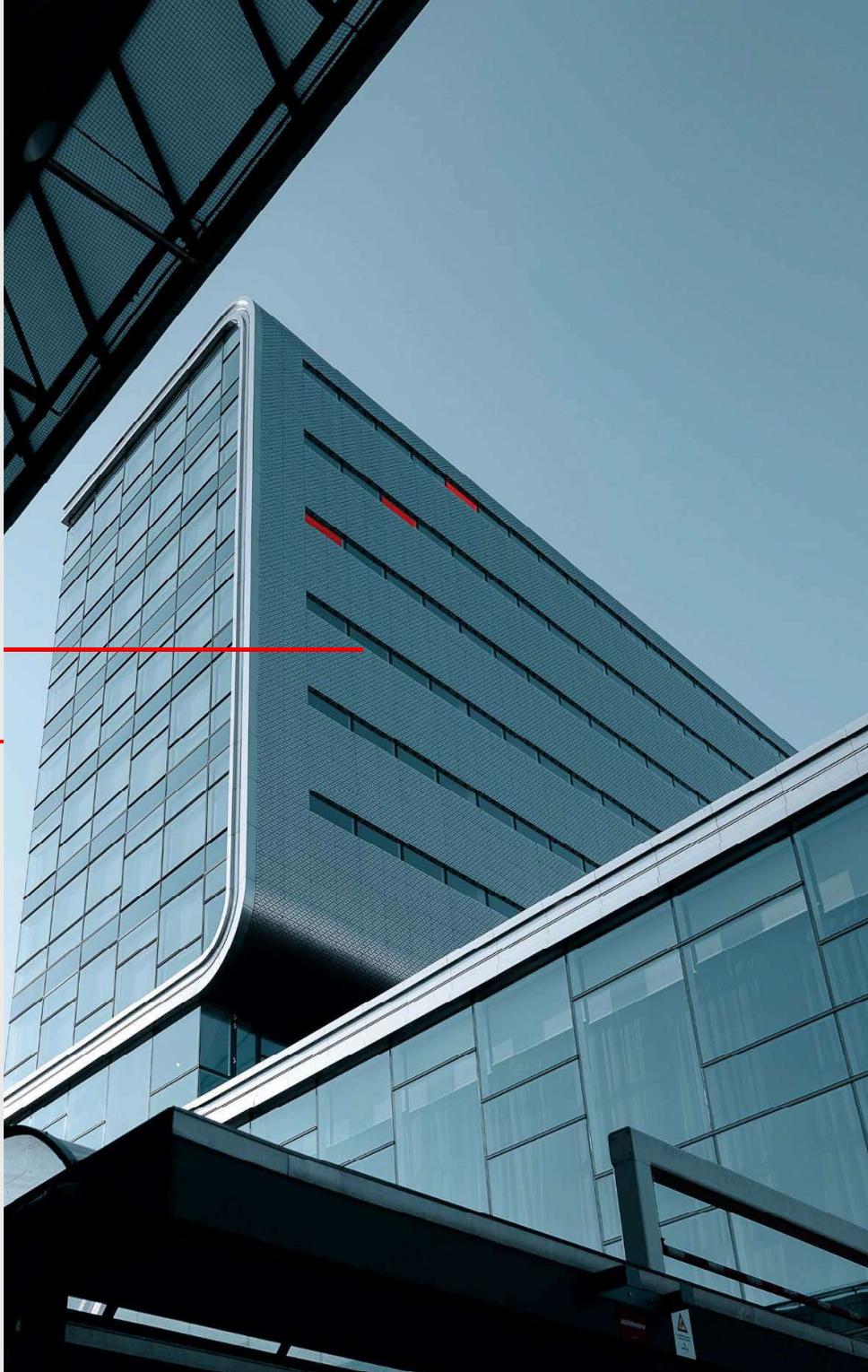


# Relatório e Contas

31 dezembro 2024



Fundo de Investimento Imobiliário Fechado

## FIIF Imorent

# Índice

1. Relatório de Gestão	3
1.1. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO	3
1.2. ENQUADRAMENTO MERCADO IMOBILIÁRIO	10
1.3. POLÍTICA DE INVESTIMENTO	13
1.4. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES RELATIVAS AO REGULAMENTO (UE) 2019/2088	14
1.5. EVOLUÇÃO HISTÓRICA DO FUNDO	14
1.6. EVOLUÇÃO DAS UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	17
1.7. PERFORMANCE	17
1.8. CUSTOS E PROVEITOS	18
1.9. DEMONSTRAÇÃO DO PATRIMÓNIO	19
1.10. EVOLUÇÃO DOS ATIVOS SOB GESTÃO	20
1.11. REMUNERAÇÕES ATRIBUÍDAS	20
1.12. POLÍTICA DE VOTO	20
1.13. ERROS DE VALORIZAÇÃO	21
1.14. EVENTOS SUBSEQUENTES	21
2. Relatório de Auditoria	22
3. Balanço do Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imorent referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024	26
4. Demonstração dos Resultados Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imorent referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024	28
5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imorent referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024	30
6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2024	32

# 1. Relatório de Gestão

## 1.1. Enquadramento Macroeconómico

### Economia Internacional

O primeiro semestre iniciou com o renovado otimismo num cenário de *soft landing*, o que fez com que os ativos de risco mantivessem a dinâmica positiva de novembro e dezembro do ano anterior. A economia dos EUA cresceu +3,3% anualizado no quarto trimestre de 2023, enquanto a taxa de desemprego se manteve em 3,7%. O índice de sentimento do consumidor atingiu um máximo de dois anos e meio, fazendo eco de sondagens anteriores. Apesar do crescimento lento, a Zona Euro conseguiu evitar recessão técnica em 2023, com o PIB a manter-se estável.

Esta dinâmica ajudou as ações globais, com o S&P 500 (+1,7%) e o STOXX 600 (+1,5%) a alcançarem o terceiro ganho mensal consecutivo, apesar de as ações de bancos regionais nos EUA terem caído após os resultados negativos de bancos de dimensão média terem arrastado o Índice Bancário Regional KBW (-6,8%). As ações chinesas não partilharam os ganhos, devido às preocupações com as perspetivas económicas no país, nomeadamente com a contração do setor imobiliário, tendo o CSI 300 caído -6,3%.

Com os ataques dos rebeldes Houthi a navios comerciais no Mar Vermelho a causarem graves perturbações na cadeia de abastecimento, a geopolítica voltou a estar no foco dos investidores. Por sua vez, os EUA e o Reino Unido lançaram ataques aéreos contra os rebeldes Houthi, causando a subida dos preços de petróleo (Brent + 6,1%). As taxas de frete aumentaram significativamente, com o Índice Mundial de Contentores da Drewry a atingir os \$3.964 por contentor. Os custos quase triplicaram desde o final de outubro, depois de mínimos pós-pandemia.

As obrigações soberanas também sofreram com a mensagem, por parte dos bancos centrais, de que cortes de taxas de juro no primeiro trimestre seriam prematuras, cortes esses que estavam totalmente descontados pelos mercados. Nesse sentido a probabilidade de cortes do BCE em março cedeu de 65% para 23%. No final do mês, os títulos do Tesouro dos EUA tinham caído -0,2%, enquanto as obrigações soberanas do euro tinham caído -0,6%.

O mês seguinte ficou caracterizado pela continuação da forte performance dos ativos de risco, com vários índices de ações a atingirem máximos históricos. Nos Estados Unidos o S&P 500 ultrapassou a marca dos 5.000 pontos pela primeira vez e, no Japão, o Nikkei ultrapassou o seu anterior recorde de 1989.

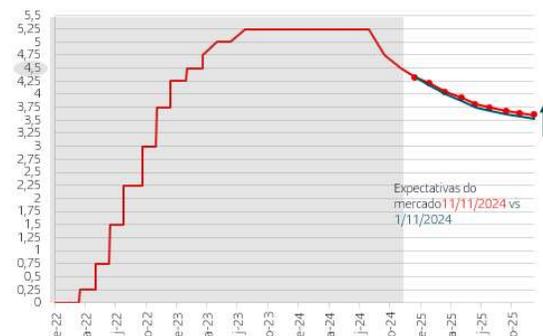
Em termos macro, os dados globais continuavam a ser robustos na sua maioria e a esperança de um *soft landing* aumentava. Os EUA mostraram um aumento de 353 mil postos de trabalho, juntamente com revisões positivas para os dois meses anteriores.

No que diz respeito à inflação, registaram-se novas surpresas, o IPC dos EUA para janeiro registou a evolução mensal de +0,4%, o que elevou a taxa anualizada dos últimos 3 meses para +4,0%. Isto suscitou receios de que o caminho para o objetivo de 2% não seria fácil e levantou questões sobre se a economia enfrentaria uma "não aterragem".



### Futuros de taxas dos FED Funds (limite inferior)

Fonte: Bloomberg e cálculos SAM



Com a inflação acima do objetivo e o crescimento a manter-se forte, os investidores adiaram, mais uma vez, o calendário de futuros cortes nas taxas. Como resultado, as *yields* das obrigações soberanas subiram e as obrigações do Tesouro dos EUA a 10 anos (-1,4%) registaram o seu pior desempenho mensal desde setembro de 2023.

Da mesma forma, na Zona Euro, os investidores reduziram as expectativas de cortes até dezembro de 1,6% para 0,91%, tendo as obrigações soberanas europeias a 10 anos cedido -1,2%.

Março marcou o fim de um trimestre altamente surpreendente no que toca aos dados económicos globais, e consequentemente positivo para os mercados acionistas, aumentando as esperanças

dos investidores no *soft landing*. A economia dos EUA cresceu 3,4% no primeiro trimestre, com os postos de trabalho a aumentarem 229 mil em janeiro e 275 mil em fevereiro. Na Zona Euro, o crescimento no primeiro trimestre manteve-se estável, contrariamente às estimativas anteriores de uma queda de -0,1%. O *PMI* composto *flash* da Zona Euro atingiu um máximo de 9 meses de 49,9 em março, indicando um crescimento contínuo.

Este cenário teve um efeito positivo nos ativos de risco, com o S&P500 (+10,6%) e o STOXX 600 (+7,8%) a atingirem recordes no trimestre com subidas consecutivas desde janeiro. Esta performance também se alastrou a outros ativos de risco, com os *spreads* de *High Yield* a estreitarem, o petróleo a subir e as criptomoedas a atingirem valores perto dos máximos históricos. Contudo, este desempenho esteve praticamente todo concentrado nas 7 magníficas e o restante índice subiu apenas 7,9% no trimestre.

Por outro lado, a performance dos ativos chamados seguros, acabou por sofrer neste contexto, com as obrigações de governos a caírem (US Treasuries -1%; Euro Sovereigns -0,7%; e UK Gilts -1,8%) devido às surpresas na inflação norte americana nos primeiros meses. Com a contínua resiliência da economia norte-americana e a indicação da Fed do adiamento de cortes de taxa, os mercados ajustaram as suas expectativas de Yield.

No entanto, após a primeira subida de taxa do Banco do Japão de há décadas, o Banco Central Suiço trilhou o caminho de cortes de taxa, baixando a taxa de referência em 0,25% para 1,50%.

Abril foi palco de correções em todos os ativos após uma série de números económicos inesperados. Pela primeira vez desde outubro de 2022, o *ISM* voltou a estar na zona de expansão e o indicador de preços pagos atingiu o seu ponto mais alto desde julho de 2022. Nos EUA, no mês de março, os empregos aumentaram em +303k. Mais importante ainda, a inflação core dos EUA aumentaria 0,4% em março pelo terceiro mês consecutivo. Como resultado, tornou-se mais difícil explicar que os melhores números de janeiro e fevereiro haviam sido exceção e, em reação, as *yields* das obrigações de governo dos EUA a 10 anos tiveram o maior aumento diário desde setembro de 2022. Estes desenvolvimentos levaram o Presidente da Fed, Jerome Powell, a comentar que os dados não deram maior confiança no rumo da inflação e que provavelmente iria demorar mais tempo a atingir o objetivo dos 2%.

Por conseguinte, houve uma mudança discernível por parte dos investidores a favor de um ciclo de flexibilização de taxas mais gradual o que também contagiou as obrigações europeias. Os Bunds (-1,8%), os OATs (-1,5%) e os BTPs (-1,1%) registaram descidas mensais, mas a um ritmo mais lento do que as US Treasuries (-2,4%). De facto, os swaps de índices overnight estavam a cotar com uma probabilidade de 87% de uma descida das taxas até ao final do mês, refletindo as expectativas persistentes nos mercados de que o BCE iria baixar as taxas na sua próxima reunião, em junho.

Neste contexto, as ações registaram perdas com o S&P 500 a ceder -4,1%. Apesar de uma recuperação no fim do mês, esta continuou a ser bastante estreita, e os 7 magníficos (-2,3%) voltaram a bater o S&P 500. Em contrapartida, o índice Russell 2000

#### Evolução das ações desde janeiro 2024



de pequena capitalização (-7,0%) registou o seu pior desempenho mensal desde setembro de 2022. O índice MSCI EM registou um retorno total de +0,4% em abril, enquanto o STOXX 600 (-0,8%) na Europa registou uma inversão após cinco semanas consecutivas de avanços.

Ao longo de abril, os mercados também se debateram com a escalada das tensões geopolíticas, especialmente no Médio Oriente causando o VIX a atingir os valores mais altos deste ano. No entanto, os preços do petróleo desceram novamente no final do mês, à medida que as tensões diminuíram e foi evitada uma nova escalada

Brent (+0,4%, \$87,86/b).

O mês maio teve um bom começo, depois de a Fed descansar os mercados quanto à possibilidade de uma próxima subida, tendo, além disso, afirmado que iria atrasar o ritmo da redução do seu balanço. Isto foi ajudado pelo relatório de emprego dos EUA para abril terem crescido apenas 175 mil, o menor valor em seis meses, o crescimento mais lento do emprego ajudou a aliviar as preocupações de que a economia estava em sobreaquecimento.

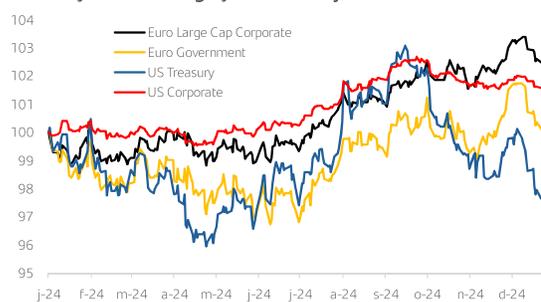
Em meados do mês, os dados de inflação dos EUA de abril revelaram um IPC core de +0,29%, a taxa mais fraca deste ano.

Este contexto conduziu as ações a novos máximos históricos para S&P500 (+5,0%) e o STOXX 600 (+3,5%). Os títulos do Tesouro dos EUA recuperaram, com *yield* a 10 anos a encerrar em 4,34% em 15 de maio, contra 4,68% em abril. Os preços do petróleo caíram em maio devido a um clima geopolítico mais calmo em comparação com abril, apoiando ainda mais esta tendência.

No entanto, a partir de meados do mês, a resiliência económica e uma inflação superior à prevista reforçou a narrativa sobre as taxas de juro "mais altas por mais tempo", levando os mercados a prever uma sequência muito mais gradual de descidas das taxas.

Na Europa, o *PMI* provisório da Zona Euro para maio atingiu um máximo de 12 meses, enquanto o BCE informou que os salários negociados aumentaram de +4,5% para +4,7% em termos anuais. Em maio, o IPC core aumentou para 2,9%. No final do mês, os investidores esperavam apenas 55bps de redução das taxas do BCE em dezembro, contra 66bps em abril. Ao longo de maio, a *yield* alemã a 10 anos aumentou 8 pontos base para 2,66%, com a venda de obrigações soberanas em toda a Zona Euro.

#### Evolução das obrigações desde janeiro 2024



	2024	2025e
<b>PIB EUA</b>	<b>2,70%</b>	<b>2,40%</b>
Inflação EUA	3,00%	2,20%
<b>PIB Zona Euro</b>	<b>0,70%</b>	<b>1,10%</b>
Inflação Zona Euro	2,40%	2,20%
<b>PIB Portugal</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,80%</b>
<b>PIB Espanha</b>	<b>3,10%</b>	<b>2,50%</b>
<b>PIB China</b>	<b>4,50%</b>	<b>4,40%</b>

Fontes: Santander Asset Management, Banco Santander Totta, FMI, Bloomberg. (e) Variações anuais estimadas.

A nível mundial, as obrigações do Tesouro estiveram sob pressão. Nos EUA, o Conference Board informou que a confiança dos consumidores melhorou em maio, enquanto as atas da Fed declararam que vários participantes expressaram a sua vontade de aumentar a restritividade da política monetária se surgissem riscos inflacionistas. Os membros da Fed foram mais restritivos no seu discurso, com o Governador Waller a afirmar que necessitava de mais dados antes de se sentir confortável em alterar o rumo da política monetária. Da mesma forma, o Vice-Presidente da Fed afirmou que deveriam ficar parados até a política monetária exercer os seus efeitos na economia. O mês de junho viu o Banco Central Europeu (BCE) anunciar a sua primeira redução de taxas desde a pandemia, baixando a sua taxa de depósito em 25 pontos base para 3,75%. Apesar de a Reserva Federal dos EUA não ter reduzido as taxas no segundo

trimestre, o relatório de inflação de maio, revelou a inflação mais baixa desde agosto de 2021. Este facto serviu para reforçar as previsões de que a Reserva Federal continuaria a reduzir as taxas de juro e, na reunião de junho do FOMC, o ponto mediano continuou a indicar uma descida das taxas até ao final do ano. No entanto, as obrigações soberanas continuaram a registar dificuldades ao longo de todo o segundo trimestre, não conseguindo ganhar qualquer tração fazendo com que as obrigações norte-americanas a 10 anos aumentassem 20 pontos base na sua *Yield* (4,40%) durante o trimestre.

Com a realização das eleições para o Parlamento Europeu no início de junho, os desenvolvimentos políticos voltaram a estar no centro das atenções. O Presidente francês, Macron, anunciou a realização de eleições legislativas antecipadas, com a primeira volta marcada para 30 de junho. Na semana seguinte ao anúncio das eleições, o *spread* franco-alemão a 10 anos aumentou 29 pontos base, em resultado da significativa venda de ativos franceses. Com exceção da crise da dívida soberana em 2011, este foi o maior aumento semanal do *spread*. Além disso, este foi o pior resultado semanal para o CAC 40 desde março de 2022. No geral, o segundo trimestre marcou o pior desempenho trimestral do CAC 40 nos últimos dois anos (-6,6%), enquanto o *spread* franco-alemão a 10 anos aumentou +29bps para 80bps. O diferencial franco-alemão a 10 anos não registava um aumento tão grande numa base trimestral desde o quarto trimestre de 2011, durante o auge da crise soberana do euro.

A diferença persistente entre as ações das empresas com Mega capitalização e as restantes foi outra tendência recorrente durante o trimestre. No segundo trimestre, por exemplo, as 7 magníficas ganharam mais 16,9%, contribuindo para o terceiro ganho trimestral consecutivo de 4,3% do S&P 500. No entanto, houve fraqueza noutros sectores, com o Russell 2000 de pequena capitalização a cair -3,3% e o S&P 500 de igual ponderação a cair -2,6%. Após um ganho muito robusto de +21,6% no primeiro trimestre, o STOXX 600 na Europa subiu apenas 1,6% e o Nikkei no Japão desceu 1,9%.

Julho começou com um forte rally nos mercados. O S&P 500 subiu em 10 das primeiras 11 sessões, atingindo um máximo histórico a 16 de julho. O rendimento *treasuries* a 10 anos caiu de 4,40% no final de junho para 4,16% a 16 de julho. Dados económicos fracos aumentaram as expectativas de cortes nas taxas pela Fed até setembro. O IPC dos EUA a 11 de julho mostrou o núcleo mais fraco desde janeiro de 2021, reduzindo a taxa anualizada de 3 meses do núcleo do IPC para +2,1%, a mais baixa desde março de 2021. Isto levou os investidores a preverem cortes nas taxas, com o montante de cortes previsto pela reunião de dezembro da Fed para 72,5 pontos base. No final do mês, os mercados de futuros previam 100% de probabilidade de um corte até setembro, e o presidente da Fed, Powell, sugeriu uma possível redução das taxas na próxima reunião.

Apesar do sentimento positivo geral do mercado, alguns relatórios de resultados levantaram dúvidas sobre o rally das ações de tecnologia. Os 7 magníficos atingiram um máximo histórico a 10 de julho, mas depois sofreram uma queda significativa, terminando o mês mais de 10% abaixo do seu pico, incluindo uma queda de -5,88% a 24 de julho. Por outro lado, as ações de pequena capitalização beneficiaram da perspectiva de cortes nas taxas, com o Russell 2000 a subir +10,2% em termos de retorno total. Isto marcou a maior superação do Russell 2000 sobre o NASDAQ desde fevereiro de 2001.

Os preços das *commodities* também caíram, apoiando a movimentação em direção aos cortes nas taxas. O petróleo Brent (-6,6%) teve o seu valor mínimo do ano neste período. Os metais industriais e os preços dos alimentos também caíram.

Os eventos políticos também desempenharam um papel nos mercados, com as eleições legislativas francesas a serem um foco importante. O spread de 10 anos entre a França e a Alemanha estreitou-se em -9,0 pontos base em julho, tranquilizando os mercados ao reduzir a probabilidade de grandes mudanças políticas.

Agosto começou com preocupações sobre uma recessão nos EUA. O relatório de emprego de 2 de agosto revelou um aumento de apenas 114 mil empregos em julho, abaixo dos 175 mil esperados, e a taxa de desemprego subiu para 4,3%. Este relatório veio após o Banco do Japão aumentar as taxas, fortalecendo o iene e enfraquecendo o dólar devido às expectativas de cortes pela Fed. Isso afetou a *carry trade* do iene.

Em 5 de agosto, os mercados japoneses caíram acentuadamente (TOPIX -12,2%), e a volatilidade global aumentou, com o índice VIX a atingir os 65,73 pontos. O S&P 500 teve seu pior desempenho desde setembro de 2022, cedendo 3,0%. No auge da turbulência, os futuros previam um corte de 0,50% na taxa de juro da Fed em setembro.

A calma voltou com notícias positivas sobre a economia dos EUA, incluindo pedidos de subsídio de desemprego mais baixos e vendas a retalho positivas em julho. Comentários do vice-governador do Banco do Japão também ajudaram a acalmar os mercados.

No final do mês de agosto, o Presidente da Fed reforçou a expectativa de cortes nas taxas de juro em Jackson Hole. Dados do IPC dos EUA mostraram uma queda na inflação core para 3,2%, o nível mais baixo desde abril de 2021, sugerindo possíveis cortes de 50 pontos base.

Isso levou a uma recuperação rápida: o S&P 500 encerrou o mês a subir 2,4%, o STOXX 600 da Europa subiu 1,6%, e o Nikkei do Japão caiu 1,1%. As obrigações soberanas também subiram, com os *treasuries* dos EUA aumentando 1,3% e os soberanos europeus 0,4%. O ouro subiu 2,3%, beneficiando do ambiente de taxas mais baixas.

Setembro marcou o fim de um verão turbulento, com o desmontar da *carry trade* e dados de emprego fracos nos EUA a causar volatilidade. No entanto, os mercados recuperaram rapidamente. Os bancos centrais adotaram uma postura mais *dovish*, com a FED a reduzir as taxas de referência em 50 pontos base na reunião de setembro, o primeiro corte desde março de 2020. Isto tranquilizou os investidores, que passaram a descontar um ciclo mais rápido de flexibilização, totalizando 120bps até 2024.

O Banco do Japão também acalmou os investidores, com o Vice-Governador Uchida a afirmar que não aumentaria a taxa de juro diretora em mercados instáveis. A recuperação dos dados económicos dos EUA também ajudou, com pedidos semanais de subsídio de desemprego a cair de 241 mil no início de agosto para 224,75 mil em 20 de setembro, o valor mais baixo desde maio. O relatório de agosto mostrou um aumento de 142 mil novos empregos e a taxa de desemprego a cair para 4,2%.

Os mercados desafiaram a tendência negativa de setembro dos últimos anos. O S&P 500 subiu 2,1%, o agregado de obrigações globais da Bloomberg aumentou 1,7%, e os títulos do Tesouro dos EUA subiram 1,2%, marcando o quinto avanço consecutivo. O Brent foi uma exceção, com uma queda de 8,9%, o pior desempenho mensal desde novembro de 2022.

Houve uma rotação notável nas ações tecnológicas, com serviços públicos (+19,4%), industriais (+11,6%) e financeiro (+10,7%) liderando os ganhos. O grupo dos 7 Magníficos subiu apenas 5,4% no 3º trimestre, com o NASDAQ subindo 2,8%. Foi o primeiro trimestre desde 2022 em que o S&P 500 superou os 7 Magníficos.

O principal acontecimento de novembro foi a eleição de Donald Trump nos EUA e o domínio republicano na Câmara dos Representantes e Senado. As ações norte-americanas tiveram um desempenho excepcional, com o S&P 500 a atingir +5,9% de retorno total, o seu melhor desempenho mensal de 2024 até à data. O S&P 500 *equal weighted* teve ganhos superiores a +6,4%. O forte desempenho dos ativos de risco dos EUA foi apoiado pela robustez dos dados económicos, com pedidos iniciais de

subsídio de desemprego semanais a diminuir e a média móvel de quatro semanas a cair para 217 mil. O índice de serviços *ISM* para outubro foi 56,0 e o índice de confiança do consumidor para novembro aumentou para 111,7, o nível mais alto desde julho de 2023.

No entanto, ativos reagiram negativamente às declarações de Trump sobre tarifas de 25% sobre bens do México e Canadá, e uma tarifa adicional de 10% sobre a China. O Philadelphia Semiconductor Index caiu -0,4% em novembro, e o NASDAQ Golden Dragon China Index desceu -3,5%.

Em França, a situação política deteriorou-se, levando a especulações sobre a estabilidade do governo, com o CAC 40 a cair -1,5%. O spread entre obrigações franco-alemãs a 10 anos aumentou +7bps, atingindo 81bps. A geopolítica destacou-se com a Ucrânia a realizar o primeiro ataque com ATACMS dos EUA na Rússia, enquanto Putin aprovou uma alteração à doutrina nuclear. Esta situação aumentou as preocupações sobre uma escalada do conflito, e os futuros do gás natural europeu subiram +17,8%.

No Médio Oriente, um cessar-fogo entre Israel e Hezbollah exerceu pressão descendente sobre os preços do petróleo. A dúvida sobre a redução rápida das taxas pela Fed aumentou após a declaração de Powell de que a economia não indica urgência para reduzir as taxas. A inflação core atingiu um pico de 7 meses em outubro (+0,27% no mês), e a antecipação de uma política mais *hawkish* fortaleceu o dólar em novembro, com o índice do dólar a subir +1,7%.

Na Europa, os investidores estimaram que o BCE baixaria as taxas mais rapidamente, fazendo o euro cair -2,8% em relação ao dólar, terminando em \$1,058.

Em dezembro o habitual "impulso de natal" dos mercados foi mais escasso devido à orientação da Fed para uma posição mais restritiva. Apesar do S&P 500 ter terminado o mês com uma queda de 1,2%, o Nasdaq registou um retorno de +1,64%.

A Reserva Federal (FED) reduziu a sua taxa de juro de referência em um quarto de ponto percentual, para uma faixa de 4,25%-4,50%, indicando uma abordagem mais cautelosa para futuros cortes de taxas. A nova previsão da Fed sugere apenas mais dois cortes em 2025, em vez dos quatro anteriormente previstos, refletindo a resiliência da economia e a inflação persistente. A economia dos EUA expandiu-se a uma taxa anualizada de 3,1% no terceiro trimestre de 2024, superando tanto a segunda estimativa de 2,8% como a taxa de crescimento de 3% no segundo trimestre. A taxa de inflação anual subiu ligeiramente para 2,7% em novembro, com a inflação do índice de despesas de consumo pessoal (PCE) a subir para 2,4%.

Na Europa, o STOXX 600 fechou o ano com uma queda de 1,5% em dezembro. O Banco Central Europeu (BCE) reduziu os custos de empréstimo, diminuindo a sua taxa de depósito em um quarto de ponto percentual, para 3%. Este foi o quarto corte de taxa do BCE no ano, em ambiente de instabilidade política e com a ameaça de uma guerra comercial com os EUA. A inflação na Zona Euro em novembro foi de 2,2%, e o crescimento económico continuou fraco, com o BCE a rever a sua previsão de crescimento do PIB em 2025 para 1,1%.

No Reino Unido, o índice FTSE 100 caiu 2,2% em dezembro. A inflação no Reino Unido aumentou para 2,6% em termos anuais em novembro, impulsionada pelo aumento dos preços dos combustíveis e dos têxteis. O Banco de Inglaterra manteve a sua taxa de referência em 4,75%, com uma abordagem cautelosa para futuros cortes devido à incerteza económica. A economia britânica estagnou no terceiro trimestre de 2024.

Em contraste, os mercados de ações chineses e japoneses terminaram o ano positivamente. O Banco do Japão manteve as taxas de juro inalteradas, com o índice de preços ao consumidor anual do Japão a subir para 2,7% em novembro. O PIB do Japão cresceu 0,3% no terceiro trimestre de 2024. O mercado de ações da China superou expectativas, impulsionado pelo apoio à política interna e uma mudança na política monetária. A China anunciou uma política monetária "apropriadamente permissiva" em 2025 para apoiar o crescimento económico, com a inflação anual a diminuir para 0,2% em novembro.

## Economia Portuguesa

Em 2024, a economia portuguesa apresentou um crescimento moderado, com o Produto Interno Bruto (PIB) a aumentar 1,7%. Este crescimento foi impulsionado por uma recuperação gradual da atividade económica, após os desafios enfrentados nos anos anteriores. Para 2025, espera-se um crescimento mais robusto de 2,2%, refletindo uma melhoria nas condições económicas globais e um aumento da confiança dos consumidores e investidores.

A inflação, que foi um dos principais desafios em 2023, registou uma redução significativa em 2024. A taxa de inflação caiu de 5,3% em 2023 para 2,6% em 2024, graças a uma combinação de políticas monetárias eficazes e uma estabilização dos preços das matérias-primas. Para 2025, prevê-se que a inflação continue a diminuir, atingindo 2,1%, o que deverá contribuir para um ambiente económico mais estável e previsível.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego manteve-se estável em 6,4% em 2024, refletindo uma recuperação contínua do emprego. O crescimento do emprego foi de 1,3% em 2024, com uma previsão de crescimento de 0,8% em 2025. Estes números indicam uma melhoria gradual nas condições do mercado de trabalho, embora ainda haja desafios a serem superados, especialmente em setores mais vulneráveis.

As finanças públicas também mostraram sinais positivos em 2024. O saldo orçamental foi de 0,6% do PIB, indicando uma gestão fiscal prudente e eficaz. No entanto, para 2025, prevê-se um ligeiro défice de -0,1% do PIB, refletindo a necessidade de continuar a apoiar a recuperação económica através de medidas fiscais. A dívida pública, que era de 97,9% do PIB em 2023, diminuiu para 91,2% em 2024, com uma previsão de redução para 86,5% em 2025. Esta trajetória descendente da dívida pública é um sinal positivo de sustentabilidade fiscal a longo prazo.

O consumo privado, um dos principais motores do crescimento económico, cresceu 3,0% em 2024. Este aumento foi impulsionado por um aumento do rendimento real disponível, que subiu 7,1% em 2024, refletindo melhorias nos salários e nas condições de emprego. Para 2025, espera-se que o consumo privado continue a crescer, embora a um ritmo ligeiramente mais lento de 2,7%. A taxa de poupança estabilizou-se ligeiramente acima de 11% em 2024, indicando uma maior capacidade das famílias para poupar.

O investimento, medido pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), teve um crescimento modesto de 0,5% em 2024. No entanto, para 2025, prevê-se um aumento significativo de 5,4%, impulsionado por um ambiente de negócios mais favorável e por políticas de incentivo ao investimento. Este aumento no investimento é crucial para sustentar o crescimento económico a longo prazo e para melhorar a competitividade da economia portuguesa.

No comércio externo, as exportações cresceram 3,9% em 2024, refletindo uma recuperação da procura externa e uma melhoria na competitividade das empresas portuguesas. Para 2025, prevê-se um crescimento das exportações de 3,2%. As importações, por outro lado, aumentaram 5,2% em 2024, impulsionadas pelo aumento do consumo e do investimento. Para 2025, espera-se um crescimento das importações de 4,7%, refletindo uma economia em expansão.

A política orçamental em 2024 foi expansionista, com um aumento da despesa pública e a implementação de novas medidas fiscais destinadas a apoiar a recuperação económica. Estas medidas incluíram investimentos em infraestruturas, apoio às empresas e programas sociais. Para 2025, prevê-se a continuação desta orientação expansionista, com um foco particular em medidas que promovam a sustentabilidade a longo prazo e a inclusão social.

Em resumo, 2024 foi um ano de recuperação e estabilização para a economia portuguesa, com sinais positivos em várias áreas. As previsões para 2025 são otimistas, com expectativas de crescimento económico mais robusto, inflação controlada e melhorias contínuas no mercado de trabalho e nas finanças públicas. No entanto, será crucial manter políticas eficazes e adaptáveis para enfrentar os desafios futuros e garantir um crescimento sustentável e inclusivo.

Fontes: DeutscheBank Research: Early Morning Read Performance reviews: January-December. SAM internal data. LSEG Workstation; Boletim Económico do Banco de Portugal Dez 2024.

## 1.2. Enquadramento Mercado Imobiliário

### Mercado Imobiliário em 2024

O investimento em imobiliário comercial em Portugal ascendeu a cerca de €2.370 milhões no ano de 2024, um valor 47% acima do ano 2023, contabilizado pela consultora WORX.

A procura internacional revelou uma forte recuperação em comparação com o ano anterior, de 2023, tendo também contribuído fortemente para o volume de investimento alcançado em 2024. A quota do mercado estrangeiro ascendeu para 79% do volume investido, sendo de destacar o capital proveniente de compradores de origem francesa e espanhola. Os principais *players* a entrar em Portugal foram a Castellana Properties, a Leadcrest Capital Partners e a Slate Asset Management.

O quarto trimestre do ano assinalou a maior transação do ano, com a aquisição do Projeto Athos composto por 245 supermercados e *stand alones* do grupo Os Mosqueteiros, cujo comprador, Leadcrest Capital Partners, adquiriu uma participação de 49% num valor que ronda os €250 milhões. Assim, o setor do retalho agregou a maior fatia do volume de investimento, com €1.135 milhões, tendo quase duplicado em relação a 2023 e destacando-se como o segundo melhor ano na última década.

Os setores hoteleiro e de escritórios acumularam juntos mais de um terço do total do investimento, com 21% e 14% respetivamente. A venda do Conrad Algarve também no final do ano de 2024, comprado pela Quinta do Lago por €150 milhões foi a operação de maior relevo dentro do setor hoteleiro. Os escritórios perderam protagonismo para outros setores, mas contou ainda com a operação de relevo da venda da K-Tower à Real I.S. AG, totalizando perto de €345 milhões.

As recentes reduções das taxas de juro conduziram a alguma aceleração da atividade de investimento. No entanto, denota-se desde já uma redução das diferenças na negociação dos valores de compra e venda, à medida que as condições de financiamento se tornam mais favoráveis. Assim, prevê-se uma recuperação mais substancial da atividade de investimento em 2025.

Por último, a certificação ambiental e as normas ESG continuam na ordem do dia, tornando o desenvolvimento dos projetos mais exigente.

Após a descompressão generalizada das *yields prime* em 2023, verificou-se uma estabilização das mesmas ao longo de 2024.

Contudo, algumas operações de relevo protagonizadas principalmente no quarto trimestre de 2024 proporcionaram evidências para suportar a descida das *yields prime* de retalho, nomeadamente de centros comerciais e comércio de rua, e de industrial e logística (I&L) na ordem dos 10-25 pontos base (p.b.). Os escritórios registam uma *yield prime* de 5,25%, os centros comerciais de 6,25%, o comércio de rua de 4,75%, os retail parks de 6,75% e o industrial e logística de 6,00%.

De seguida, apresentaremos uma análise sobre o mercado imobiliário em Portugal por segmento, uma vez que os diferentes segmentos apresentam dinâmicas distintas.

### Mercado Residencial

O sector da habitação registou um montante de novos empréstimos à habitação a particulares em linha com o ano anterior, na ordem dos €22,3 mil milhões até novembro de 2024, menciona o Banco de Portugal. A taxa de juro média subjacente a estes novos créditos foi de 3,7%, 0,3 p.p. abaixo do mesmo período de 2023.

Os mercados residenciais das Áreas Metropolitanas de Lisboa e Porto apresentaram um abrandamento no crescimento dos valores de venda quando comparado com anos anteriores.

Segundo o SIR Ci, na Área Metropolitana de Lisboa, venderam-se 37.020 apartamentos no total em 2024 a um valor médio de €3.170/m<sup>2</sup>, 1% acima do valor de venda de 2023. Lisboa e Sintra continuam a ser os concelhos mais procurados, enquanto Montijo e Amadora assinalaram o maior aumento das vendas.

Os preços médios de venda mais elevados continuam a ser registados nas cidades de Lisboa, Cascais e Oeiras, entre os €4.790 e €3.880/m<sup>2</sup>. Todos os municípios, com exceção de Lisboa, registaram aumentos no valor de venda.

Na Área Metropolitana do Porto, venderam-se 19.460 apartamentos no total em 2024 a um valor médio de €2.590/m<sup>2</sup>, 5% acima do valor de venda de 2023. Os concelhos do Porto e de Vila Nova de Gaia continuaram a ser os concelhos mais atrativos para a compra de casa.

Em matéria de preço de venda, é nas cidades do Porto e Matosinhos que se praticam os valores mais elevados, de €3.310 e €3.000/m<sup>2</sup> respetivamente. Todos os municípios registaram uma subida de preços, à exceção de Espinho, sendo que Vila Nova de Gaia verificou a maior subida, de 20%.

No concelho de Lisboa, venderam-se 9.520 apartamentos no total em 2024 a um valor médio de €4.790/m<sup>2</sup>, apenas 3% abaixo do valor de venda de 2023. As freguesias do Lumiar, Arroios e Avenidas Novas continuam a ser as mais procuradas, sendo de destacar o crescimento da procura em Alvalade, Lumiar e Santa Clara.

As freguesias de Santo António e Avenidas Novas registam os preços médios de venda mais elevados no total de apartamentos vendidos em 2024, de €6.610 e €6.160/m<sup>2</sup> respetivamente. Os aumentos mais expressivos nos valores de venda ocorreram na Ajuda e no Beato, com 12% e 11% acima dos valores de 2023. Areeiro, Santo António e Alvalade destacam-se no segmento dos novos, com valores acima dos €8.000/m<sup>2</sup>.

Fruto do aumento da procura na cidade, verificou-se uma redução do tempo de absorção, para 7 meses nos apartamentos totais, acompanhado de um ligeiro aumento da taxa de desconto para 7,6%. No segmento dos novos, o tempo de absorção manteve-se nos 15 meses, enquanto a taxa de desconto aumentou para 3,5%.

Na cidade do Porto, venderam-se 5.680 apartamentos no total em 2024 a um valor médio de €3.310/m<sup>2</sup>, representando uma ligeira recuperação de 2% acima do valor de 2023 no valor de venda. Apesar do Centro Histórico continuar a ser a zona mais procurada, as zonas de Campanhã e Foz do Douro assinalaram o maior crescimento de casas vendidas.

No que concerne aos preços médios de venda, a zona da Foz do Douro mantém-se a mais cara com €4.130/m<sup>2</sup> para apartamentos totais. Já os aumentos mais expressivos nos valores de venda ocorreram na Campanhã tanto no segmento dos apartamentos totais como dos novos.

De forma geral, o mercado do Porto registou a manutenção ou diminuição tanto do tempo de absorção bem como da taxa de desconto e revisão acumulada.

Continua a verificar-se um desequilíbrio entre a procura e oferta, pelo que não se deverá assistir a quebras significativas no preço médio da habitação em 2025 e, portanto, as perspetivas do mercado residencial para 2025 mantêm-se positivas. Apesar do fim dos Vistos Gold, deverá continuar a assistir-se ao incremento da atividade de desenvolvimento de novos projetos em zonas mais acessíveis das grandes cidades procurando satisfazer a procura existente no mercado.

## Mercado Hoteleiro

No acumulado de janeiro a novembro de 2024, as dormidas registaram um crescimento de 4,1%, atingindo 76,1 milhões, dando origem a aumentos nos proveitos totais e nos de aposento, segundo o INE.

Os proveitos totais e os proveitos de aposento do alojamento turístico subiram 11,0% até novembro, em termos homólogos, para €6.356 e €4.906 milhões, respetivamente.

Este aumento deveu-se, principalmente, às dormidas de não residentes, que cresceram 4,8%, tendo as de residentes registado um crescimento inferior, de 2,5%.

Neste contexto, importa salientar ainda o aumento da qualidade do stock, impulsionado pela entrada de novos operadores de renome internacional.

## Mercado de Retalho

Depois da recuperação dos fluxos turísticos e da ausência de confinamentos, o ano de 2024 continuou a evidenciar esta recuperação e a acentuar a sua atratividade.

2024 foi o melhor ano de sempre no que toca às vendas das lojas dos centros comerciais em Portugal, com um aumento da faturação de 7% face a 2023.

Os números são de um estudo da Reduniq Insights, desenvolvido pela APCC sobre as vendas com meios de pagamento eletrónico, e apontam para um aumento de 14% em relação a 2022 e de 31% face a 2019 (pré-pandemia).

Também o número de transações cresceu no ano passado, 7% em comparação com 2023, uma variação superior à registada nos anos anteriores. Isto porque os resultados se justificam também com um maior número de visitantes, e não apenas com o valor das compras efetuadas. O estudo destaca também que os turistas representaram 12% do total da faturação.

No que diz respeito aos vários setores de atividade, o destaque vai para a restauração, que cresceu 11% em faturação face ao ano anterior e 9% em número de transações, reforçando o aumento da procura que se tem verificado nos centros comerciais.

Mas a moda continua a ser o segmento de maior peso no total da faturação, com 36%, seguida dos supermercados, com 23%, e dos eletrodomésticos e tecnologia, com 11%.

Todas as rendas *prime* registaram aumentos de uma forma transversal, fixando-se nos €100/m<sup>2</sup>/mês nos centros comerciais, €135/m<sup>2</sup>/mês no comércio de rua de Lisboa e €75/m<sup>2</sup>/mês no Porto, e €12/m<sup>2</sup>/mês nos retail parks.

## Mercado de Escritórios

O mercado de arrendamento de escritórios assinalou o quarto melhor ano de sempre, com um volume de ocupação a rondar os 203.370 m<sup>2</sup> na Grande Lisboa em 2024. Este valor de ocupação representa igualmente um aumento notável de 77% na procura face a 2023, segundo o LPI.

A maior operação do ano foi protagonizada pela ocupação da Caixa Geral de Depósitos da totalidade do edifício WellBe (zona 5), com mais de 26.700 m<sup>2</sup>. Seguiram-se as ocupações de mais um banco no edifício Álvaro Pais 2 (zona 3) de 17.000 m<sup>2</sup> e da Universidade Europeia no Oriente Green Campus (zona 5) com 15.800 m<sup>2</sup>.

Fruto dos grandes negócios, as zonas do Parque das Nações (zona 5) e as Zonas Emergentes (zona 3) atraíram os maiores volumes de absorção, de 35% e 23% respetivamente.

Não obstante, o CBD (zona 2) ficou posicionado em terceiro lugar, com 14% da absorção, confirmando a apetência das empresas por localizações centrais mas onde geralmente existe menos disponibilidade.

Em termos prospetivos, prevê-se que os ajustamentos às políticas de trabalho remoto e híbrido em algumas empresas contribuam para um crescimento modesto da procura de escritórios em 2025. O estudo do BNP Paribas *Pan-European Office Occupier Survey 2024*, que inquiriu 168 empresas com presença europeia, concluiu que 45% das empresas pretende reduzir o número de dias de trabalho remoto, principalmente os que já oferecem 3 ou 4 dias de remoto. A expectativa é que o equilíbrio seja encontrado nos 2 dias de trabalho remoto. Estas alterações previstas, aliadas à necessidade de os escritórios serem espaços cada vez mais flexíveis, deverão contribuir para a procura de escritórios.

É provável que também as rendas *prime* revelem um aumento moderado em 2025, decorrente da conclusão iminente de alguns novos projetos na Zona Prime (zona 2) e no Centro Histórico (zona 4), oferecendo espaços disponíveis a rendas mais elevadas. A renda *prime* do mercado de escritórios de Lisboa fixa-se nos €28/m<sup>2</sup>/mês, segundo a WORX.

### Mercado de Logística

O sector da logística foi o mais resiliente nesta crise. O aumento do e-commerce (especialmente na altura do confinamento) conduziu a uma maior procura de espaços adaptados a este modelo de negócio, particularmente para ocupação de espaços logísticos nas Áreas Metropolitanas de Lisboa e Porto e de plataformas de distribuição de *last mile*.

O setor registou um volume total de absorção de 786.200 m<sup>2</sup> em 2024 (valor preliminar), quase duplicando em relação ao ano anterior, de acordo com o IPI.

Em termos de rendas, a WORX refere que no eixo de Alverca – Azambuja o valor de renda *prime* cifra-se em €5,25/m<sup>2</sup>/mês, e em Lisboa cidade o valor sobe para €6,57/m<sup>2</sup>/mês. Já no mercado do Porto, a renda *prime* fixa-se em €4,75/m<sup>2</sup>/mês.

A tendência de futuro, neste sector, continuará a ser o crescimento da logística de proximidade e da distribuição urbana (implica espaços com possibilidade de *cross-docking*), devido ao crescimento do e-commerce, bem como ao crescimento do nicho de mercado dos *data centers*.

### O Mercado dos Fundos de Investimento Imobiliário

Em Portugal, até novembro, o valor dos ativos sob gestão dos Fundos Imobiliários contabilizado pela CMVM, em 2024, subiu cerca de 9,84% para €15,9 mil milhões. Este ritmo de expansão é quase sete vezes superior ao da zona euro, que apenas registou uma subida de 1,45% até outubro, segundo dados do Banco Central Europeu.

## 1.3. Política de Investimento

O objetivo de investimento do Fundo é o de alcançar, numa perspetiva de longo prazo, para além dos rendimentos a distribuir, uma valorização crescente do capital, através da constituição e gestão de uma carteira de valores integrada por um conjunto diversificado de ativos, predominantemente imobiliários.

Para a realização eficaz do objetivo que se propõe, a carteira de valores do Fundo será constituída em obediência a critérios de segurança, rentabilidade e liquidez, com vista à valorização e defesa dos interesses dos participantes.

A política de investimentos assenta na diversificação dos valores imobiliárias pelos sectores do mercado de serviços, comércio, indústria e lazer, podendo ainda integrar prédios de habitação e terrenos. Sempre que possível serão também diversificadas por diferentes zonas geográficas, que poderão estender-se a países da comunidade europeia.

A política de investimentos privilegia a aquisição de imóveis para arrendamento, desde que, em cada momento, as condições do mercado o permitam, sem prejuízo de poder vir a realizar supletivamente outras aplicações nos termos legais, e passa pela aquisição de imóveis para recuperação e posterior venda, promoção imobiliária que compreende a compra de terrenos, elaboração de projetos, construção de imóveis e sua comercialização, pretendendo aproveitar as potencialidades máximas de valorização a longo prazo dos capitais investidos, bem como em unidades de participação de OIA Imobiliários.

O património do Fundo pode ainda ser constituído por liquidez.

## 1.4. Divulgação de Informações Relativas ao Regulamento (UE) 2019/2088

Os investimentos do OIC podem estar sujeitos a riscos de sustentabilidade que incluem riscos ambientais, sociais e de melhores práticas de governo. Estes riscos podem ter impacto no investimento tal como risco de mercado, risco operacional ou ainda risco legal.

Os riscos de sustentabilidade dos OIC que não seguem critérios "ASG" podem ter um impacto material (como riscos financeiros) no valor dos seus investimentos a médio e longo prazo. Estes riscos podem chegar a reduzir os benefícios, o capital disponível e importar alteração de preço dos ativos ou respetiva falta de pagamento, que podem gerar um impacto no crédito, liquidez e riscos de financiamento (funding).

A entidade gestora dispõe de ferramentas e procedimentos para a integração dos riscos de sustentabilidade nos processos de investimento.

A entidade gestora considera os principais impactos adversos das suas decisões de investimento nos fatores de sustentabilidade (fatores "ASG"), de acordo com uma metodologia e indicadores próprios.

Os investimentos que integram a carteira do Fundo não têm em conta os critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

Mais informação a propósito de matérias ASG (Ambientais, Sociais e de melhores práticas de Governo) pode ser consultada em <https://www.santanderassetmanagement.pt/documentos/politicas>.

## 1.5. Evolução Histórica do Fundo

O Fundo de Investimento Imobiliário Fechado IMORENT (com as designações anteriores de Fundo Fechado de Investimento Imobiliário - TOTAFIMO I e IMORENDIMENTO II – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado), foi constituído por prazo indeterminado, nos termos da portaria 327/91 - II Série, e iniciou a sua atividade a 19 de setembro de 1991.

Em 22 de março de 2001, a CMVM autorizou a alteração da denominação inicial de Fundo Fechado de Investimento Imobiliário - TOTAFIMO I para IMORENDIMENTO II – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado e a substituição da Entidade Gestora para a IMORENDIMENTO, Sociedade Gestora de fundos de Investimento Imobiliário, S.A.

Em 30 de junho de 2002, passou a ter prazo determinado, após autorização da CMVM, com a duração de dez anos, prorrogável por períodos sucessivos de cinco anos por deliberação em Assembleia de Participantes.

O Fundo foi objeto de aumentos de capital em 11 de outubro de 2005 e a 3 de agosto de 2006, devidamente autorizados pela CMVM, de €1.500.001,23 (um milhão e quinhentos mil e um euros e vinte e três cêntimos) e de €2.500.000,00 (dois milhões e quinhentos mil euros), respetivamente, ficando o capital do Fundo com o seu valor representado por 3.095.570 (três milhões noventa e cinco mil e setenta) unidades de participação, posição que mantém até à presente data.

Em Assembleia de Participantes realizada em 20 de março de 2012, foi deliberada a liquidação do Fundo.

Em 22 de junho de 2012, a CMVM autorizou nova substituição da Entidade Gestora, qualidade que passou a ser assumida pela SELECTA – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A..

A 8 de agosto de 2012, o OIC alterou a sua denominação de IMORENDIMENTO II – Fundo de Investimento Imobiliário Fechado para Fundo de Investimento Imobiliário Fechado IMORENT, com efeitos a partir da referida data.

No processo de liquidação, ao longo do período de abril de 2013 a setembro de 2017, foram solicitados à CMVM, numa base anual, a prorrogação dos prazos para reembolso das unidades de participação, tendo sido autorizados pela CMVM, com a exceção do pedido efetuado a 18 de setembro de 2017, o qual não foi autorizado pela CMVM.

Como resultado, em Assembleia de Participantes realizada em 26 de janeiro de 2018, foi deliberada e aprovada a reversão da liquidação do Fundo, bem como a prorrogação do Fundo pelo período adicional de dois anos.

Após comunicação à CMVM, a reversão e prorrogação de prazo por dois anos foi aprovada pela mesma, a 19 de abril de 2018, produzindo efeitos a 23 de abril de 2018.

Na sequência da deliberação tomada em sede de Assembleia de Participantes de 9 de maio de 2018, a CMVM autorizou, em 13 de novembro de 2018, a substituição da Entidade Gestora “SELECTA – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, S.A.” pela “Santander Asset Management – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Imobiliário, SA”, atualmente denominada “Santander Asset Management – SGOIC, SA”, com efeitos a partir de 1 de janeiro de 2019.

Tendo como objetivo a libertação do excesso de liquidez do Fundo e restituição parcial do investimento dos participantes, ocorreu uma assembleia de participantes, a 25 de julho de 2019, tendo sido aprovado a proposta de redução do capital do Fundo por redução do valor nominal das unidades de participação em circulação, em 2€ (dois euros), cada uma, com efetivação na unidade de participação de 31 de julho de 2019. A redução de capital operou a 1 de agosto de 2019, tendo-se mantido o número de unidades de participação em circulação.

A 23 de outubro de 2019, ocorreu nova assembleia de participantes, tendo sido deliberado a prorrogação do Fundo por mais 1 ano, a contar de 23 de abril de 2020, mantendo-se a estratégia de desinvestimento, nas melhores condições e no melhor interesse do Fundo e dos participantes durante esse prazo.

O desinvestimento ocorrido no 1º semestre de 2020, gerou um novo excesso de liquidez e futuro cenário de incumprimento do limite legal, previsto na alínea a) do n.º 1 do artigo 211º, aplicável por força do n.º 1 do artigo 214º do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RGOIC).

Assim, tendo como objetivo a libertação do excesso de liquidez do Fundo e restituição parcial do investimento dos participantes, ocorreu uma assembleia de participantes, a 19 de maio de 2020, tendo sido aprovado a proposta de redução do capital do Fundo por redução do valor nominal das unidades de participação em circulação, em 1,7€ (um euro e setenta cêntimos), cada uma, com efetivação na unidade de participação de 31 de maio de 2020. A redução de capital operou a 1 de junho de 2020, tendo-se mantido o número de unidades de participação em circulação.

A 15 de outubro de 2020, ocorreu nova assembleia de participantes, tendo sido deliberado, por maioria correspondente a 89,81% dos votos dos Participantes, a prorrogação do Fundo por mais 1 ano, a contar de 23 de abril de 2021, mantendo-se a

estratégia de desinvestimento, nas melhores condições e no melhor interesse do Fundo e dos participantes durante esse prazo. Os Participantes representantes de 10,19% do capital do Fundo, votaram desfavoravelmente à prorrogação e solicitaram o resgate das unidades de participação detidas.

O valor do resgate a liquidar foi apurado ao valor conhecido e divulgado no último dia do prazo de duração em curso, ou seja, o valor da unidade de participação do dia 23 de abril de 2021, confirmado por parecer do auditor do Fundo. A liquidação financeira do reembolso aos Participantes ocorreu a 30 de abril de 2021. O capital do Fundo passou a ser representado por 2.780.238 unidades de participação, pertencente a 1 participante, o Banco Santander Totta.

A 14 de outubro de 2021, ocorreu nova assembleia de participantes, tendo sido deliberado a prorrogação de duração do Fundo por um prazo adicional de 2 anos, a contar de 23 de abril de 2022, mantendo-se a estratégia de desinvestimento, nas melhores condições e no melhor interesse do Fundo e dos participantes durante esse prazo.

Foi ainda aprovada a proposta de redução do capital do Fundo, por redução do valor nominal das unidades de participação em circulação, em 0,50€ (cinquenta cêntimos), cada uma, com efetivação na unidade de participação de 30 de abril de 2022, confirmado por parecer do auditor do Fundo.

As vendas de imóveis no 1º semestre 2022, geraram um novo excesso de liquidez e o incumprimento dos limites legais de composição da carteira do Fundo.

Contudo, tendo em conta que a data da última operação de redução de capital ocorreu a 30 de abril de 2022, não se verificava a condição indispensável de intervalo temporal entre duas operações de redução de capital (correspondente a 6 meses), tal como prevê a subalínea (i) da alínea b) do n.º 1 do citado artigo 60º do RGOIC.

A 2 de junho de 2022, realizou-se nova Assembleia de Participantes do Fundo, na qual o participante único (Banco Santander Totta, SA), aprovou uma redução de capital, a 30 de outubro de 2022, por redução do valor nominal das unidades de participação, no montante de €0,55 (cinquenta e cinco cêntimos) cada uma, mantendo-se as UPs em circulação (2.780.238 UP's). O valor total de redução foi de €1.529.130,90, com liquidação financeira a 2 de novembro de 2022, confirmado por parecer do auditor do Fundo.

A 15 de junho de 2022, a sociedade gestora solicitou autorização à CMVM, para deter, transitoriamente, uma estrutura patrimonial que não respeite o estabelecido na alínea a) do n.º 1 do artigo 211º do RGOIC, nos termos do n.º 6 do referido artigo 211º. A 2 de setembro de 2022, a CMVM deferiu o pedido, permitindo a manutenção de uma estrutura patrimonial distinta até 28 de fevereiro de 2023.

A 28 de fevereiro de 2023, a carteira do Fundo passou a cumprir o limite previsto na alínea a) do n.º 1 do artigo 211º, aplicável por força da alínea a), do n.º 2 do artigo 214º do RGOIC, uma vez que o valor dos ativos imobiliários passou a representar 68,85% do ativo total do Fundo, face à média do ativo total dos últimos 6 meses.

A 23 de outubro de 2023, o participante único do Fundo deliberou a prorrogação do Fundo por um período adicional de 2 anos, com efeitos a contar de 24 de abril de 2024, data em que ocorrerá o termo do prazo de duração em curso, ocorrendo o termo do novo prazo prorrogado a 23 de abril de 2026.

Tendo como objetivo a libertação do excesso de liquidez do Fundo e restituição parcial do investimento ao participante, ocorreu uma Assembleia de Participantes, a 20 de dezembro de 2023, tendo sido aprovado a proposta de redução do capital do Fundo, por redução do valor nominal das unidades de participação em circulação, em 0,18€ (dezoito cêntimos), cada uma, com a unidade de participação de referência de 31 de dezembro de 2023 e liquidação financeira no dia útil seguinte, 2 de janeiro de 2024, confirmado por parecer do auditor do Fundo. O número de unidades de participação em circulação não sofreu alteração.

À semelhança dos anos anteriores, de modo a libertar o excesso de liquidez do Fundo por venda de imóveis, a 29 de outubro de 2024 ocorreu uma Assembleia de Participantes, tendo sido aprovada a proposta de redução do capital do Fundo, por redução do valor nominal das unidades de participação em circulação, em 0,34€ (trinta e quatro cêntimos), cada uma, com a unidade de participação de referência de 28 de novembro de 2024 e liquidação financeira no dia útil seguinte, 29 de novembro de 2024, confirmado por parecer do auditor do Fundo. O número de unidades de participação em circulação não sofreu alteração.

## 1.6. Evolução das Unidades de Participação

A evolução histórica das Unidades de Participação do Fundo e o respetivo valor unitário das mesmas nos últimos anos foi a seguinte:

Ano	Número de Unidades de Participação	Valor da Unidade de Participação (€)
2020	3 095 570	2,1875
2021	2 780 238	2,2170
2022	2 780 238	1,1687
2023	2 780 238	1,2170
2024	2 780 238	0,6417

Em 31 de dezembro de 2024, o valor líquido global do Fundo ascendia a 1.783.986,24 euros, repartidos por 2 780 238 unidades de participação, sendo o valor unitário de cada unidade de participação de 0,6417 euros.

## 1.7. Performance

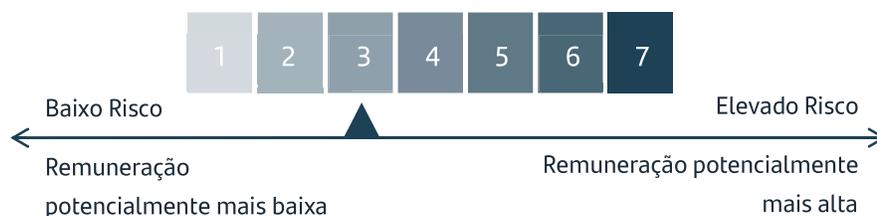
O Fundo registou, à data de 31 de dezembro de 2024, uma rentabilidade anualizada, líquida de comissões, de -5,35%.

A evolução histórica das rentabilidades e risco do Fundo nos últimos anos foi a seguinte:

Ano	Rentabilidade	Risco	Classe de Risco
2022	0,05%	3,76%	3
2023	4,13%	3,04%	3
2024	-5,35%	2,96%	3

Fonte: APFIPP e SAM SGOIC

As rentabilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do Indicador Sintético de Risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo).



## Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Nos últimos 3 anos:

- Não houve alterações significativas ao nível dos custos suportados pelo Fundo nomeadamente nas taxas de comissão de gestão e depósito, taxa de supervisão e custos com o Revisor Oficial de Contas;
- O fundo suportou comissões de manutenção de saldos de conta entre agosto de 2020 e outubro de 2022, situação que já não se verifica a partir dessa data.

## 1.8. Custos e Proveitos

Descritivo	2024-12-31	2023-12-31	Variação	
			Absoluta	Relativa
<b>Proveitos</b>				
Juros e Proveitos Equiparados	9 743	13 443	-3 699	-28%
Rendimentos/Ganhos em UP's FII detidos	13 295	12 659	637	5%
Ganhos em Ativos Imobiliários	71 550	114 134	-42 584	-37%
Rendimentos Ativos Imobiliários	148 403	153 690	-5 286	-3%
Reversões de Ajustamentos Dívidas a Receber	8 846	16 924	-8 078	-48%
Outros Proveitos e Ganhos Correntes e Eventuais	11 429	8 610	2 819	33%
<b>Total</b>	<b>263 267</b>	<b>319 459</b>	<b>-56 192</b>	<b>-18%</b>
<b>Custos</b>				
Juros e Custos Equiparados	0	0	0	0%
Comissões e Taxas	87 228	80 126	7 102	9%
Comissão de gestão	48 000	48 000	0	0%
Comissão de depósito	3 469	4 122	-653	-16%
Comissões de mediação	33 210	21 254	11 956	56%
Outras comissões e taxas	2 549	6 750	-4 201	-62%
Perdas em UP's FII detidos	4 997	4 793	205	4%
Perdas em Ativos Imobiliários	260 791	42 248	218 543	517%
Impostos	6 895	10 154	-3 259	-32%
Provisões Dívidas a Receber	1 796	1 817	-21	-1%
Fornecimentos e Serviços Externos	47 232	39 723	7 510	19%
Outros Custos e Perdas Correntes e Eventuais	8 340	6 350	1 990	31%
<b>Total</b>	<b>417 279</b>	<b>185 209</b>	<b>232 070</b>	<b>125%</b>
<b>Resultado do Fundo</b>	<b>-154 011</b>	<b>134 250</b>	<b>-288 262</b>	<b>-215%</b>

Os proveitos com rendas mantiveram-se ao longo do ano, tendo ocorrido uma redução do proveito mensal nos últimos meses do ano devido à venda de imóveis que se encontravam arrendados.

As contas de depósito à ordem no Banco Santander continuam a ser remuneradas, o que permite compensar em parte a perda de rendimentos com rendas.

As perdas em ativos imobiliários foram superiores aos ganhos em ativos imobiliários, contribuindo negativamente para o resultado de exercício do ano 2024 do Fundo. As perdas em ativos imobiliários resultam dos ajustamentos negativos no valor

dos imóveis por via da reavaliação de imóveis em cerca de 97.000 euros e das menos valias na venda dos imóveis no valor global 92.190 euros.

Relativamente aos custos com fornecimentos e serviços externos, verificou-se um aumento global na ordem dos 19%, sendo justificado em grande parte pelo aumento dos custos com certificações energéticas dos imóveis, devido ao término do prazo de 10 anos de validade em 2024.

Em termos absolutos, verificou-se uma diminuição dos montantes de provisões e reversões de provisões, o que demonstra que, em 2024, a maior parte dos arrendatários conseguiu realizar os pagamentos nos prazos acordados, não sendo necessário a constituição de provisões.

Os rendimentos/ganhos associados a unidades de participação detidas, dizem respeito às unidades de participação do BPI Imofomento – Fundo de Investimento Imobiliário Aberto, subscritas no final de fevereiro de 2023. O BPI Imofomento é um fundo de investimento aberto de distribuição, com distribuição semestral de rendimentos, tendo ocorrido duas distribuições de rendimento no ano 2024 em 2 de maio e 4 de novembro.

## 1.9. Demonstração do Património

No exercício de 2024, verificou-se uma evolução negativa do ativo global do Fundo, comparativamente ao ano anterior, em cerca de 47%, tendo terminado o ano com ativos sob gestão no montante global de 1.841.706,24 euros, apresentando a seguinte composição, por referência à data de 31 de dezembro de 2024:

Descritivo	2024-12-31	2023-12-31
Imóveis	1 336 900	2 426 141
Unidades de Participação FII	283 433	281 501
Devedores	2 426	11 977
Saldos Bancários	218 317	739 985
Outros Ativos	631	3 285
<b>Total dos Ativos</b>	<b>1 841 706</b>	<b>3 462 888</b>
Provisões Dívidas a Receber	1 991	9 041
Outros Passivos	55 729	70 126
<b>Total dos Passivos</b>	<b>57 720</b>	<b>79 167</b>
<b>Valor Líquido do OIC</b>	<b>1 783 986</b>	<b>3 383 721</b>

As disponibilidades e aplicações financeiras do Fundo apresentavam, à data de 31 de dezembro de 2024, um saldo de 218.316,66 euros, tendo sido auferidos no exercício um montante global de juros de 9.743,30 euros. A redução do saldo bancário resulta da redução de capital ocorrida a 28 de novembro de 2024.

A rubrica Unidades de Participação FII inclui as unidades de participação do fundo BPI Imofomento – Fundo de Investimento Imobiliário Aberto, subscritas no final de fevereiro de 2023, no montante de 280.000,00 euros, correspondente 45.470,05 UP's. A posição a 31 de dezembro de 2024 revela a valorização do Fundo, após duas distribuições de rendimento ocorridas e 2 de maio e 4 de novembro de 2024.

Quanto às alienações, no exercício de 2024 foram vendidos imóveis no montante total de 900.000,00 euros, seguindo a estratégia de desinvestimento traçada pela Sociedade Gestora.

## 1.10. Evolução dos ativos sob gestão

À data de 31 de dezembro de 2024, a carteira de ativos imobiliários é composta unicamente por 2 frações destinadas a serviços, sitas no Largo da Lagoa, 15, Linda-a-Velha. As frações são constituídas por blocos de três pisos, com duas salas por piso, ocupadas por diversos arrendatários.

Quanto às alienações, no exercício de 2024 foram vendidos imóveis no montante total de 900.000,00, seguindo a estratégia de desinvestimento traçada pela Sociedade Gestora, conforme quadro discriminado em seguida:

Imóveis alienados em 2024	Segmento	Valor Venda
R. Damião de Góis, 15, Encosta do Sol, Brandoa (Fração B)	Comércio	200 000,00
Rua de Pelames, nº 1 em Portalegre (Fração A)	Comércio	120 000,00
Rua Orlando Gonçalves, nº 7 (Frações A e B), Buraca	Comércio	268 000,00
Rua Orlando Gonçalves, nº 5 (Fração B), Buraca	Comércio	82 000,00
R. General Ferreira Martins, 10 - 7D, Miraflares (Fração AF)	Escritórios	230 000,00
		900 000,00

## 1.11. Remunerações Atribuídas

O Montante total das remunerações atribuídas pela SAM no exercício económico findo a 31 de dezembro de 2024, aos seus 28 (vinte e oito) colaboradores, subdivide-se em remunerações fixas e variáveis:

1. A título de remunerações fixas: 1.340.248,27 euros; e,
2. A título de remunerações variáveis: 495.611,50 euros.

### Montante Agregado de Remunerações

O montante agregado da remuneração, discriminado por categorias de colaboradores, é o seguinte:

- Membros executivos dos órgãos sociais (2 colaboradores): 356.572,28 euros;
- Colaboradores cujas atividades tem um impacto significativo no perfil de risco do OIC (1 colaborador): 97.060,20 euros;
- Restantes colaboradores (25 colaboradores): 1.382.227,29 euros.

As remunerações foram calculadas conforme definido pelos contratos de trabalho e pela política de remuneração da Sociedade.

Durante o ano de 2024 não se detetaram irregularidades em matéria de remunerações e também não se realizaram alterações significativas à política de remuneração.

As remunerações variáveis correspondem a estimativas aproximadas.

## 1.12. Política de Voto

No âmbito das suas atividades, a Sociedade tem o dever fiduciário de atuar no melhor interesse dos seus investidores. De acordo com os padrões de mercado, para atingir esse objetivo, um dos aspetos que a SAM leva em consideração diz respeito ao exercício dos direitos de voto, de forma eficaz e responsável.

O Grupo Santander Asset Management dispõe de uma Política de Voto, que foi estabelecida como um marco global de aplicação transversal em todas as entidades do Grupo. A partir deste documento, a SAM SGOIC definiu e fez aprovar a sua própria Política de Voto, atualizada em 2024, pode ser consultada na página web da sociedade em [www.santanderassetmanagement.pt](http://www.santanderassetmanagement.pt).

Esta Política, a estabelece as diretrizes a considerar no processo de voto em assembleias gerais de acionistas de sociedades cotadas em que os veículos sob gestão da SAM SGOIC investem. A Política encontra-se alinhada com a legislação aplicável e com os normativos internos voluntários que promovem as melhores práticas, sendo consistente com os objetivos respetivos de cada veículo sob gestão.

A informação necessária para decidir o voto emerge de diversas fontes que incluem a análise interna da SAM e a utilização de serviços de proxy advisors (Institutional Shareholder Services y Glass Lewis). Os serviços de proxy advisors contempla a análise da informação "ASG" de forma a poder incorporá-la nas recomendações de voto com base em modelos e melhores práticas.

### Principais números em 2024

A informação detalhada das atividades de voto pode ser consultada na página web institucional da Sociedade em <https://www.santanderassetmanagement.pt/documentos/politicas>.

Da mesma forma, no relatório de voto da Sociedade (disponível em <https://www.santanderassetmanagement.pt/documentos/politicas>) são explicados os principais motivos que levaram a sociedade a votar desfavoravelmente (contra) ou a abster-se em algumas ocasiões, sempre alinhados com as melhores práticas, a regulamentação e com os padrões internacionais e locais de referência aplicáveis em cada caso.

## 1.13. Erros de Valorização

No exercício económico findo a 31 de dezembro de 2024 não houve publicidade de erros na valorização das unidades de participação do organismo de investimento coletivo, conforme divulgado no site da CMVM.

## 1.14. Eventos Subsequentes

A 8 de janeiro de 2025 foi assinado o contrato de promessa de compra e venda da fração H sita no Largo da Lagoa, 15-G, Linda-a-Velha, pelo montante de 625.000 euros, com data-limite de escritura a 28 de fevereiro de 2025.

Encontra-se igualmente em curso a assinatura do contrato de promessa de compra e venda da fração J sita no Largo da Lagoa, 15-I, Linda-a-Velha, pelo montante de 375.000 euros, com data-limite de escritura a 28 de fevereiro de 2025.

Com a concretização destas duas escrituras, o fundo Imorent deixará de ter imóveis, pelo que será iniciado o processo de liquidação antecipada do Fundo, com agendamento de Assembleia de Participantes para deliberar sobre a dissolução e liquidação do Fundo.

Lisboa, 20 de janeiro de 2025

## RELATÓRIO DE AUDITORIA

### RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

#### Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do **Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imorent**, gerido pela Santander Asset Management - SGOIC, SA, que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2024 (que evidencia um total de € 1 841 706 e um total de capital do fundo de € 1 783 986, incluindo um resultado líquido negativo de € 154 011), a demonstração dos resultados, e a demonstração dos fluxos monetários relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do **Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imorent**, em 31 de dezembro de 2024 e o seu desempenho financeiro e fluxos monetários relativos ao ano findo naquela data, de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os fundos de investimento imobiliário.

#### Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção *Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras* abaixo. Somos independentes do Fundo 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.

#### Ênfase

Conforme divulgado no relatório de gestão, na sequência da assinatura dos contratos promessa de compra e venda dos dois últimos imóveis do Fundo entretanto celebrados, a entidade gestora convocou uma Assembleia de Participantes para o dia 12 de fevereiro de 2025, tendo por objeto *“Deliberar sobre a dissolução e liquidação do Fundo”*. A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

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

O órgão de gestão da entidade gestora é responsável pela:

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

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

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

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

- (i). 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;

- (ii). obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da entidade gestora do Fundo;
- (iii). avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- (iv). 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 do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- (v). avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- (vi). 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 e a pronúncia sobre a matéria prevista no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos.

## **RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES**

### **Sobre o relatório de gestão**

Em nossa opinião, o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o Fundo, não tendo sido identificadas incorreções materiais.

**Sobre as matérias previstas no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos**

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

Sobre a matéria indicada não identificámos situações materiais a relatar.

Lisboa, 6 de fevereiro de 2025



---

João Guilherme Melo de Oliveira  
(ROC n.º 873, inscrito na CMVM sob o n.º 20160494),  
em representação de BDO & Associados - SROC

### 3. Balanço do Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imorent referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024

**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMORENT**  
(Gerido pela SANTANDER ASSET MANAGEMENT- SGOIC, S.A.)

BALANÇO							Data: 31 Dez.2024				
ACTIVO							PASSIVO				
Código	Designação	31 Dez.2024				31 Dez.2023	Código	Designação	Periodos		
		Bruto	Mv	mvP	Liquido	Liquido			31 Dez.2024	31 Dez.2023	
	<b>ACTIVOS IMOBILIÁRIOS</b>										
31	Terrenos						61	Unidades de Participação	27 802	661 653	
32	Construções	1 937 896		600 996	1 336 900	2 426 141	62	Variações Patrimoniais	570 344	570 344	
34	Adiantamentos por Compra de Imóveis						64	Resultados Transítidos	1 339 861	2 017 474	
	TOTAL DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	1 937 896		600 996	1 336 900	2 426 141	65	Resultados distribuídos			
	<b>CARTEIRA TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES</b>						66	Resultados Líquidos do Período	-154 011	134 250	
22	Participações em Soc. Imobiliárias							TOTAL DO CAPITAL DO FUNDO	1 783 986	3 383 721	
24	Unidades de Participação	280 000	3 433		283 433	281 501		<b>AJUSTAMENTOS E PROVISÕES</b>			
	TOTAL DA CARTEIRA DE TÍTULOS E PARTIC	280 000	3 433		283 433	281 501	47	Ajustamentos de Outras a Receber	1 991	9 041	
	<b>CONTAS DE TERCEIROS</b>						48	Provisões Acumuladas			
411	Devedores por Crédito Vencido							TOTAL PROVISÕES ACUMULADAS	1 991	9 041	
412	Devedores por Rendas Vencidas	171			171	6 493		<b>CONTAS DE TERCEIROS</b>			
413+...+419	Outras Contas de Devedoras	2 256			2 256	3 484	421	Resgates a Pagar a Participantes			
424	Estado e Outros Entes públicos						422	Rendimentos a Pagar a Participantes			
429	Outras Contas de Credores						423	Comissões e Outros Encargos a Pagar	5 056	5 232	
	TOTAL DOS VALORES A RECEBER	2 426			2 426	11 977	424+...+429	Outras Contas de Credores	17 812	21 756	
	<b>DISPONIBILIDADES</b>						432	Empréstimos Não Titulados			
11	Caixa						44	Adiantamentos por venda de Imóveis			
12	Depósitos à Ordem	218 317			218 317	739 985		TOTAL DOS VALORES A PAGAR	22 867	26 988	
13	Depósitos a Prazo e com pré-aviso							<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>			
14	Certificados de Depósito						53	Acrescimos de Custos	3 612	6 067	
18	Outros Meios Monetários						56	Recetas com Provelto Diferido	7 474	13 788	
	TOTAL DAS DISPONIBILIDADES	218 317			218 317	739 985	58	Outros Acrescimos e Diferimentos	21 776	23 283	
	<b>ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS</b>						59	Contas Transitórias Passivas			
51	Acrescimos de Proveltos	403			403	1 654		TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIM. PASSIVOS	32 862	43 138	
52	Despesas com Custo Diferido	136			136	139		<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	1 841 706	3 462 888	
58	Outros Acrescimos e Diferimentos	93			93	1 509					
59	Contas Transitórias Activas										
	TOTAL DOS ACRÉSCIMOS E DIFERIM. ACTIVOS	631			631	3 285					
	<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	2 439 269	3 433	600 996	1 841 706	3 462 888					
	Total do número de Unidades de Participação				2 780 238	2 780 238		Valor Unitário da Unidade de Participação	0,8416	1,2170	

#### 4. Demonstração dos Resultados Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imorent referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024

**FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMORENT**

(Gerido pela SANTANDER ASSET MANAGEMENT- SGOIC, S.A.)

(Valores em Euros)		<b>DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS</b>				Data:31-Dez-2024	
<b>CUSTOS E PERDAS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS</b>			
Código	DESIGNAÇÃO	31 Dez.2024	31 Dez.2023	Código	DESIGNAÇÃO	31 Dez.2024	31 Dez.2023
	<b>CUSTOS E PERDAS CORRENTES</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS CORRENTES</b>		
	JUROS E CUSTOS EQUIPARADOS				JUROS E PROVEITOS EQUIPARADOS		
711+718	De Operações Correntes			812	Da Carteira de Títulos e Participações		
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+818	Outros, de Operações Correntes	9 743	13 443
	COMISSÕES				RENDIMENTO DE TÍTULOS		
722	Da Carteira de Títulos e Participações		4 200	822...825	Da Carteira de Títulos e Participações	6 366	6 366
723	Em Activos Imobiliários	33 210	21 254	828	De Outras Operações Correntes		
724+...+728	Outras, de Operações Correntes	54 018	54 671		GANHOS OPER. FINANCEIRAS E ACT. IMOBILIÁRIOS		
	PERDAS OPER. FINANCEIRAS E ACT. IMOBILIÁRIOS			832	Da Carteira de Títulos e Participações	6 930	6 293
732	Na Carteira de Títulos e Participações	4 997	4 793	833	Em Activos Imobiliários	71 550	114 134
733	Em Activos Imobiliários	260 791	42 248	831+838	Outros, em Operações Correntes		
731+738	Outras, em Operações Correntes				REVERSÕES DE AJUSTAMENTOS E DE PROVISÕES		
	IMPOSTOS			851	De Ajustamentos de Dívidas a Receber	8 846	16 924
7411+7421	Impostos sobre o Rendimento			852	De Provisões para Encargos		
7412+7422	Impostos Indirectos	3 344	4 258		RENDIMENTOS DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS	140 403	153 690
7418+7428	Outros Impostos	3 551	5 896	08			
	PROVISÕES DO EXERCÍCIO			87	OUTROS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES	9 029	7 648
751	Ajustamentos de Dívidas a Receber	1 796	1 817		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS CORRENTES (B)	260 867	318 497
752	Provisões Para Encargos						
76	FORNECIMENTOS E SERVIÇOS EXTERNOS	47 232	39 723				
77	OUTROS CUSTOS E PERDAS CORRENTES	514	420				
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS CORRENTES (A)	409 452	179 280				
	<b>CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS</b>				<b>PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS</b>		
781	Valores Incobráveis	7 809		881	Recuperação de Incobráveis		
782	Perdas Extraordinárias			882	Ganhos Extraordinários		
783	Perdas de Exercícios Anteriores	18	5 929	883	Ganhos de Exercícios Anteriores		803
784...788	Outras Perdas Eventuais	0		884...888	Outras Ganhos Eventuais	2 400	159
	TOTAL DOS CUSTOS E PERDAS EVENTUAIS (C)	7 826	5 929		TOTAL DOS PROVEITOS E GANHOS EVENTUAIS (D)	2 400	962
	<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO</b>				<b>RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO</b>		
		0	134 250			154 011	0
	<b>TOTAL</b>	<b>417 279</b>	<b>319 459</b>		<b>TOTAL</b>	<b>417 279</b>	<b>319 459</b>
8X2-7X2-7X3	Resultados da Carteira de Títulos	8 298	3 666	D-C	Resultados Eventuais	-5 426	-4 967
8X3+86-7X3-76	Resultados em Activos Imobiliários	-121 297	169 473	B+D-A-C-742	Resultados Antes de Imposto s/o Rendimento	-154 011	134 250
B-A +742	Resultados Correntes	-148 585	139 217	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	-154 011	134 250

## 5. Demonstração dos Fluxos de Caixa do Fundo de Investimento Imobiliário Fechado Imorent referente ao período findo em 31 de dezembro de 2024

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO FECHADO IMORENT  
(Gerido pela SANTANDER ASSET MANAGEMENT- SGOIC, S.A.)

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS MONETÁRIOS

(Valores em Euros)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	31.DEZ.2024		31.DEZ.2023	
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO FUNDO</b>				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Subscrição de unidades de participação		0		0
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Resgates de unidades de participação				
Rendimentos pagos aos participantes				
Outros pagamentos sobre unidades do Fundo	1 445 724	1 445 724		0
<b>Fluxo das operações sobre unidades do fundo</b>		<b>-1 445 724</b>		<b>0</b>
<b>OPERAÇÕES COM ACTIVOS IMOBILIÁRIOS</b>				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Alienação de activos imobiliários	830 000		345 000	
Rendimento de activos imobiliários	158 008		192 333	
Adiantamentos por conta de venda de activos imobiliários	70 000			
Outros recebimentos de activos imobiliários		1 058 008		537 333
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Aquisição de activos imobiliários				
Grandes reparações em activos imobiliários				
Comissões em activos imobiliários	33 210		21 254	
Despesas Correntes (FSE) com activos Imobiliários	42 035		37 080	
Adiantamentos por conta de compra de activos imobiliários				
Despesas com activos imobiliários em curso				
Outros pagamentos de activos imobiliários		75 245		58 335
<b>Fluxo das operações sobre valores imobiliários</b>		<b>962 763</b>		<b>478 996</b>
<b>OPERAÇÕES DA CARTEIRA DE TÍTULOS</b>				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Resgates/reembolsos de unidades de Participação				
Rendimento de Títulos				
Outros recebimentos relacionados com a carteira		0		0
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Subscrições de unidades de participação			280 000	
Outros pagamentos relacionados com a carteira		0		280 000
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos</b>		<b>0</b>		<b>-280 000</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Outros recebimentos op. a prazo e de divisas				
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Outros pagamentos op. a prazo e de divisas				
<b>Fluxo das operações a prazo e de divisas</b>				
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Juros de depósitos bancários	17 361		18 154	
Juros de Certificado de depósito				
Contratação de Empréstimos				
Outros recebimentos correntes	10 355	27 716	65	18 219
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Comissão de gestão	49 920		49 920	
Comissão de depósito	3 784		4 273	
Juros devedores de depósitos bancários				
Reembolso de Empréstimos				
Compras com acordo de revenda				
Impostos e taxas	7 358		9 482	
Comissão de supervisão	2 550		2 595	
Outros pagamentos correntes	22 812	86 424	12 554	78 823
<b>Fluxo das operações de gestão corrente</b>		<b>-58 708</b>		<b>-60 604</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>				
<i>RECEBIMENTOS:</i>				
Ganhos extraordinários				
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores			648	
Recuperação de incobráveis				
Outros recebimentos de operações eventuais		0	159	807
<i>PAGAMENTOS:</i>				
Perdas extraordinárias				
Perdas imputáveis a exercícios anteriores				
Outros pagamentos de operações eventuais		0		0
<b>Fluxo das operações eventuais</b>		<b>0</b>		<b>807</b>
<b>Saldo dos fluxos monetários do período ...(A)</b>		<b>-521 668</b>		<b>139 201</b>
<b>Disponibilidades no início do período ...(B)</b>		<b>739 985</b>		<b>600 784</b>
<b>Disponibilidades no fim do período ...(C) = (B) + - (A)</b>		<b>218 317</b>		<b>739 985</b>

## 6. Divulgações às Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2024

As demonstrações financeiras do Fundo de Investimento Imobiliário Fechado IMORENT – Balanço, Demonstração dos Resultados, Demonstração dos Fluxos Monetários e Anexo – reportadas a 31 de dezembro de 2024 foram elaboradas e apresentadas com base nos registos contabilísticos e de acordo com o Regulamento da CMVM nº 2/2005, emitido em 14 de abril de 2005.

Os valores são apresentados em euros, exceto quando expressamente indicado.

As notas indicadas no PCFII, quando vazias de conteúdo, não são apresentadas.

### Nota 1 – Valor Contabilístico do Imóvel/Média da Avaliações

O seguinte quadro apresenta a diferença entre o valor contabilístico de cada imóvel e a média aritmética simples das avaliações periciais:

Imóveis	Valor Contabilístico (A)	Média dos Valores das Avaliações (B)	Valia Potencial (B) - (A)
<b>1.4 - Construções Acabadas</b>			
<b>1.4.1 - Arrendadas</b>			
<b>Serviços</b>			
Largo da Lagoa, 15I e 15 H, Linda a Velha - 2 Frações	1 336 900	1 336 900	0
<b>Total</b>	<b>1 336 900</b>	<b>1 336 900</b>	<b>0</b>

Conforme se verifica pelo quadro anterior, a 31 de dezembro de 2024, não existiam diferenças entre o valor contabilístico e a média aritmética simples das avaliações dos imóveis, dando cumprimento às regras valorimétricas em vigor no RGOIC e descritas na Nota 6 – Critérios Valorimétricos.

### Nota 2 – Capital do Fundo Movimento das Up's

Os movimentos ocorridos no capital do Fundo durante o ano de 2024 apresentam o seguinte detalhe:

Descrição	31-12-2023	Subscrições	Resgates	Distribuição de Resultados	Outros	Resultados do Exercício	31-12-2024
Valor base	661 653				(633 851)		27 802
Diferença em subs. e resgates	570 344						570 344
Resultados distribuídos							
Resultados acumulados	2 017 474				(677 623)		1 339 851
Resultados do período	134 250				(134 250)	(154 011)	(154 011)
<b>Total</b>	<b>3 383 721</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1 445 724)</b>	<b>(154 011)</b>	<b>1 783 986</b>
Nº de Unidades participação	2 780 238						2 780 238
Valor Unidades participação	1,2170						0,6416

A variação ocorrida no capital o fundo (1.445.724 euros), deve-se aos seguintes eventos:

#### Redução de capital (31 de dezembro de 2023):

Na assembleia de participantes do dia 20 de dezembro de 2023, foi deliberada a redução de capital do Fundo, por redução de valor nominal das unidades de participação, no montante de 0,18 euros (dezoito cêntimos) cada uma, mantendo-se as UPs em circulação (2 780 238 UP's). O valor total de redução foi de 500.442,84 euros.

A redução de capital operou a 31 de dezembro de 2023, com liquidação financeira a 3 de janeiro de 2024, com a consequente alteração do Regulamento de Gestão.

#### Redução de capital (28 de novembro de 2024):

Na assembleia de participantes do dia 29 de outubro de 2024, foi deliberada a redução de capital do Fundo, por redução de valor nominal das unidades de participação, no montante de 0,34 euros (trinta e quatro cêntimos) cada uma, mantendo-se as UP's em circulação (2 780 238 UP's). O valor total de redução foi de 945.280,92 euros.

A redução de capital operou a 28 de novembro de 2024, com liquidação financeira a 29 de novembro de 2024, com a consequente alteração do Regulamento de Gestão.

As reduções de capital com liquidação financeira em 2024, permitiram a entrega da quase totalidade do capital base investido, no montante de 633.850,51 euros e de parte dos resultados transitados no montante de 811.873,25 euros.

## Nota 3 – Inventário das Aplicações em Imóveis

A 31 de Dezembro de 2024, a carteira de imóveis do Fundo decompõe-se da seguinte forma:

#### A - Composição discriminada da carteira de activos

1- Imóveis situados em Estados da União Europeia	Área (m <sup>2</sup> )	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação I	Valor da Avaliação I	Data da Avaliação II	Valor da Avaliação II	Valor do Imóvel	Localização	
									Pais	Município
1.4 - Construções Acabadas 1.4.1 - Arrendadas Serviços Largo da Lagoa, 15I e 15 H, Linda a Velha - 2 Frações	2 000	16-07-1997	1 937 896	10-09-2024	1 286 500	11-09-2024	1 387 300	1 336 900	PRT	OEIRAS
<b>Total</b>	<b>2 000</b>		<b>1 937 896</b>		<b>1 286 500</b>		<b>1 387 300</b>	<b>1 336 900</b>		

3 - Unidades de Participação	Quantidade	Data de Aquisição	Preço de Aquisição	Data da Avaliação	Valor da Avaliação	Moeda	Valor da UP (NAV) / Preço de mercado (m)	Entidade		
								Pais	Gestora	
3.1 - Domiciliadas em Estados da União Europeia 3.1.1 - Fundos Investimento Imobiliário BPI Imofomento FILA	45 470	28-02-2023	6,1579	30-12-2024	6,2334	EUR	6,2334	283 433	PT	BPI Gestão Ativos
								<b>283 433</b>		

Descrição	Quantidade	Moeda	Cotação	Juros	Valor Global
<b>7 – LIQUIDEZ</b>					
7.1 – À vista					
7.1.2 – Depósitos à ordem					
Banco Santander Totta (STR-0.75%)		EUR		0	211 640
Banco Português de Investimento (0.0%)		EUR		0	6 676
<b>8 – EMPRÉSTIMOS</b>					
8.1 – Empréstimos obtidos		EUR		0	0
<b>9 – OUTROS VALORES A REGULARIZAR</b>					
9.1 – Valores Activos					
9.1.4 – Rendas em Dívida		EUR		0	171
9.1.5 – Outros		EUR		0	3 327
9.2 – Valores Passivos					
9.2.4 – Cauções		EUR		0	-13 415
9.2.5 – Rendas Adiantadas		EUR		0	-7 474
9.2.6 – Outros		EUR		0	-37 273
<b>B - Valor Líquido Global do Fundo (VLGF)</b>		EUR			<b>1 783 986</b>

A rubrica “Outros Valores Ativos” inclui, essencialmente, valores em dívida relativos a redébitos de despesas de eletricidade e estimativa de juros da DO.

A rubrica “Outros Valores Passivos” inclui, essencialmente, estimativas de custos, nomeadamente com IMI, comissões e outros e provisões de rendas não recebidas e de outros valores.

– Mapa de Apuramento das Mais/Menos Valias na venda de imóveis (por fração):

Imoveis Vendidos em 2024	Valor de Venda	Valor Carteira	Valia
R. Damião de Góis, 15 A/B, Brandoa	200 000	216 691	-16 691
R. dos Pelames, 1 e R. 1º Maio, 39, Portalegre	120 000	140 000	-20 000
R. Orlando Gonçalves, 7, Buraca, Amadora - Frac A	134 000	164 700	-30 700
R. Orlando Gonçalves, 7, Buraca, Amadora - Frac B	134 000	164 700	-30 700
R. Orlando Gonçalves, 5B, Buraca, Amadora - Frac B	82 000	99 850	-17 850
R. General Ferreira Martins, 10 - 7D, Miraflores - Frac AF	230 000	206 250	23 750
	<b>900 000</b>	<b>992 191</b>	<b>-92 191</b>

## Nota 4 – Inventário da Carteira de Títulos

Em 31 de dezembro de 2024 esta rubrica tinha a seguinte decomposição:

DESCRIÇÃO	Quantidade	Divisa	Cotação Euros	Mais e Menos Valias	Juros decorridos	Valor Global
CARTEIRA DE TÍTULOS						
Unidades de Participação BPI Imofomento	45470,0466	Eur	6,2334	1 932		283 433
<b>SOMA</b>	<b>45 470,0466</b>	<b>Eur</b>	<b>6,2334</b>	<b>1 932</b>		<b>283 433</b>

Foram subscritas, no final de fevereiro de 2023, 45.470,0466 unidades de participação do fundo BPI Imofomento - Fundo de Investimento Imobiliário Aberto, no valor total de €280.000 (6,1579 por UP).

## Nota 6 – Princípios Contabilísticos e Critérios Valorimétricos

As demonstrações financeiras do Fundo foram preparadas de acordo com o definido pelo Decreto-Lei nº 27/2023 de 28 de abril e pelas Normas Regulamentares emitidas pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários sobre a contabilização das operações dos Organismos de Investimento Coletivo.

### A) Princípios Contabilísticos

O Regulamento que estabelece a “Contabilidade dos Fundos de Investimento Imobiliário” define o Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliário – PCFII, cujo normativo foi rigorosamente respeitado.

As demonstrações financeiras, ora apresentadas, constituindo um todo coerente – conceito de unidade – seguem os princípios contabilísticos adotados no PCFII, designadamente: continuidade, consistência, materialidade, substância sobre a forma, especialização e prudência.

É respeitado o princípio contabilístico de especialização dos exercícios. Os custos e os proveitos são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento.

### B) Critérios Valorimétricos

Os critérios valorimétricos são os que constam do PCFII e que sucintamente se indicam:

#### - Disponibilidade

As disponibilidades à vista estão contabilizadas pelos valores imediatamente realizáveis. As disponibilidades a prazo estão contabilizadas pelos valores de constituição dos depósitos. Os juros devidos são especializados diariamente.

#### - Imóveis

Os imóveis que integram a carteira do Fundo, foram registados inicialmente pelo valor de aquisição, acrescido dos custos associados à compra, e posteriormente valorizados pelo respetivo valor venal. A avaliação imobiliária foi efetuada em conformidade com as regras definidas pelos RGOIC e Regulamento da CMVM, devendo os imóveis ser valorizados pela média aritmética simples dos valores atribuídos pelos dois peritos avaliadores, com uma periodicidade mínima de 12 meses e/ou sempre que ocorram circunstâncias suscetíveis de induzir alterações significativas no valor do imóvel.

Os projetos de construção devem ser reavaliados de acordo com o método definido acima ou sempre que o auto de medição da situação da obra, elaborado pela empresa de fiscalização, apresentar uma incorporação de valor superior a 20% relativamente ao custo inicial estimado do projeto, mas com uma periodicidade mínima de 12 meses e sempre que ocorram circunstâncias suscetíveis de induzir alterações significativas no valor do imóvel.

#### - Comissão de Gestão

A comissão de gestão constitui um encargo do fundo, a título de remuneração dos serviços de gestão, prestados pela Sociedade Gestora.

Segundo o regulamento de gestão, esta comissão é cobrada mensalmente, por aplicação de uma taxa anual nominal de 0,45% sobre o valor do ativo total do Fundo do último dia do mês, com um mínimo mensal de 4.000 euros.

#### - Comissão de Depósito

A comissão de depósito destina-se a fazer face às despesas do banco depositário relativas aos serviços prestados.

Segundo o regulamento de depósito, esta comissão é calculada diariamente, por aplicação da taxa anual de 0,125% sobre o património do fundo, antes do apuramento das comissões de gestão de depósito e da taxa de supervisão, sendo cobrada mensal e postecipadamente.

#### - Taxa de Supervisão

A taxa de supervisão cobrada pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) é um encargo do fundo, sendo calculada por aplicação da taxa mensal sobre o valor líquido global do fundo.

Adicionalmente, é encargo do Fundo o pagamento de uma taxa de majoração sobre a taxa de supervisão, a qual é apurada de acordo com o previsto na Portaria nº 342-A/2016, de 29 de dezembro, e que se estima em 6,25%.

#### - Comissão de Manutenção de Conta

Nos termos previstos no respetivo preçário do Banco, o Fundo suportou custos com comissões de manutenção de saldos de conta durante o período de janeiro de 2021 a setembro de 2022.

#### - Provisões para Devedores de Cobrança Duvidosa

Para efeitos de apuramento das provisões para devedores de cobrança duvidosa, são contabilizadas como rendas vencidas a regularizar, todas aquelas que se encontram em dívida no final do mês da sua emissão.

Até 31 de dezembro de 2018, as provisões para rendas vencidas e despesas de condomínio a receber, eram calculadas com base na expectativa da sua cobrança.

A partir de 1 de janeiro de 2019, foi alterado o critério de constituição de provisões.

São contabilizadas como rendas vencidas a regularizar, todas aquelas que se encontram em dívida, no final do mês da sua emissão.

Para todas as rendas vencidas, são constituídas provisões de acordo com os intervalos de percentagem definidos (com exceção do valor do IVA):

	Prazo (até nº dias)	Taxa Provisão (%)
Prazo 1	30	0
Prazo 2	60	20
Prazo 3	90	30
Prazo 4	120	50
Prazo 5	> 120	100

As dívidas vencidas, não relacionadas com rendas, quer sejam condomínios, débito de despesas ou outras, são provisionadas na sua totalidade, pelo Fundo, quando atingem uma antiguidade superior a três meses.

#### - Unidades de Participação

O valor da Unidade de Participação resulta da divisão do capital do Fundo pelo número de Unidades de Participação em circulação.

O valor líquido global do Fundo corresponde ao somatório das rubricas do capital do Fundo, nomeadamente unidades de participação, variações patrimoniais, resultados transitados, resultados distribuídos e resultado líquido de exercício.

#### - Outros Valores Patrimoniais

Estão registados a valores nominais.

#### - Demonstração dos Fluxos Monetários

Na demonstração dos fluxos monetários, a rubrica de Caixa e seus equivalentes corresponde ao saldo da rubrica de disponibilidades apresentada no balanço.

## Nota 7 – Liquidez

O movimento ocorrido na rubrica Liquidez, durante o ano de 2024 foi o seguinte:

CONTAS	Saldo Inicial 31/12/2023	Aumentos	Reduções	Saldo Final 31/12/2024
Numerário				
Depósitos à ordem	739 985	1 085 725	1 607 393	218 317
Depósitos a prazo e com pré-aviso				
Certificados de depósito				
Outras contas com disponibilidades				
<b>TOTAL</b>	<b>739 985</b>	<b>1 085 725</b>	<b>1 607 393</b>	<b>218 317</b>

## Nota 8 – Dívidas de Cobrança Duvidosa

Em 31 de dezembro de 2024 esta rubrica tinha a seguinte decomposição:

CONTAS	Dev. p/Rendas Vencidas	Outros Devedores	SOMA
Conta 4139		1 991	1 991
<b>TOTAL</b>		<b>1 991</b>	<b>1 991</b>

A conta 4139 está associada a condomínios vencidos e a débitos de despesas comuns vencidas.

As dívidas de cobrança duvidosa estão provisionadas, conforme referido na nota 6 - Critérios Valorimétricos – Provisões para Devedores de Cobrança Duvidosa.

## Nota 9 – Comparabilidade das Demonstrações Financeiras

As Demonstrações Financeiras do período são comparáveis com as do exercício anterior.

## Nota 11 – Ajustamentos para Dívidas a Receber e Provisões

O movimento ocorrido na rubrica Ajustamento para Dívidas a Receber e Provisões, durante o ano de 2024 foi o seguinte:

CONTAS	Saldo Inicial 31/12/2023	Aumentos	Reduções	Saldo Final 31/12/2024
471 – Ajustamentos para crédito vencido	9 041	1 796	8 846	1 991

As provisões existentes para rendas em 2023, no valor de 8.096,89 euros, foram totalmente revertidas em 2024, sendo que o valor de 7.808,60 euros, foi registado como valor incobrável da ex-arrendatária Pumping Iron Gym.

A 31 de dezembro de 2024, a totalidade das provisões existentes, dizem respeito a dívidas vencidas sobre redébitos de despesas, constituídas de acordo com o mencionado na nota 6 - Critérios Valorimétricos – Provisões para Devedores de Cobrança Duvidosa.

## Nota 12 – Impostos

Com a aprovação do Decreto-Lei nº 7/2015 de 13 de janeiro, procedeu-se à reforma do Regime de Tributação dos Organismos de Investimento Coletivo, alterando-se assim o Estatuto dos Benefícios Fiscais e o Código do Imposto de Selo nas matérias aplicáveis a tais Organismo de Investimento Coletivos, sendo aplicáveis aos rendimentos obtidos após 1 de julho de 2015.

### Imposto sobre o rendimento

Após 1 de Julho de 2015, é aplicada a taxa de 21% ao lucro tributável dos Organismos de Investimento Coletivo, corresponde ao resultado líquido de exercício expurgado dos rendimentos de prediais, capitais e de mais-valias e dos gastos ligados a esses mesmos rendimentos.

As mais-valias de imóveis adquiridos antes de 1 de julho de 2015, são tributadas de acordo com o regime de tributação anterior e só na parte correspondente ao período de detenção dos referidos imóveis até 30 de junho de 2015.

O resultado tributável, do fundo Imorent, referente ao ano de 2024, foi negativo.

### Imposto do selo

Nos termos do regime de tributação dos OIC, foi criada uma taxa, em sede de Imposto Selo, que incide sobre o valor líquido dos Organismos de Investimento Coletivo, calculado trimestralmente sobre a média dos valores publicados, de 0.0125% (base trimestral).

O Orçamento de Estado para o ano 2019 (artigo 319º) veio revogar parte do Decreto-Lei nº 1/87, de 3 de janeiro, diploma que isentava o pagamento do imposto de selo sobre as comissões dos Fundos de Investimento Imobiliário.

Assim sendo, a partir de 2019, o Imorent ficou sujeito à tributação de Imposto de Selo sobre o valor das comissões cobradas (gestão e depositária), à taxa de 4% de acordo com a TGIS- 17.3.4 - Outras comissões e contraprestações por serviços financeiros.

### Outros impostos

O património do fundo está ainda sujeito ao IMI (Imposto Municipal sobre Imóveis e ao IMT (Imposto Municipal sobre Transmissões de Imóveis) de acordo com a lei nº 83-C/2013, de 31 de dezembro.

A rubrica de impostos suportados pelo fundo Imorent, apresentava a seguinte decomposição a 31 de dezembro de 2023 e 31 de dezembro de 2024:

<b>Impostos e Taxas</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>31/12/2023</b>
<b>Impostos Indirectos</b>		
Imp. Selo - Verba 2	70	465
Imp. Selo - Verba 29	1 206	1 535
Imp. Selo - Verba 17	2 068	2 258
<b>Outros impostos</b>		
Taxas		
Imposto Municipal sobre imóveis IMI	3 551	5 896
<b>Total</b>	<b>6 895</b>	<b>10 154</b>

Em 2024 verifica-se um decréscimo na rúbrica de impostos face ao ano de 2023, nomeadamente no valor do Imposto Municipal sobre os Imóveis. Passou de 5 896 euros (2023) para 3 551 euros (2024) esta variação deve-se sobretudo ao desinvestimento em imóveis verificado em 2024.

## Nota 14 – Outras Informações

### - Valor Global do Fundo

31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
3 249 471	3 383 721	1 783 986

### - Valor Global do Fundo Por Unidades de Participação

31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
1,1687	1,2170	0,6416

Tal como consta na nota 2, no ano de 2024, ocorreram duas reduções de capital do Fundo, por redução do valor nominal das unidades de participação, nos montantes de 0,18 euros (dezoito cêntimos) e de 0,34 euros (trinta e quatro cêntimos) por unidade de participação, no valor total de 1.445.723,76 euros. Mantendo-se as UPs em circulação (2 780 238 UP's).

### - Erros de Valorização

Durante o ano de 2024, não houve publicidade de erros na valorização das unidades de participação do organismo de investimento coletivo.

### - Montantes Compensatórios

Durante o ano de 2024, não ocorreram pagamentos ao Fundo ou ao Participante com carácter compensatório, no decorrer de erros de valorização do Fundo.