridas ao nível da atividade desenvolvida e dos resultados obtidos. Averiguamos da observância da lei e do contrato de sociedade.
4. O Conselho Fiscal reviu as políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados pela entidade, os quais visam assegurar a apresentação de uma imagem verdadeira e apropriada da posição financeira e dos resultados das suas operações. Adicionalmente, o Conselho Fiscal acompanhou o processo bem como a eficácia dos sistemas de gestão de riscos e de controlo interno. Recebemos e analisámos os relatórios produzidos pelo Conselho de Administração, pelo Revisor Oficial de Contas, no âmbito de avaliação da adequação e eficácia do Sistema de Controlo Interno, do Branqueamento de Capitais e Financiamento ao Terrorismo e do processo de preparação e divulgação de informação financeira. Vigiamos pela observância da lei e dos estatutos. No exercício da nossa atividade não tivemos quaisquer constrangimentos.

5. No âmbito das nossas funções, mantivemos os contatos necessários com o Revisor Oficial de Contas no sentido de acompanhar os trabalhos de auditoria efetuados e tomar conhecimento prévio à emissão da Certificação Legal das Contas, das respetivas conclusões e dos elementos exigidos por lei. Confirmámos também a sua independência e que não foram prestados serviços proibidos nos termos do artigo 77º, nº8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.
6. Cumpre-nos, também, referir que recebemos, do revisor oficial de contas, o “Relatório Adicional ao Órgão de Fiscalização” em cumprimento ao disposto no artigo 24º do Decreto Lei n.º 148/2015, de 9 de Setembro e do artigo 63º do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Este relatório descreve, detalhadamente, um vasto conjunto de termos e de informações que resultaram da análise do revisor oficial de contas, os quais foram trazidos ao conhecimento do Conselho Fiscal. Apraz-nos registar o seu conteúdo.

7. Tomamos, igualmente, conhecimento da Certificação Legal das Contas da NORFIN, SGOIC, S.A. sobre as demonstrações financeiras do exercício de 2025, emitida pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, sem reservas e sem ênfases, documento este, com o qual concordamos.

Verificamos a independência do Revisor Oficial de Contas para o exercício das suas funções, reunindo o mesmo, os necessários requisitos.

8. No exercício das nossas funções, verificámos que:
 - O Balanço, a Demonstração dos Resultados por natureza, a Demonstração dos fluxos de caixa, a Demonstração das alterações nos capitais próprios e o correspondente Anexo, permitem uma adequada compreensão da situação financeira da Empresa, dos seus resultados, das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa;
 - As políticas contabilísticas e os critérios valorimétricos adotados estão conformes com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), tal como adotadas na União Europeia e são adequados por forma a assegurar que os mesmos conduzem a uma correta avaliação do património e dos resultados;
 - O Relatório de Gestão é esclarecedor da evolução dos negócios e da situação da empresa, evidenciando com clareza os aspetos mais significativos da atividade e está em conformidade com as disposições legais e estatutárias.
 - A Certificação Legal de Contas elaborado pelo Revisor Oficial de Contas com a opinião de que as demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada em todos



os aspetos materiais a posição financeira da NORFIN – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.

Parecer do Conselho Fiscal

9. Nestes termos, tendo em consideração as informações recebidas do Conselho de Administração e das Direcções da Empresa, bem como as conclusões constantes da Certificação Legal de Contas e do Relatório de Auditoria, somos de parecer que:

- a) sejam aprovados o Relatório de Gestão e os restantes documentos de prestação de contas do exercício de 2025 tal como foram apresentados pelo Conselho de Administração;
- b) seja aprovada a proposta de aplicação de resultados apresentada pelo Conselho de Administração.

Finalmente, o Conselho Fiscal deseja agradecer aos membros do Conselho de Administração, ao Revisor Oficial de Contas e aos Colaboradores da NORFIN – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. toda a colaboração prestada no exercício das suas funções.

Lisboa, 5 de Junho de 2026

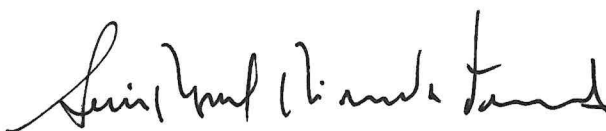
O Conselho Fiscal



Presidente - José Ortigão Ramos



Vogal - Jorge Albuquerque



Vogal - Luís Fernandes

NIPC: 500963312

Firma: NORFIN - SOCIEDADE GESTORA DE ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO, S.A.

Natureza Jurídica: SOCIEDADE ANÓNIMA

Sede: Avenida Almirante Gago Coutinho, nº 30, piso 0

Distrito: Lisboa Concelho: Lisboa Freguesia: Areeiro

1000-017 Lisboa

Capital: 500.000,00 Euros

CAE Principal: 66300-R4

Folha 5

ACTAS

Ata número Setenta e Seis

(Deliberação unânime por escrito)

Aos 8 de Junho de 2026, pelas 09:30 horas, a sociedade comercial anónima AGHL PORTUGAL INVESTMENTS HOLDINGS, S.A., com sede em Avenida Almirante Gago Coutinho, nº 30, Piso 0, freguesia do Areeiro, concelho de Lisboa, com número único de matrícula na CRC e de NIPC 513482270, com o capital social de 50.000,00 Euros (doravante a “Acionista Única”), na qualidade de acionista única (*detendo 90,10% do capital social correspondentes a 100% dos direitos de voto, sendo os restantes 9,90% ações próprias detidas pela Sociedade*) da NORFIN – SOCIEDADE GESTORA DE ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO S.A., com o número único de NIPC e matrícula na Conservatória do Registo Comercial 500963312, com sede em Avenida Almirante Gago Coutinho, nº 30, Piso 0, freguesia do Areeiro, concelho de Lisboa, com o capital social de € 500.000,00 (doravante a “Sociedade”), aqui devidamente representada pelo Dr. João Miguel Machado, nos termos do instrumento de representação que fica arquivado na Sociedade, adotou as seguintes deliberações unânimes, nos termos do artigo 54.º do Código das Sociedades Comerciais:

Ponto Um: Deliberar sobre a aprovação do relatório de gestão, das contas anuais e dos demais documentos de prestação de contas da Sociedade respeitantes ao exercício de 2025.

Ponto Dois: Deliberar sobre a aprovação da aplicação dos resultados do exercício de 2025.

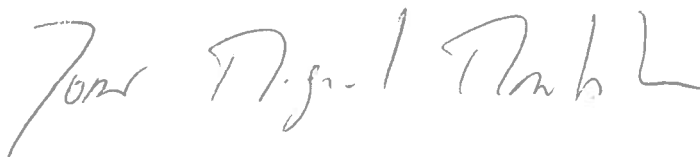
Ponto Três: Avaliar o desempenho do órgão de administração e do órgão de fiscalização da Sociedade durante o exercício de 2025.

Entrando no **Ponto Um** da ordem de trabalhos, foi deliberado aprovar o relatório de gestão e demais documentos de prestação de contas da Sociedade relativos ao exercício de 2025, tendo presente que os mesmos haviam sido colocados previamente à disposição da Acionista Única, os quais evidenciam um resultado do exercício positivo de € 2.543.561, valor já resultante após a distribuição de resultados do exercício como gratificação de balanço pelos colaboradores e órgão de gestão de € 724.350.

Entrando no **Ponto Dois**, foi deliberado aprovar a proposta do Conselho de Administração de aplicação de resultados constante do relatório de gestão de 2025, a qual prevê que o resultado do exercício positivo de € 2.543.561, valor já resultante após a distribuição de resultados do exercício como gratificação de balanço pelos colaboradores e órgão de gestão de € 724.350, seja integralmente transferido para resultados transitados. Ficam desde já ratificados todos os actos e documentos praticados pela Administração da Sociedade e relativos à referida distribuição de gratificação de balanço.

Entrando no **Ponto Três**, foi deliberado aprovar um voto de louvor e confiança aos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal pela forma como desempenharam os seus cargos em 2025.

E nada mais havendo a tratar, a sessão foi encerrada pelas 10:30 horas, tendo sido elaborada a presente Acta que, por estar conforme, vai ser assinada pelo representante da Acionista Única presente.



1