



LEGATUM
GEST

Paths and Assets
SIC Imobiliária Fechada, S.A.


Relatório e Contas

2025



Handwritten signatures in blue ink, consisting of several stylized, overlapping marks that appear to be initials or names.

Relatório de Gestão

A handwritten signature in black ink, consisting of several stylized, overlapping loops and lines, located in the bottom right corner of the page.



Índice

1. Introdução	5
1. Limites contratuais ao investimento	6
2. Limites legais ao investimento	6
3. Instrumentos financeiros derivados.....	7
4. Reportes e empréstimos.....	7
2. Contexto Macroeconómico e de Mercado.....	8
2.1. Contexto Macroeconómico.....	8
2.2. Análise do Setor Imobiliário em Portugal.....	10
3. Paths and Assets – SIC Imobiliária Fechada, S.A.....	13
3.1. Estratégia da SIC	13
3.2. Evolução da Carteira e das atividades da SIC.....	14
3.3. Performance da SIC.....	17
3.4. Distribuição de Rendimentos.....	18
3.5. Gestão do Risco.....	18
3.6. Eventos Subsequentes e Perspetivas Futuras	21
4. Demonstrações Financeiras.....	24
4.1. Balanço em 31 de dezembro de 2025.....	24
4.2. Demonstração dos Resultados por Natureza em 31 de dezembro de 2025	25
4.3. Demonstração dos Fluxos Monetários em 31 de dezembro de 2025.....	26
5. Anexo às Demonstrações Financeiras	28
5.1. Introdução	28
5.2. Princípios contabilísticos	28
5.3. Notas ao Anexo.....	29



1. Introdução

A Paths and Assets – SIC Imobiliária Fechada, S.A. (a “Paths and Assets” ou “SIC”) é gerida pela Legatum Gest, Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (a “Legatum Gest SGOIC”) desde 5 de junho de 2025.

A SIC foi constituída a 5 de junho de 2025, por subscrição particular, como um organismo de investimento alternativo imobiliário sob forma societária e com capital fixo, assumindo a forma de uma sociedade anónima de investimento coletivo, heterogerida, com capital social de 50 000,00 € (cinquenta mil euros) e duração inicial de 20 anos, contados a partir da data da sua constituição, prorrogável por períodos subsequentes de 5 a 10 anos mediante deliberação favorável da Assembleia Geral de Acionistas.

A constituição do organismo de investimento coletivo resultou de um processo de alterações estatutárias e orgânicas de uma sociedade comercial anónima previamente existente, denominada Paths and Assets, S.A., a qual tinha como objeto social “a) - Gestão e administração de imóveis próprios e alheios, compra, venda e arrendamento de imóveis e revenda dos adquiridos para esse efeito, promoção imobiliária e prestação de serviços conexos a essas atividades; b) - Prestação de serviços de apoio à gestão, à área administrativa e financeira e à contabilidade de empresas; c) - Aquisição de bens móveis para revenda ou locação a terceiros”, tendo esta sido adaptada ao regime aplicável aos organismos de investimento coletivo sob a forma societária nos termos e para os efeitos do Regime da Gestão de Ativos (RGA), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril.

O objetivo da SIC consiste em alcançar, numa perspetiva de médio e longo prazo, uma valorização crescente do capital e a obtenção de um rendimento contínuo, através da constituição e gestão de uma carteira de valores predominantemente imobiliários baseada em critérios de prudência, diversificação, segurança e rentabilidade, de forma a acautelar e valorizar os interesses dos Acionistas, e procurar uma valorização crescente do capital.

O património da SIC pode ainda ser investido em:

- i. Aquisição de prédios rústicos, de prédios urbanos ou de terrenos destinados à construção (ou aquisição de direito de superfície ou outro direito de conteúdo semelhante sobre os mesmos ativos) para posterior arrendamento ou outras formas de exploração onerosa e venda;



- ii. Aquisição de imóveis para reconstrução/reabilitação para posterior arrendamento ou outras formas de exploração onerosa/venda;
- iii. Participações em sociedades imobiliárias ou noutros organismos de investimento alternativo imobiliário; e
- iv. A título acessório, a SIC poderá investir em liquidez, considerando-se como tal numerário, depósitos bancários suscetíveis de mobilização a todo o tempo, certificados de depósito, unidades de participação de organismos de investimento coletivo do mercado monetário, tal como regulados no Regulamento (UE) 2017/1131 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de junho de 2017, valores mobiliários representados ou garantidos por um Estado Membro da União Europeia com prazo de vencimento residual inferior a 12 meses.
- v. O investimento em ativos imobiliários poderá ser realizado em território da União Europeia.
- vi. A carteira de imóveis da SIC será concentrada geograficamente na União Europeia.

1. Limites contratuais ao investimento

- a) A SIC apenas pode deter ativos imobiliários localizados na União Europeia.
- b) A SIC apenas pode deter ativos denominados em euros.

2. Limites legais ao investimento

- a) O valor dos ativos imobiliários não pode representar menos de dois terços do ativo total da SIC.
- b) Não podem ser adquiridos para a SIC imóveis em regime de compropriedade, exceto no que respeita à compropriedade de imóveis funcionalmente ligados à exploração das suas frações autónomas, ou quando o comproprietário seja outro organismo de investimento alternativo ou uma empresa de seguros ou um fundo de pensões, e exista, consoante seja aplicável, um acordo sobre a constituição da propriedade horizontal ou sobre a repartição dos rendimentos gerados pelo imóvel.
- c) O património da SIC não pode integrar ativos com ónus ou encargos que dificultem excessivamente a sua alienação, nomeadamente ativos objeto de garantias reais, penhoras ou procedimentos cautelares.



3. Instrumentos financeiros derivados

A SIC apenas poderá recorrer à utilização de instrumentos financeiros derivados para cobertura do risco de taxa de juro proveniente do património.

4. Reportes e empréstimos

- a) A SIC poderá contrair dívida, nos termos da lei aplicável, por forma a prosseguir os seus objetivos e até ao limite de 90% do valor do seu ativo, podendo contrair empréstimos e optar por financiamento de curto, médio ou longo prazo.
- b) A SIC poderá ainda obter crédito ou aceitar a prestação de garantias junto dos seus Acionistas.
- c) Sem prejuízo do disposto anteriormente, a sociedade gestora adotará uma política prudente relativamente aos níveis de endividamento da SIC de modo a não comprometer a solidez financeira da SIC e a capacidade de cumprimento de todas as obrigações decorrentes da utilização do efeito de alavancagem.
- d) O recurso à alavancagem tem como objetivo elevar a rentabilidade da carteira de ativos, recorrendo a empréstimos cujo custo expectável é inferior à rentabilidade esperada dos ativos.
- e) O recurso a financiamentos por parte da SIC tem como objetivo, no âmbito da sua política de investimento, a aquisição de ativos passíveis de integrar a carteira e/ou o reforço da liquidez com vista a uma melhor gestão da tesouraria.
- f) Os imóveis que constituem o património da SIC poderão ser dados em garantia hipotecária no âmbito de empréstimos contratados pela mesma.
- g) Os empréstimos poderão igualmente revestir as modalidades de mútuo civil ou mercantil, desde que em condições iguais ou mais favoráveis às oferecidas no mercado de crédito bancário, devendo ser observado um elevado grau de zelo e de primazia do interesse dos Acionistas.
- h) Os referidos empréstimos deverão assegurar a rentabilidade – devendo o seu custo ser inferior ao retorno esperado do ativo financiado – e a solvabilidade da SIC.



- i) As condições dos empréstimos deverão ser contratadas de acordo com critérios de não discriminação e transparência, não sendo dada preferência a nenhuma instituição de crédito em particular.
- j) A contratação de financiamentos por parte da SIC tem por referência as condições de mercado, vigentes à data, em termos de prazo, garantias, indexante e spread.
- k) Em matéria de contratação de financiamentos a SIC não tem qualquer relação exclusiva ou preferencial com qualquer instituição de crédito. As garantias dos financiamentos serão as hipotecas sobre os imóveis da SIC.

2. Contexto Macroeconómico e de Mercado

2.1. Contexto Macroeconómico

Em 2025, a economia portuguesa manteve um perfil de crescimento moderado, num enquadramento externo ainda exigente, mas já com melhores condições financeiras do que no período 2022-2024. De acordo com a estimativa rápida do Instituto Nacional de Estatística (INE), o Produto Interno Bruto (PIB) cresceu 1,9% em volume no conjunto do ano de 2025, após ter incrementado 2,1% em 2024¹.

A composição do crescimento continuou a refletir, sobretudo, a resiliência da procura interna, em particular do consumo privado, beneficiando de um mercado de trabalho ainda relativamente sólido e de uma trajetória de inflação mais próxima da estabilidade de preços. Em paralelo, a normalização gradual das taxas de juro foi um fator relevante para a melhoria do sentimento económico e para a retoma progressiva de decisões de investimento, ainda que com heterogeneidade entre setores e com a execução dos fundos europeus a permanecer determinante para a intensidade desse movimento².

No plano dos preços, o Índice de Preços no Consumidor (IPC) registou uma variação média anual de 2,3% em 2025, traduzindo uma continuidade do processo de desinflação observado desde os máximos de 2022-2023 e contribuindo para alguma recuperação do rendimento real disponível³.

¹ Instituto Nacional de Estatística, 30 de janeiro de 2026, Estimativa Rápida do PIB, disponível [aqui](#).

² Banco de Portugal, 19 de dezembro de 2025, Boletim Económico, disponível [aqui](#).

³ Instituto Nacional de Estatística, 13 de janeiro de 2026, Índice de Preços no Consumidor, disponível [aqui](#).



Ao nível das condições financeiras, o ano ficou marcado por uma política monetária menos restritiva do que no pico do ciclo, com a taxa de facilidade permanente de depósito do Banco Central Europeu (BCE) em 2,0%, mantendo o nível no início de 2026⁴. Nos Estados Unidos, a Reserva Federal encerrou 2025 com o intervalo-alvo da taxa dos *fed funds* em 3,50-3,75%, após ter sido efetuado um corte em dezembro, num contexto em que a desinflação foi mais gradual e a avaliação do risco “crescimento vs. inflação” se manteve central para a orientação futura⁵.

No sistema bancário, a qualidade do crédito permaneceu controlada: o rácio bruto de *non-performing loans* (NPL) manteve-se em 2,3% no terceiro trimestre de 2025, evidenciando estabilidade apesar do período prolongado de taxas elevadas no passado recente⁶. Ainda assim, é expectável que a evolução futura continue sensível ao comportamento do serviço da dívida de empresas e famílias, em especial nos segmentos mais expostos a variações de rendimento e a custos de financiamento.

Nos mercados financeiros, a Bolsa portuguesa registou um ano particularmente favorável: o PSI valorizou cerca de 29% em 2025, encerrando o melhor crescimento desde 2009, num movimento apoiado por resultados empresariais robustos em alguns sectores e por maior apetite ao risco no contexto europeu⁷.

Nos indicadores de confiança, observou-se um enquadramento menos exuberante do que em períodos de expansão forte, mas consistente com um crescimento moderado: o Indicador de Sentimento Económico (ISE) situou-se em 97,2 em dezembro de 2025⁸, enquanto o indicador de confiança dos consumidores (em saldo de respostas extremas) fixou-se em -15,1 no mesmo período, espelhando alguma melhoria face a mínimos anteriores, embora ainda em terreno de pessimismo⁹.

No plano internacional, a economia mundial continuou a crescer a um ritmo próximo de 3%, mas com diferenças relevantes entre blocos e com riscos geopolíticos e comerciais a condicionarem expectativas. No World Economic Outlook de outubro de 2025, o FMI apontou para um crescimento global de 3,2% em 2025 e 3,1% em 2026, num cenário em que a fragmentação comercial e a incerteza geopolítica permanecem fatores de risco material¹⁰.

⁴ Banco Central Europeu, 5 de fevereiro de 2026, *Monetary Policy Decisions*, disponível [aqui](#).

⁵ Reserva Federal, 10 de dezembro de 2025, *Federal Open Market Committee Statement*, disponível [aqui](#).

⁶ Banco de Portugal, 30 de dezembro de 2025, Indicadores do Sistema Bancário, disponível [aqui](#).

⁷ Dinheiro Vivo, 31 de dezembro de 2025, disponível [aqui](#).

⁸ Instituto Nacional de Estatística, 30 de janeiro de 2026, Indicador de Sentimento Económico, disponível [aqui](#).

⁹ Instituto Nacional de Estatística, 29 de janeiro de 2026, Indicador de Confiança dos Consumidores, disponível [aqui](#).

¹⁰ Fundo Monetário Internacional, 14 de outubro de 2025, *World Economic Outlook*, disponível [aqui](#).



Em Portugal, a política pública na habitação continuou no centro do debate económico e social. Em 2025, destacaram-se medidas dirigidas ao aumento da oferta e à melhoria da acessibilidade, incluindo opções de natureza fiscal e regulamentar, de que são exemplo propostas de redução do IVA na construção de habitação dentro de determinados limites e incentivos associados ao arrendamento¹¹.

Mantiveram-se, também, medidas de apoio a jovens na aquisição de habitação própria e permanente, incluindo a isenção de IMT e imposto de selo ao abrigo do regime aplicável até aos 35 anos, com impacto potencial na procura e na dinâmica transacional em segmentos específicos¹².

Para 2026 e anos seguintes, as projeções oficiais apontam, em geral, para um crescimento próximo de 2%, suportado pela procura interna, melhoria gradual do investimento e contributo dos fundos europeus, mas com um equilíbrio delicado entre riscos externos, entre os quais se destacam os geopolíticos, do comércio internacional, e dos preços de energia, e fatores internos, nomeadamente a execução de investimento público, a produtividade e os estrangulamentos de oferta, incluindo no mercado de habitação¹³.

2.2. Análise do Setor Imobiliário em Portugal

Durante o exercício de 2025, o mercado de investimento em imobiliário comercial em Portugal evidenciou uma evolução positiva face ao ano anterior, beneficiando de um enquadramento macroeconómico mais estável, de uma melhoria gradual das condições de financiamento e de uma maior convergência entre as expectativas de compradores e vendedores. Este contexto contribuiu para um aumento da atividade transacional e para uma maior diversificação do investimento por classe de ativo, com particular incidência nos setores do retalho, hotelaria e logística, bem como para uma retoma seletiva do interesse pelo segmento de escritórios, sobretudo em ativos de elevada qualidade e localizações consolidadas. Os investidores estrangeiros mantiveram um papel relevante no mercado nacional, enquadrado no reposicionamento do capital internacional em mercados considerados resilientes no contexto europeu¹⁴.

¹¹ Governo de Portugal, 25 de setembro de 2025, Programa e Medidas para a Habitação, disponível [aqui](#).

¹² Autoridade Tributária e Aduaneira, Regime Fiscal Jovem – Habitação Própria Permanente, disponível [aqui](#).

¹³ Banco de Portugal, 19 de dezembro de 2025, Boletim Económico, disponível [aqui](#).

¹⁴ Cushman & Wakefield – Commercial Real Estate Investment Grows, Portugal, disponível [aqui](#).



O volume total de investimento em imobiliário comercial em Portugal ascendeu, em 2025, a cerca de 2,72 mil milhões de euros, representando um crescimento homólogo de 17%. Apesar de uma desaceleração da atividade no quarto trimestre do ano, quando comparado com o período homólogo, o mercado manteve um nível de investimento consistente ao longo do exercício. O setor do retalho destacou-se como a principal classe de ativo em termos de captação de investimento, representando cerca de 30% do volume total anual, enquanto o segmento de escritórios registou uma contribuição relevante no último trimestre do ano, refletindo a procura por ativos bem localizados e com características adequadas às atuais exigências dos ocupantes¹⁵.

No mercado de escritórios, o exercício de 2025 foi marcado por uma ligeira redução dos volumes de ocupação face a 2024, num contexto de maior seletividade da procura. Em Lisboa, o *take-up* anual atingiu 204 067 m², traduzindo uma diminuição homóloga de 8%. Ainda assim, a atividade manteve-se significativa, em particular no último trimestre do ano. A taxa de disponibilidade registou uma redução, fixando-se em 7,72% no final do exercício, refletindo a escassez de oferta de edifícios de elevada qualidade. Este enquadramento contribuiu para a continuação da pressão sobre as rendas *prime*, tendo o Centro Histórico e Zona Ribeirinha alcançado, pela primeira vez, o valor de 32,00 €/m²/mês, assumindo-se como o eixo com a renda *prime* mais elevada da cidade¹⁶.

No mercado de escritórios do Porto, a atividade ocupacional em 2025 refletiu igualmente uma procura orientada para a modernização e eficiência dos espaços. O *take-up* anual totalizou 43 704 m², com a mudança de instalações a assumir um papel relevante na dinâmica do mercado. A taxa de disponibilidade manteve uma trajetória descendente, situando-se em 4,27% no final do ano, reforçando a pressão sobre os ativos de melhor qualidade. Em termos de rendas, os valores *prime* mantiveram-se estáveis na CBD da Boavista, nos 21,00 €/m²/mês, enquanto a zona de Matosinhos registou um aumento para 16,00 €/m²/mês¹⁷.

O mercado industrial e logístico registou, em 2025, uma normalização da atividade ocupacional face aos níveis excecionais observados no exercício anterior. A absorção total ascendeu a 361 097 m², correspondendo a uma redução homóloga de 15%. Não obstante, o setor continuou a evidenciar fundamentos sólidos, suportados pela escassez de oferta moderna e pela procura por projetos de elevada qualidade. As rendas *prime* mantiveram-se estáveis ao longo do exercício, situando-se nos 5,25 €/m²/mês na

¹⁵ CBRE – Figures Investimento Portugal Q4 2025, disponível [aqui](#).

¹⁶ CBRE – Figures Escritórios Lisboa Q4 2025, disponível [aqui](#).

¹⁷ CBRE – Figures Escritórios Porto Q4 2025, disponível [aqui](#).



Castanheira–Azambuja e nos 6,00 €/m²/mês no eixo Porto de Leixões–Aeroporto. Em termos de investimento, o setor industrial e logístico destacou-se positivamente, com um volume transacionado de 281,7 milhões de euros, refletindo um aumento significativo face a 2024¹⁸.

No setor do retalho, o exercício de 2025 manteve uma trajetória de crescimento sustentado, com particular dinamismo no segmento de *High Street Retail*. Ao longo do ano registaram-se 239 novas aberturas de lojas, representando um aumento homólogo de 13%, com destaque para o setor de Restauração & Bebidas como principal motor da atividade. As rendas *prime* mantiveram-se estáveis nos principais eixos comerciais, situando-se nos 145 €/m²/mês no Chiado e nos 90 €/m²/mês na Rua de Santa Catarina. Nos centros comerciais, o desempenho operacional permaneceu positivo, refletido no crescimento das vendas e do *footfall* ao longo do exercício¹⁹.

Relativamente às rendibilidades, as *prime yields* mantiveram-se globalmente estáveis no final de 2025, sinalizando uma maior maturidade do mercado. As principais exceções verificaram-se no segmento de escritórios, nomeadamente na Zona de Expansão e no Parque das Nações, onde se observou um ajustamento em alta de 25 pontos base, para 6,25% e 6,00%, respetivamente²⁰.

Os Organismos de Investimento Alternativo Imobiliário (OIA imobiliário) continuaram a apresentar uma evolução positiva ao longo de 2025. O valor dos ativos sob gestão atingiu um novo máximo histórico, situando-se próximo dos 18,7 mil milhões de euros, refletindo um crescimento homólogo expressivo e uma valorização acumulada relevante nos últimos anos²¹. Os OIA imobiliários fechados reforçaram a sua importância relativa no mercado, enquadrados numa maior procura por soluções de investimento coletivo com exposição ao setor imobiliário e com horizontes de médio e longo prazo.

Em síntese, de acordo com os principais relatórios de mercado nacionais e europeus, o mercado imobiliário português enquadra-se num contexto de maior estabilidade e maturidade, beneficiando de fundamentos sólidos e de um posicionamento competitivo no contexto europeu^{22 23}. Apesar de um enquadramento marcado por maior seletividade dos investidores, o imobiliário em Portugal manteve-se, em 2025, como uma classe de ativo resiliente, suportada por níveis de ocupação consistentes, desempenho

¹⁸ CBRE – Figures Logística Portugal Q4 2025, disponível [aqui](#).

¹⁹ CBRE – Figures Retalho Portugal Q4 2025, disponível [aqui](#).

²⁰ CBRE – Figures Investimento Portugal Q4 2025, disponível [aqui](#).

²¹ CMVM – Dados sobre Organismos de Investimento Alternativo Imobiliário (2025), disponível [aqui](#).

²² CBRE – Portugal Real Estate Market Outlook / Executive Summary, disponível [aqui](#).

²³ Cushman & Wakefield – European Outlook 2026, disponível [aqui](#).



operacional positivo nos principais segmentos e pela relevância crescente dos critérios de qualidade e sustentabilidade na valorização dos ativos.

3. Paths and Assets – SIC Imobiliária Fechada, S.A.

3.1. Estratégia da SIC

Em 2025, quando a Legatum Gest assumiu a gestão de Paths and Assets – SIC Imobiliária Fechada, S.A., e teve a oportunidade de conhecer os ativos detidos e os objetivos dos acionistas, claramente foi entendido que o propósito estratégico era o de desenvolver programas de promoção imobiliária no Algarve para uma gama de clientes de posicionamento elevado.

Havia um passado e um conhecimento acumulado relevantes que deveria ser potenciado.

Em termos de ativos, foi observado que o património imobiliário era circunscrito a dois artigos, ambos localizados no perímetro do empreendimento de Vilamoura, no Algarve, sendo contíguos.

Havia uma estratégia já definida e um programa de desenvolvimento, que assentava na utilização de um deles como elemento instrumental, sendo que no segundo havia uma aprovação para a construção de sete moradias em banda, destinadas a um mercado de gama elevada.

O primeiro artigo, que tem potencial e capacidade de edificação, não seria desenvolvido no imediato, sendo eleito como o local de instalação de um pavilhão bastante singular e qualificado para operar como escritório para apoio às vendas.

No segundo artigo estavam a ser iniciadas as escavações, para a construção das moradias aprovadas. Ao longo do exercício a sua edificação foi progredindo, sendo relevante ter sido observado que, sem as vendas abertas, haver manifestação de interesse por parte de potenciais compradores.

A estratégia comercial definida, procurando a maximização de valor, foi no sentido de que as vendas apenas terão lugar quando as moradias estiverem próximas de estar terminadas.



3.2. Evolução da Carteira e das atividades da SIC

No mês de junho de 2025, ocorreu a conversão da Paths And Assets - Sic Imobiliária Fechada, S.A., processo que representou um marco importante para a organização. Esta alteração permitiu à entidade reforçar o seu posicionamento no setor imobiliário, ajustando a sua estrutura societária e adaptando-se às exigências legais e de mercado vigentes, com vista a potenciar a sua capacidade de investimento e gestão de ativos.

A conversão foi acompanhada por uma revisão estratégica, na qual se procurou otimizar os processos internos e garantir que a SIC estivesse preparada para os desafios futuros, nomeadamente no contexto de volatilidade e transformação do mercado imobiliário nacional.

Durante este período, foi dada especial atenção à avaliação dos ativos existentes e à identificação de novas oportunidades de negócio, sempre com foco na criação de valor sustentável para os acionistas.

Estas medidas permitiram à SIC reforçar a sua posição no mercado, adotando práticas de gestão mais eficientes e alinhadas com as melhores referências do setor.

Esta entidade detém na sua posse, como já anteriormente expresso, dois artigos em Vilamoura, localizados numa zona privilegiada do Algarve, cuja proposta é de desenvolver o projeto *Cuckoo's Villas*. Este empreendimento foi idealizado para se destacar pelo seu *design* moderno e inovador, bem como pela integração harmoniosa com o ambiente natural circundante, valorizando a paisagem e promovendo práticas sustentáveis. O projeto contempla um complexo habitacional de luxo, distribuído por 7 moradias, cada uma delas concebida para proporcionar uma experiência exclusiva, privada e de elevado conforto aos seus residentes.

Cada unidade habitacional foi projetada para garantir um elevado padrão de qualidade, com atenção especial aos materiais utilizados, à eficiência energética e à privacidade. O projeto visa ainda responder às tendências atuais do mercado imobiliário de luxo, onde se valoriza não só a estética, mas também a funcionalidade e o respeito pelo meio ambiente.



O empreendimento *Cuckoo's Villas* pretende posicionar-se como referência no segmento *premium*, atraindo clientes nacionais e internacionais que procuram exclusividade, sofisticação e uma ligação genuína à natureza.

Para garantir o sucesso do projeto, foi definida uma estratégia de comunicação e *marketing* direcionada para o público-alvo, realçando os atributos distintivos das frações e a qualidade do investimento imobiliário em Vilamoura.

A obra teve início em 2 de setembro de 2024, tendo sido planeada de forma minuciosa para assegurar o cumprimento de todos os requisitos legais e regulamentares. Desde o arranque, os trabalhos avançaram dentro dos trâmites expectáveis, com o progresso a ser monitorizado regularmente durante o ano de 2025.

Foram realizados diversos esforços para garantir que o calendário estabelecido fosse respeitado, minimizando riscos e ajustando procedimentos sempre que necessário, com o objetivo de assegurar a qualidade da construção e a satisfação dos futuros proprietários.

O acompanhamento técnico e financeiro foi permanente, permitindo identificar e resolver eventuais constrangimentos de forma célere, graças à colaboração de equipas multidisciplinares e à aplicação de boas práticas de gestão de projetos.

Paralelamente ao desenvolvimento da obra, foram analisadas alternativas de financiamento, tendo em vista garantir os recursos necessários para a execução do projeto sem comprometer a rentabilidade e a solvabilidade da SIC.

Foram igualmente realizados estudos de mercado para aferir o potencial de valorização do ativo, bem como o interesse de investidores e compradores, tendo-se verificado um elevado grau de atratividade e procura por imóveis deste segmento.

Ainda durante o ano, foram iniciadas as negociações de uma linha de crédito de Financiamento à Construção.

Este processo envolveu diversos contactos com instituições bancárias, tendo sido privilegiados critérios de transparência e não discriminação, em conformidade com as políticas internas da SIC. O acordo permitirá obter condições competitivas quanto a prazo, garantias, indexante e spread, refletindo as melhores práticas de mercado. Com a celebração desta linha de crédito, serão assegurados os recursos financeiros



necessários para dar continuidade à construção do Cuckoo's Villas, reforçando a confiança dos parceiros e investidores no sucesso do projeto.

Em suma, o ano de 2025 foi marcado por avanços significativos na execução do projeto e na estruturação do financiamento, consolidando a estratégia da SIC e abrindo caminho para novas oportunidades de crescimento e valorização no setor imobiliário nacional.

Imóveis	Área m ²	Valor do imóvel
U7324 LOTE 2TH/50 - Terreno	240	392 550,00 €
U7325 LOTE 2TH/51 Em Construção	240	3 932 350,00 €
Total		4 324 900,00 €

A 31 de dezembro de 2025 o Ativo Imobiliário do Fundo ascendia a 4 324 900 €, o que correspondia a 99,66 % do Ativo Líquido.

Balço (Valores em Euros)	2025	
	Montante	%
Ativo		
Ativo imobiliário	4 324 900,00	99,67%
Outros ativos imobiliários	0,00	0,00%
Depósitos à ordem e a prazo	14 405,34	0,33%
Outros valores ativos	0,00	0,00%
	4 339 305,34	100%
Passivo		
Comissões e outros encargos a pagar	0	0,00%
Empréstimos contraídos	25 000,00	2,16%
Outras contas credores	1 135 000,00	97,84%
Outros valores passivos	25,34	0,00%
	1 160 025,34	100%
Valor Líquido Global da SIC	3 174 705,21	
N.º de Ações	50 000	
Valor da Ação	63,4941	



Demonstração de Resultados (Valores em Euros)	2025	
	Montante	%
Proveitos		
Carteira de imóveis		
Rendimentos de ativos	0,00	0,0%
Ganhos em ativos imobiliários	3 171 018,38	100,0%
Mais valias de ativos imobiliários	0,00	0,0%
Outros rendimentos		0,0%
Outros	25,34	0,0%
	3 171 043,72	100%
Custos		
Carteira de imóveis		
Menos valias de ativos	0,00	0,0%
Perdas em ativos imobiliários	2 505,94	5,4%
Comissões de transações	0,00	0,0%
Outros custos	0,00	0,0%
Juros de empréstimos	0,00	0,0%
Fornecimento e serviços externos	12 361,94	26,7%
Comissão de gestão	26 264,00	56,7%
Comissão de depósito	2 516,89	5,4%
Provisões do exercício	0,00	0,0%
Impostos	2 689,74	5,8%
Outros	0,00	0,0%
	46 338,51	100%
Resultado Líquido do Período	3 124 705,21	

3.3. Performance da SIC

O Ativo Líquido da SIC, a 31 de dezembro de 2025, era de 4.339.305,34€.

Encargos	Valor	% do VLGF ⁽¹⁾
Comissão de gestão	26 264,00 €	0,83%
Comissão de depósito	2 516,89 €	0,08%
Taxa de supervisão	1 400,00 €	0,04%
Auditoria	8 856,00 €	0,28%
Avaliações ativos imobiliários	1 629,75 €	0,05%
Imposto selo	2 087,73 €	0,07%
	42 754,37 €	1,35%

(1) Valor Líquido Global do Fundo a 31 de dezembro de 2025

A Taxa de Encargos Correntes, que é composta pela comissão de gestão fixa, comissão de depósito, taxa de supervisão, custos com auditoria e outros custos correntes de um OIC, no final do ano de 2025, estabeleceu-se nos 42.754,37€, o equivalente a 1,35% do VLGF.



A cotação da Paths and Assets, a 31 de dezembro de 2025, era de 63,4941€.

3.4. Distribuição de Rendimentos

A SIC capitalizará, por regra, a totalidade dos rendimentos obtidos, não estando prevista a distribuição com carácter periódico dos rendimentos provenientes dos proveitos líquidos das aplicações e das mais-valias realizadas.

Não obstante o disposto na alínea anterior, sempre que o interesse dos Acionistas o aconselhe, e salvaguardadas a solvabilidade e a solidez financeira da SIC, a Entidade Gestora poderá decidir proceder a uma distribuição extraordinária de rendimentos, total ou parcial, sujeita a aprovação da Assembleia de Acionistas, que deliberará sobre a proposta que lhe for apresentada.

Nos termos do ponto 8. do Capítulo II do Regulamento de Gestão, a Legatum Gest, como Entidade Gestora da SIC, propõe que o Resultado Líquido do Exercício positivo no valor de 3 124 705,21 € (três milhões cento e vinte e quatro mil e setecentos e cinco euros e vinte e um cêntimos), tenha a seguinte distribuição: Resultados transitados – 3 124 705,21 €.

3.5. Gestão do Risco

Reconhecendo que o risco é intrínseco à atividade de gestão de ativos, a Sociedade Gestora tem desenvolvido um sistema de gestão de riscos sustentado em procedimentos de identificação, avaliação, mensuração, acompanhamento e monitorização de riscos, os quais estão alicerçados em políticas e procedimentos adequados e claramente definidos, com vista a certificar que os objetivos da SIC são atingidos e que são adotadas as ações necessárias para responder, de forma adequada, aos riscos previamente reconhecidos.

A função de gestão de risco é responsável pela identificação, avaliação, mensuração, acompanhamento e controlo de todos os riscos materialmente relevantes a que a SIC se encontra sujeita, com o objetivo de manter os níveis de exposição em linha com os limites determinados no Regulamento de Gestão e legislação aplicável. Pretende-se, com isto, que a SIC atue dentro dos seus limites, sem que incorra em perdas que afetem a sua situação financeira. Desta forma, a política de gestão de riscos pretende manter



uma relação equilibrada entre: i. O nível de capital adequado (princípio da solvabilidade); ii. A remuneração dos riscos assumidos (princípio da rentabilidade); iii. A conservação de uma estrutura de financiamento estável e ajustada à própria SIC.

O portefólio que integra a SIC está especialmente sujeito ao risco de liquidez, ao risco de mercado imobiliário, ao risco de crédito e ao risco de taxa de juro.

A 31 de Dezembro de 2025, os limites legais e regulamentares da SIC, encontravam-se integralmente cumpridos, conforme a descrição abaixo:

Posição de liquidez		
		% Ativo Líquido
Depósitos bancários	14 405,34 €	0,33%
Posição de alavancagem, derivados, reportes e empréstimos		
		% Ativo Líquido
Empréstimos Acionistas	25 000,00 €	0,58%
Total	25 000,00 €	0,58%
Estrutura dos imóveis em carteira		
		% Ativo Líquido
U7324 LOTE 2TH/50 - Terreno	392 550,00 €	9,05%
U7325 LOTE 2TH/51 Em Construção	3 932 350,00 €	90,62%
Total	4 324 900,00 €	99,67%

Ao nível da gestão da liquidez, encontra-se implementado um conjunto de procedimentos que permitem acompanhar possíveis situações que se entendam poder gerar riscos desta natureza. Assim:

- Previamente à aquisição de qualquer imóvel, é analisado o seu impacto ao nível do perfil de liquidez da SIC;
- Ao nível da gestão, é analisada a estrutura de custos da SIC e as necessidades de capital versus proveitos, de modo a enquadrar eventuais necessidades de aumento de capital ou possibilidade de eventuais distribuições ou reduções do mesmo.

Adicionalmente e por forma a acompanhar as necessidades de liquidez, para fazer face às responsabilidades assumidas ou contingentes, bem como a sustentabilidade financeira da SIC, é monitorizada a reserva de liquidez da mesma. No que se refere aos financiamentos, a SIC poderá contrair dívida, nos termos da lei aplicável, por forma a prosseguir os seus objetivos e até ao limite de 100% do valor do seu ativo, podendo contrair empréstimos e optar por financiamento de curto, médio ou longo-prazo.



Ao nível do controlo do Risco de Mercado, são efetuadas as seguintes análises:

- Rendibilidade e evolução dos ativos/passivos sob gestão;
- Tipologia da carteira de imóveis.

O risco de mercado imobiliário foi analisado, através da evolução da variação de preços dos ativos imobiliários que compõem o património imobiliário e do mercado de arrendamento. Ambos são motivados por diversos fatores, principalmente pela localização geográfica, setor de atividade ou mesmo a qualidade dos inquilinos.

A Legatum Gest SGOIC, reconhecendo a importância do Risco de Mercado na gestão da SIC, acompanha e monitoriza ao longo do ano a sua rendibilidade, a evolução da valorização do seu ativo e dos passivos.

Ao nível da gestão do Risco de Crédito, estão implementados procedimentos de controlo da qualidade creditícia dos prestadores de serviços e inquilinos, no caso de imóveis arrendados, sendo a análise feita previamente à contratação de qualquer serviço ou arrendamento de imóveis pertencentes à SIC.

De forma a controlar o risco de crédito dos arrendatários da SIC, caso existam, são monitorizadas, periodicamente, as rendas em dívida, a sua expressão face às rendas emitidas e ao peso no fundo, bem como a repartição temporal dos valores em dívida e a situação dos contratos que lhes deram origem.

O Regulamento (UE) 2020/852 do Parlamento Europeu e do Conselho de 18 de junho de 2020 (Regulamento da Taxonomia), que complementa as obrigações de divulgação previstas no Regulamento 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, estabeleceu Critérios Técnicos de Avaliação ("Critérios") para atividades económicas ambientalmente sustentáveis, que se encontram desenvolvidos no Regulamento Delegado (UE) 2021/2139 da Comissão, de 4 de junho de 2021.

Os investimentos subjacentes a este produto financeiro não têm em conta os Critérios da UE aplicáveis às atividades económicas sustentáveis do ponto de vista ambiental.

Não obstante, a Legatum Gest considera que os princípios de investimento sustentável estão alinhados com os seus valores e com os seus deveres de reputação, estando a elaborar ferramentas de análise e procedimentos que lhe permitam identificar e descrever, de forma clara e precisa, o modo como agrega os riscos de sustentabilidade nas suas decisões de investimento, bem como de métricas de avaliação ou



quantificação, caso os mesmos venham a ser identificados. Pela natureza dos ativos alvo das decisões de investimento e pelo horizonte temporal dos mesmos, a Legatum Gest sempre incorporou nas decisões de investimento da SIC critérios de prudência, segurança e estabilidade, cumprindo igualmente, no âmbito da sua atividade, o conjunto de disposições legais e regulamentares em matéria ambiental especificamente aplicáveis ao setor imobiliário.

3.6. Eventos Subsequentes e Perspetivas Futuras

A Paths and Assets – SIC Imobiliária Fechada, S.A., tem uma vocação bem definida sendo importante prosseguir com a sua potenciação.

Em termos de mercado, o posicionamento estratégico estabelecido tem por base a exploração do conceito da moradia de elevado padrão, em localizações de excelência do Algarve.

No decurso de 2026 as moradias que constituem o empreendimento *Cuckoo's Villas* estarão terminadas, havendo forte expectativas de que sejam comercializadas com elevado sucesso.

Alternativas de investimento para trabalho sequente existem já em estudo, sendo o propósito ter uma linha de produção nova que continue a permitir que a experiência e a organização criada, gerem ainda mais valor para a sociedade e para os seus acionistas.

Porto, 20 de fevereiro de 2026

O Conselho de Administração

Presidente: José Miguel Marques

Vogal: José Sousa Lopes



Vogal: José Alves Coelho

Vogal: Alexandre Teixeira Mendes

Demonstrações Financeiras



4. Demonstrações Financeiras

4.1. Balanço em 31 de dezembro de 2025

(Valores expressos em euros)

Códigos das contas	Ativo	2025				Códigos das contas	Passivo	2025
		Ativo bruto	Mais valias/AF	Menos valias/AD	Ativo líquido			
	Ativos imobiliários					Capital da SIC		
31	Terrenos	107 706,62	284 843,38		392 550,00	61	Unidades de participação	50 000,00
32	Construções	1 046 175,00	2 886 175,00		3 932 350,00	62	Variações patrimoniais	
34	Adiantamento por compra de imóveis					64	Resultados transitados	
35	Outros ativos					65	Resultados distribuídos	
	Total dos ativos imobiliários	1 153 881,62	3 171 018,38	0,00	4 324 900,00	66	Ajustamentos em imóveis	
						DR	Resultado líquido do período	3 124 705,21
							Total do capital da SIC	3 174 705,21
	Carteira de títulos e participações						Ajustamentos e provisões	
213+214+2173	Obrigações diversas						Ajustamentos de dívidas a receber	
22	Participações em sociedades imobiliárias					47	Provisões acumuladas	
24	Unidades de participação					48	Total ajustamentos e provisões	0,00
26	Outros instrumentos da dívida							
	Total da carteira de títulos e participações	0,00	0,00	0,00	0,00			
	Contas de terceiros						Contas de terceiros	
412	Devedores por rendas vencidas					422	Rendimentos a pagar a participantes	
413+...+419	Outras contas de devedores					423	Comissões e outros encargos a pagar	
	Total dos valores a receber	0,00	0,00	0,00	0,00	424+...+429	Outros contas de credores	1 135 000,00
						43	Empréstimos contraídos	25 000,00
						44	Adiantamentos por venda de imóveis	
							Total dos valores a pagar	1 160 000,00
	Disponibilidades						Acréscimos e diferimentos	
11	Caixa					53	Acréscimos de custos	4 600,13
12	Depósitos à ordem	14 405,34			14 405,34	58	Receitas com proveito diferido	
13	Depósitos a prazo					58	Outros acréscimos e diferimentos	
14	Certificados de depósito					59	Contas transitórias passivas	
18	Outros meios monetários						Total de acréscimos e diferimentos passivos	4 600,13
	Total das disponibilidades	14 405,34	0,00	0,00	14 405,34			
	Acréscimos e diferimentos						Total do passivo	1 164 600,13
51	Acréscimos de proveitos a receber							
52	Despesas com custos diferidos							
58	Outros acréscimos e diferimentos							
59	Contas transitórias ativas							
	Total de acréscimos e diferimentos ativos	0,00	0,00	0,00	0,00			
	Total do ativo	1 168 286,96	3 171 018,38	0,00	4 339 305,34		Total do passivo e situação líquida	4 339 305,34
	Total do número de ações				50 000,00			
	Valor unitário das ações (Eur)				63,4941			

Conselho de Administração:

[Handwritten signatures of the Board of Administration]

Contabilista Certificada:

[Handwritten signature of the Certified Accountant]



4.2. Demonstração dos Resultados por Natureza em 31 de dezembro de 2025

(Valores expressos em euros)

Códigos das contas	Custos e Perdas	2025	Códigos das contas	Proveitos e Ganhos	2025
Custos e perdas correntes			Proveitos e ganhos correntes		
711+...+718	Juros e custos equiparados		812	Juros e proveitos equiparados	
719	De operações correntes		811+818	Da carteira de títulos e participações	
	De operações extrapatrimoniais		819	Outros de operações correntes	
	Comissões			De operações extrapatrimoniais	
722	Direitos		822...825	Rendimentos de títulos	
723	Adiantamento por compra de imóveis		828	Resultados transitados (Crédito)	
724+...+728	Outros ativos	31 286,83	829	Resultados distribuídos	
729	De operações extrapatrimoniais			Ajustamentos em imóveis	
	Perdas em operações financeiras e ativos imobiliários		832	Ganhos em operações financeiras e ativos imobiliários	
732	Na carteira de títulos e participações		833	Na carteira de títulos e Participações	
733	Em ativos imobiliários		831+838	Em ativos imobiliários	3 171 018,38
731+738	Outras, de operações correntes		839	Outras de operações correntes	
739	Em operações extrapatrimoniais			Em operações extrapatrimoniais	
	Impostos				
7411+7421	Impostos sobre o rendimento				
7412+7422	Impostos indiretos	2 689,74			
7418+7428	Outros impostos				
	Provisões do exercício		851	Reversões de ajustamentos e de provisões	
751	Ajustamentos de dívidas a receber		852	De ajustamentos de dívida a receber	
752+758	Provisões para encargos			De provisões para encargos	
76	Fornecimento e serviços externos	12 361,94	86	Rendimentos de ativos imobiliários	
77	Outros custos e perdas correntes		87	Outros proveitos e ganhos correntes	
	Total dos custos e perdas correntes (A)	46 338,51		Total dos proveitos e ganhos correntes (B)	3 171 018,38
	Custos e perdas eventuais			Proveitos e ganhos eventuais	
781	Valores incobráveis		881	Recuperação de incobráveis	
782	Perdas extraordinárias		882	Ganhos extraordinários	
783	Perdas de exercícios anteriores		883	Ganhos de exercícios anteriores	
784...788	Outras perdas eventuais		888+889	Outros ganhos eventuais	25,34
	Total dos custos e perdas eventuais (C)	0,00		Total dos proveitos e ganhos eventuais (D)	25,34
	Resultado líquido do período	3 124 705,21		Resultado líquido do período	
	Total	3 171 043,72		Total	3 171 043,72
8X2-7X2-7X3	Resultados da carteira de títulos e participações em sociedades imobiliárias	0,00	D-C	Resultados eventuais	25,34
8X3+86-7X3-76	Resultado de ativos imobiliários	3 158 656,44	B+D-A-C+742	Resultados antes de impostos sobre o rendimento	3 124 705,21
8X9-7X9	Resultados das operações extrapatrimoniais	0,00	B+D-A-C	Resultados líquidos do período	3 124 705,21
B-A+742	Resultados correntes	3 124 679,87			

Conselho de Administração:

Abraão de Sousa
Abraão de Sousa

João Miguel Lopes
AMS

Contabilista Certificada:

Patricia B



4.3. Demonstração dos Fluxos Monetários em 31 de dezembro de 2025

Discriminação dos fluxos	(Valores expressos em euros)	
	Valor	Somatório
Operações sobre as ações da SIC		
Recebimentos		
Subscrição de ações	50 000,00	
Comissão de subscrição		
Comissão de resgate		
Pagamentos		
Resgates de ações		
Rendimentos pagos aos acionistas		
Outros pagamentos s/ ações da SIC		
Fluxo das operações sobre as ações da SIC		50 000,00
Operações ativos imobiliários		
Recebimentos		
Alienação dos ativos imobiliários		
Rendimento de ativos imobiliários		
Adiantamentos por conta de alienação de imóveis		
Outros recebimentos de valores imobiliários		
Pagamentos		
Aquisição de ativos imobiliários	-1 075 000,00	
Comissões em ativos imobiliários		
Despesas correntes (FSE) com ativos imobiliários	-861,00	
Adiantamento por conta de aquisição de imóveis		
Outros pagamentos de valores imobiliários	-78 881,62	
Fluxo das operações sobre valores imobiliários		-1 154 742,62
Operações da carteira de títulos		
Recebimentos		
Venda de títulos		
Rendimento de títulos		
Pagamentos		
Compra de títulos		
Juros e custos similares		
Fluxo das operações da carteira de títulos		0,00
Operações de gestão corrente		
Recebimentos		
Juros de depósitos bancários		
Juros de certificados de depósito		
Reembolso de impostos e taxas		
Financiamento	25 000,00	
Outros recebimentos correntes	1 135 000,00	
Pagamentos		
Comissão de gestão	-24 762,67	
Comissão de depósito	-2 129,15	
Impostos e taxas	-1 089,66	
Taxa supervisão	-1 000,00	
Financiamento		
Juros de financiamento		
Outros pagamentos correntes	-11 583,06	
Fluxo das operações de gestão corrente		1 119 435,46
Operações eventuais		
Recebimentos		
Ganhos extraordinários		
Ganhos imputáveis a exercícios anteriores		
Recuperação de incobráveis		
Outros recebimentos de operações eventuais		
Pagamentos		
Perdas extraordinárias		
Perdas imputáveis a exercícios anteriores	-287,50	
Outros pagamentos de operações eventuais		
Fluxo das operações eventuais		-287,50
Saldo dos fluxos monetários do período		14 405,34
Disponibilidades no início do período		0,00
Disponibilidades no fim do período		14 405,34

Conselho de Administração:

Contabilista Certificada:

Anexo às Demonstrações Financeiras

B
M
L
J
S



5. Anexo às Demonstrações Financeiras

5.1. Introdução

A “Paths and Assets – SIC Imobiliária Fechada, S.A.”, doravante denominada de “Paths and Assets” ou SIC, é um organismo de investimento alternativo imobiliário sob a forma societária, heterogerido, de capital fixo e subscrição particular.

Conforme consta no Regulamento de Gestão da SIC, a constituição do organismo de investimento coletivo resultou dum processo de alterações estatutárias e orgânicas de uma sociedade comercial anónima previamente existente, denominada Paths and Assets, S.A. tendo esta sido adaptada ao regime dos organismos de investimento coletivo sob a forma societária nos termos e para os efeitos do Regime da Gestão de Ativos (RGA) aprovado pelo Decreto-Lei nº 27/2023 de 28/Abril

A constituição da SIC foi previamente comunicada à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários a 23/05/2025, tendo sido constituída a 05/06/2025, e tem a duração inicial de 20 anos, contados a partir da data da sua constituição, prorrogável por períodos subsequentes de 5 a 10 anos mediante deliberação favorável da Assembleia Geral de Acionistas.

Esse processo de alterações estatutárias e orgânicas de uma sociedade comercial anónima para um organismo de investimento coletivo obrigou à alteração do referencial contabilístico utilizado até aquela data que era o Sistema de Normalização Contabilística para o Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliário

A “Paths and Assets– SIC Imobiliária Fechada, S.A.” é gerida pela Legatum Gest, Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. desde 5 de junho de 2025.

As notas deste Anexo seguem a numeração prevista no Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliários (PCFII), conforme previsto no Regulamento da CMVM n.º 2/2005. As notas omissas não têm aplicação por inexistência ou irrelevância de valores ou situações a reportar.

5.2. Princípios contabilísticos

Como princípios contabilísticos, adotam-se os seguintes:



Continuidade: a SIC opera continuamente, com duração ilimitada, entendendo-se que não tem intenção nem necessidade de entrar em liquidação.

Consistência: a SIC não altera as suas regras, princípios, critérios e políticas contabilísticas de um período para o outro. Se o fizer e o efeito for materialmente relevante, tal facto é referido no Anexo.

Materialidade: as demonstrações financeiras da SIC evidenciam todos os elementos que sejam relevantes (qualitativa e quantitativamente) e que possam afetar avaliações ou decisões pelos utilizadores interessados.

Substância sobre a forma: as operações são contabilizadas atendendo à sua substância, isto é, à realidade dos factos e não apenas à sua forma documental ou legal.

Especialização: os elementos patrimoniais da SIC são valorizados e reconhecidos de acordo com a periodicidade do cálculo do valor das ações, independentemente do seu recebimento ou pagamento, incluindo-se nas demonstrações financeiras do período a que dizem respeito, bem como os seus ajustamentos de valor daqui decorrentes.

Prudência: significa que é possível integrar nas contas um grau de precaução ao fazer estimativas exigidas em condições de incerteza sem, contudo, permitir a criação de reservas ocultas ou provisões excessivas ou a deliberada quantificação de ativos e proveitos por defeito ou de passivos e custos por excesso.

5.3. Notas ao Anexo

Nota 1

A SIC possuía os seguintes imóveis em carteira à data de 31 de dezembro de 2025:

Imóveis	Valor contabilístico	Média das avaliações	Diferença
U7324 LOTE 2TH/50 - Terreno	392 550,00	392 550,00	0,00
U7325 LOTE 2TH/51 Em Construção	3 932 350,00	3 932 350,00	0,00
Total	4 324 900,00	4 324 900,00	0,00

Nota 2

Quanto ao número de ações emitidas, resgatadas e em circulação, assim como relativamente ao valor líquido global da SIC e da ação no início e no fim do período em referência, temos os seguintes valores:

46
8
↑
B
S



Descrição	No início	Subscrições	Resgates	Distribuição de resultados	Outros	Resultados no período	No fim
Valor base	0,00	50 000,00					50 000,00
Diferença subscrição/resgate	0,00						0,00
Resultado distribuído	0,00						0,00
Resultado acumulado	0,00						0,00
Ajustamento em imóveis	0,00						0,00
Resultado do período	0,00					3 124 705,21	3 124 705,21
Somas	0,00	50 000,00	0,00	0,00	0,00	3 124 705,21	3 174 705,21
N.º de ações	0,00						50 000,00
Valor por ação	0,00						63,4941

A SIC não contempla no seu Regulamento de Gestão:

- Resgates com valor da primeira avaliação subsequente;
- Ações com diferentes direitos e/ou classes de comercialização.

Nota 3

No que se refere ao inventário dos ativos da SIC e relativamente à “A – Composição discriminada da carteira de ativos”, apresentamos apenas as rúbricas com relevância para esta SIC, ou seja, a “1 – Imóveis situados na UE”, a “7 – Liquidez”, a “8 – Empréstimos” e a “9 – Outros valores a regularizar”.

1. Imóveis situados na UE	Área (m ²)	Avaliação 1		Avaliação 2		Valor do imóvel
		Data	Valor	Data	Valor	
1.1 Terrenos	240		421 900,00		363 200,00	392 550,00
1.1.1 Urbanizados						
1.1.1.2 Não arrendados						
1.1.2 Não urbanizados	240		421 900,00		363 200,00	392 550,00
U7324 LOTE 2TH/50 - Terreno	240	05/05/2025	421 900,00	02/05/2025	363 200,00	392 550,00
1.1.2.2 Não arrendados						
1.4 Construções acabadas						
1.4.1 Arrendadas						
1.4.2 Não arrendadas						
Habitação						
Serviços						
1.5 Construções em curso	240		3 622 700,00		4 242 000,00	3 932 350,00
Habitação	240		3 622 700,00		4 242 000,00	3 932 350,00
U7325 LOTE 2TH/51 Em Construção	240	05/05/2025	3 622 700,00	02/05/2025	4 242 000,00	3 932 350,00
Total	480		4 044 600,00		4 605 200,00	4 324 900,00



	Valor Global
7. Liquidez	
7.1 À vista	14 405,34
7.1.2 DO's	14 405,34
Banco Carregosa	14 405,34
Montepio 038.10.076856-3	10 396,11
CGD -688446930	3 509,23
7.1.3 Fundos de tesouraria	500,00
7.2 A prazo	
7.2.1 DP's e com pré-aviso	
7.2.2 CD's	
7.2.3 Valores mobiliários com prazo < 12 meses	
8. Empréstimos	25 000,00
8.1 Empréstimos obtidos	25 000,00
Empréstimo Eugénio Montês	12 500,00
Empréstimo Sérgio Montês	12 500,00
8.2 Descobertos	
8.3 Componente variável de fundos mistos	
9. Outros valores a regularizar	-1 139 600,13
9.1 Valores ativos	
9.1.1. Adiantamentos por conta de imóveis	
9.1.4. Renda em dívida	
9.1.5. Outros	
9.2. Valores passivos	1 139 600,13
9.2.1 Recebimentos por conta de imóveis	
9.2.5. Rendas adiantadas	
9.2.6. Outros	
Total	-1 150 194,79
Valor Líquido Global da SIC	3 174 705,21

Handwritten signatures and initials in blue ink, including a large signature at the bottom right.

No que se refere ao inventário dos ativos da SIC e relativamente à “D - Informação relativa às ações”, temos:

	Total	Categoria A
Em circulação	50 000,00	50 000,00
Emitidas no período		
Resgatadas no período		

Nota 4 e 5

A SIC não possuía títulos em carteira à data de 31 de dezembro de 2025.

Nota 6

- 1) O valor líquido global da SIC é apurado deduzindo à soma dos valores que o integram, avaliados de acordo com as normas legalmente estabelecidas, a importância dos encargos efetivos ou pendentes.
- 2) O valor da ação é calculado diariamente, apenas para efeitos internos, e determina-se pela divisão do valor líquido global do organismo de investimento coletivo pelo número de ações em circulação. O valor líquido global do organismo de investimento coletivo é apurado deduzindo à soma dos valores que integram a SIC, incluindo o



passivo, o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira.

- 3) As 17.00 horas representam o momento relevante do dia para efeitos da valorização dos ativos que integram o património do organismo de investimento coletivo.
- 4) Na valorização dos ativos do OIC são adotados os seguintes critérios:
 - a) Todos os imóveis da SIC são sujeitos a avaliação por parte de pelo menos dois Peritos Avaliadores.
 - b) Cada imóvel da SIC é avaliado com uma periodicidade mínima de 12 meses e sempre que ocorram circunstâncias suscetíveis de induzir alterações significativas no seu valor, nomeadamente a classificação do solo.
 - c) A avaliação de cada imóvel e dos projetos de construção deverá recorrer a pelo menos dois dos três métodos de avaliação previstos em Regulamento da CMVM, o "Método comparativo", o "Método do rendimento" e o "Método do custo".
 - d) Os imóveis acabados e os projetos de construção são valorizados pela média simples dos valores atribuídos pelos dois peritos avaliadores nas avaliações efetuadas. Caso os valores atribuídos pelos dois peritos avaliadores difiram entre si em mais de 20%, por referência ao valor menor, o imóvel é novamente avaliado por um terceiro perito avaliador de imóveis. Sempre que ocorra uma terceira avaliação, o imóvel é valorizado pela média simples dos dois valores de avaliação que sejam mais próximos entre si ou pelo valor da terceira avaliação caso corresponda à média das anteriores.
 - e) Em derrogação da alínea anterior, os imóveis são valorizados pelo respetivo custo de aquisição desde o momento em que passam a integrar o património da SIC até que ocorra uma avaliação exigível de acordo com o Regime da Gestão de Ativos e à Regulamentação do Regime da Gestão de Ativos.
 - f) Os projetos de construção são avaliados: (i) previamente ao início do projeto; (ii) com uma periodicidade mínima de 12 meses; (iii) com uma antecedência máxima de 3 meses em caso de aumento e redução de capital, de fusão, cisão ou de liquidação do organismo de investimento coletivo; (iv) sempre que o auto de medição da situação da obra, elaborado pela empresa de fiscalização, apresentar uma incorporação de valor superior a 20% face à última medição relevante.



- g) Os imóveis são sujeitos a avaliação: (i) previamente à aquisição e alienação com uma antecedência não superior a 6 meses relativamente à data do contrato em que é fixado o preço de transação; (ii) previamente a qualquer aumento ou redução de capital com uma antecedência não superior a 6 meses relativamente à data do aumento ou redução do capital; (iii) previamente à fusão e cisão de organismos de investimento coletivo com uma antecedência não superior a 6 meses relativamente à data de produção de efeitos da fusão e cisão; (iv) previamente à liquidação em espécie do organismo de investimento coletivo com uma antecedência não superior a 6 meses relativamente à data de realização da liquidação.
- h) Os imóveis adquiridos em regime de permuta são valorizados no ativo da SIC pelo seu valor de mercado, devendo a responsabilidade decorrente da respetiva contrapartida ser inscrita no passivo da SIC, registada ao seu preço de custo ou de construção. A contribuição dos imóveis adquiridos neste regime é aferida pela diferença entre o valor inscrito no ativo e aquele que figura no passivo.
- i) Os imóveis prometidos vender pela SIC são valorizados ao preço constante do respetivo contrato-promessa de compra e venda. Este montante será atualizado pela taxa de juro adequada ao risco da contraparte, sempre que se verificarem os requisitos regulamentares que o justifiquem.
- j) As ações de fundos de investimento que integrem o património da SIC, designadamente as ações de organismos de investimento do mercado monetário ou do mercado monetário de curto prazo, serão valorizadas ao último valor divulgado ao mercado pela respetiva Entidade Gestora, exceto no caso de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado às quais se aplica o disposto na alínea seguinte.
- k) Os instrumentos financeiros negociados em mercado regulamentado serão valorizados ao preço de fecho ou preço de referência divulgado pela entidade gestora do mercado em que os valores se encontrem admitidos a negociação. Caso os preços praticados em mercado regulamentado não sejam considerados representativos, são utilizadas: (i) as ofertas de compra firmes de entidades especializadas que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo, nos termos previstos nos artigos 20.º e 21.º do Código de Valores Mobiliários, com a entidade responsável pela gestão; (ii) o valor médio das ofertas de compra, sendo apenas elegíveis as médias que não incluam valores resultantes de ofertas das

22
B
JN
AL



entidades anteriormente referidas ou cuja composição e critérios de ponderação sejam conhecidos. Se for o caso serão utilizados modelos de avaliação independentes, utilizados e reconhecidos nos mercados financeiros, assegurando-se que os pressupostos utilizados na avaliação têm aderência a valores de mercado.

Nota 7

A liquidez da SIC, a 31 de dezembro de 2025, decompunha-se da seguinte forma:

Contas	Saldo inicial	Aumentos	Reduções	Saldo final
Numerário	0,00			0,00
Depósitos à ordem	0,00	82 481,02	68 075,68	14 405,34
Depósitos a prazo e com pré-aviso	0,00			0,00
Certificados de depósito	0,00			0,00
Outras contas de disponibilidades	0,00			0,00
Total	0,00	82 481,02	68 075,68	14 405,34

Nota 8

A SIC, a 31 de dezembro de 2025, apresenta os seguintes registos relativamente às rúbricas de devedores:

Entidades	Devedores por rendas vencidas	Outros devedores	Soma
Duo Masters, Lda		1 135 000,00	1 135 000,00
Total	0,00	1 135 000,00	1 135 000,00

Nota 9

As demonstrações financeiras não apresentam informações comparativas, uma vez que a sociedade iniciou sua atividade em 01/01/2025.

Nota 10

A 31 de dezembro de 2025 a SIC não tem dívidas a terceiros cobertas por garantias reais prestadas.

Nota 11

A SIC não constituiu provisões durante o ano de 2025.



Nota 12

A SIC não procedeu à retenção na fonte, em relação aos rendimentos obtidos e contabilizados na SIC.

Nota 13

A SIC, a 31 de dezembro de 2025, não tem responsabilidades com e de terceiros.

Nota 14

No exercício económico de 2025 as remunerações auferidas pelos membros dos órgãos sociais (executivos e não executivos), dirigentes e restantes colaboradores da entidade responsável pela gestão da SIC, e suportadas por essa, encontram-se espelhadas no quadro que se segue:

Grupo	N.º de Beneficiários	Remuneração Fixa (1)	Remuneração Variável (2)	Valor Total (3) = (1) + (2)
Conselho de Administração	4	256 450,00		256 450,00
Conselho Fiscal	3	17 460,00		17 460,00
Responsáveis pela gestão de riscos e pelas funções de controlo	2	58 520,00		58 520,00
Restantes colaboradores	6	123 242,68		123 242,68
	15	455 672,68	0,00	455 672,68

Nota 15

O imposto do exercício, em 31 de dezembro de 2025, decompunha-se da seguinte forma:

Imposto do Exercício	2025
Imposto sobre o rendimento	
Imposto sobre as mais valias prediais	
Impostos indiretos	
Imposto de selo	2 087,73
Imposto municipal sobre imóveis	602,01
Adicional imposto municipal sobre imóveis	
Outros impostos	
Taxas	
Total	2 689,74



Porto, 20 de fevereiro de 2026

A Contabilista Certificada

Patrícia Isabel Feijó

O Conselho de Administração

Presidente: José Miguel Marques

Vogal: José Sousa Lopes

Vogal: José Alves Coelho

Vogal: Alexandre Teixeira Mendes

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da **PATHS AND ASSETS- SIC Imobiliária Fechada, S.A.** (a sociedade) anteriormente designada PATHS AND ASSETS, S.A., gerida pela Legatum Gest-Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo S.A. (a Entidade Gestora), que compreendem o balanço em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 4.339.305,34 euros e um total de capital próprio de 3.174.705,21 euros, incluindo um resultado líquido de 3.124.705,21 euros), a demonstração dos resultados por natureza, e a demonstração dos fluxos monetários relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da PATHS AND ASSETS- SIC Imobiliária Fechada, S.A. em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos monetários relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para 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 da sociedade 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 na nota da “Introdução” do Anexo às Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2025, a Sociedade foi constituída como sociedade anónima em 24 de dezembro de 2024, tendo sofrido uma remodelação integral dos seus estatutos, tendo passado a Sociedade de Investimento Coletivo em 5 de junho de 2025.

A conversão obrigou à alteração do referencial contabilístico utilizado até aquela data que era o Sistema de Normalização Contabilística para o Plano Contabilístico dos Fundos de Investimento Imobiliário.

A nossa opinião não é modificada em relação a esta matéria.

Responsabilidades do órgão de gestão pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

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

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora da Sociedade;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora da Sociedade;
- concluimos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão da Entidade Gestora da Sociedade, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Sociedade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Sociedade descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada; e

- comunicamos com os encarregados da governação da Entidade Gestora da Sociedade, 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 OIC, não identificámos incorreções materiais.

Sobre a matéria prevista no n.º 5 do artigo 27.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, que concretiza o Regime da Gestão de Ativos

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

Sobre a matéria indicada não identificámos situações materiais a relatar.

Braga, 23 de fevereiro de 2026



Gomes, Rego & Associados, SROC

(SROC nº0328, inscrita na CMVM sob o nº 20180036)

Representada por

(Marianela Filipa Gonçalves do Rego, ROC nº 1514)