

Relatório de Gestão

31 de dezembro de 2025

Em conformidade com o que está previsto no Regulamento da CMVM n.º 12/2002 e demais disposições legais aplicáveis às sociedades de titularização de créditos, apresenta-se de seguida o Relatório de Gestão, as Demonstrações Financeiras e respetivas Notas da Ares Lusitani - STC, S.A. (“Ares Lusitani” ou “Sociedade”) referentes ao período findo em 31 de dezembro de 2025.

1. Atividade desenvolvida e aspetos relevantes referentes ao ano de 2025

A Ares Lusitani iniciou a sua atividade em 9 de fevereiro de 2018, no âmbito do seu objeto social, nomeadamente realização e gestão de operações de titularização de créditos.

Até 31 de dezembro de 2025 tinham sido realizadas as seguintes operações de titularização:

Lisbon

A operação “Lisbon” consistiu na compra de uma operação de créditos ao consumo e empréstimos a pequenas e médias empresas, composta sobretudo por “non-performing loans” sem garantias reais, em 17 de abril de 2018, originados pelo Banco Santander Totta, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 250.000,00.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 17 de abril de 2038.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Gaia Finance

A operação “Gaia Finance” consistiu na compra de operações de créditos ao consumo, cartões de crédito, empréstimos à habitação, descobertos bancários, empréstimos para construção e empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 12 de abril de 2019, originados pela Caixa Económica Montepio Geral, Caixa Económica Bancária, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 70.100.000,00.

As referidas obrigações foram emitidas com a seguinte decomposição:

- “Class A Asset-Backed Floating Rate Notes”: Euro 47.500.000,00
- “Class B Asset-Backed Floating Rate Notes”: Euro 7.600.000,00
- “Class J Asset-Backed Variable Return Notes”: Euro 15.000.000,00

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro correspondente à Euribor a 6 meses adicionada de um spread de 2% para as notas de classe A, 6% para as notas de classe B e 12% para as notas de classe J sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável para as notas de classe J. A remuneração do capital e juros é efetuada semestralmente. A maturidade legal das obrigações é 12 de abril de 2039.

Relativamente às notas de classe A e B encontra-se prevista a admissão destas obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

A 31 de julho de 2023 a carteira foi vendida, tendo o “noteholder” exercido a opção de “Early Redemption” da operação.

Project Nata

A operação “Project Nata” consistiu na compra de operações de empréstimos hipotecários e empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 6 de junho de 2019, originados pelo Novo Banco, S.A. e

na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 241.800.000,00.

Em 18 de março de 2020 foi adquirido um novo conjunto de créditos com as mesmas características, tendo a operação sido financiada por via do aumento da emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 65.300.000,00.

Em 9 de dezembro de 2020 foi adquirido o último conjunto de créditos com as mesmas características, não tendo existido necessidade de recorrer ao aumento da emissão de obrigações titularizadas.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 8% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 6 de junho de 2045.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Project Nata II

A operação “Project Nata II” consistiu na compra de operações de empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 2 de abril de 2020, originados pelo Novo Banco, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 19.700.000,00 com vista a financiar o seguinte plano de pagamentos acordado com o Originador:

- 2 de abril de 2020: 25%
- 30 de junho de 2020: 25%
- 31 de dezembro de 2020: 25%
- 30 de junho de 2021: 25%

Em 30 de junho de 2020 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 20.900.000,00 com vista a financiar a segunda tranche do plano de pagamentos inicial.

Em 23 de novembro de 2020 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 19.600.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,781926161084.

Em 30 de dezembro de 2020 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 31.600.000,00 com vista a financiar a terceira tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,704029339655.

Em 30 de junho de 2021 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 31.600.000,00 com vista a financiar a quarta tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,460248205886.

Em 29 de setembro de 2021 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 11.100.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,445859784655.

Em 28 de novembro de 2023 foi adquirido ao Banco Comercial Português, S.A. um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 13.500.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,06522057514.

Em 29 de maio de 2024 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 1.200.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,000337837837.

Em 9 de agosto de 2024 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 3.300.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,000335120612.

Em 27 de setembro de 2024 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 5.500.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,000327868809.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de março de 2040.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Cavacas

A operação “Cavacas” consistiu na alocação a um novo compartimento de um conjunto de créditos da operação “Gaia Finance”, correspondendo a operações de créditos ao consumo, cartões de crédito, empréstimos à habitação, descobertos bancários, empréstimos para construção e empréstimos “corporate” com garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 9 de setembro de 2020 que tinham sido originados pela Caixa Económica Montepio Geral, Caixa Económica Bancária, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 5.800.000,00.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de setembro de 2040.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Lord II

A operação “Lord II” consistiu na compra de operações de empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 30 de outubro de 2020, originados pelo Banco BPI, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 20.700.000,00.

Em 25 de julho de 2023 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 500.000,00 com vista a financiar o pagamento de despesas da operação, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,509463202898.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de novembro de 2040.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Em 29 de fevereiro de 2024 foi vendida a carteira da operação “Lord II”, tendo o “noteholder” exercido a opção de “Early Redemption” da operação. Uma parte residual desses créditos foi adquirida pela operação “Ellis”. Esta operação não teve qualquer impacto nas contas da Entidade, uma vez que os ativos da carteira estavam contabilizados pelo valor pelo qual foram vendidos.

Embo

A operação “Embo Mortgages N.º. 1.” (neste documento abreviada para operação “Embo”) consistiu na compra de operações de empréstimos hipotecários com garantias reais, composta sobretudo por “performing loans”, em 16 de novembro de 2020, originados pelo Banco BIC Português, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 1.255.100.000,00. As referidas obrigações foram emitidas com a seguinte decomposição:

“Class A Mortgage Backed Floating Rate Notes”: Euro 920.000.000,00

“Class B Notes”: Euro 335.100.000,00

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro correspondente à Euribor a 3 meses adicionada de um spread de 0,2% para as notas de classe A e 0,4% para as notas de classe B (em ambos os casos sujeitos a um “floor” de 0%) sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável para as notas de classe B. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 15 de setembro de 2074.

Relativamente às notas de classe A encontra-se prevista a admissão destas obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Em 13 de dezembro de 2024 foi vendida a carteira da operação “Embo”, tendo o “noteholder” exercido a opção de “Early Redemption” da operação.

Ellis

A operação “Ellis” consistiu na compra de operações de empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 2 de março de 2021, originados pelo Banco Comercial Português, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 40.300.000,00.

Em 31 de março de 2021 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 22.400.000,00.

Em 28 de maio de 2021 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 8.400.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0.9355689437.

Em 19 de outubro de 2021 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 1.800.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,814608212195.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de março de 2041.

Decorrente da venda da carteira da operação “Lord II” em 29 de fevereiro de 2024, uma parte residual desses créditos foi adquirida pela operação “Ellis”.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Wilkinson

A operação “Wilkinson” consistiu na compra de operações de empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 4 de junho de 2021, originados pelo Novo Banco, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 7.000.000,00 com vista a financiar o seguinte plano de pagamentos acordado com o Originador:

- 4 de junho de 2021: 25%

- 24 de setembro de 2021: 25%
- 25 de março de 2022: 25%
- 30 de setembro de 2022: 25%

Em 24 de setembro de 2021 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 1.800.000,00 com vista a financiar a segunda tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,902070731429.

Em 24 de março de 2022 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 15.000.000,00 com vista a financiar a terceira tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,390703889156.

Em 30 de setembro de 2022 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 15.000.000,00 com vista a financiar a terceira tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,334784798075.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 18 de junho de 2041.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Thetis Finance n°2

A operação “Thetis Finance No. 2.” (neste documento abreviada para operação “Thetis 2”) consistiu na compra de operações de empréstimos de crédito automóvel, composta sobretudo por “performing loans”, em 29 de julho de 2021, originados pelo Banco Credibom, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 840.000.000,00. As referidas obrigações foram emitidas com a seguinte decomposição:

“Class A Floating Rate Senior Notes”: Euro 504.000.000,00

“Class B Floating Rate Subordinated Notes”: Euro 100.800.000,00

“Class C Floating Rate Subordinated Notes”: Euro 75.600.000,00

“Class D Floating Rate Subordinated Notes”: Euro 50.400.000,00

“Class E Floating Rate Subordinated Notes”: Euro 42.000.000,00

“Class F Fixed Rate Subordinated Notes”: Euro 25.000.000,00

“Class G Fixed Rate Subordinated Notes”: Euro 42.100.000,00

“Class X Fixed Rate Junior Notes”: Euro 100.000,00

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro correspondente à Euribor a 1 mês adicionada de um spread de:

0,70% para as notas de classe A

1,20% para as notas de classe B

1,85% para as notas de classe C

3,00% para as notas de classe D

4,50% para as notas de classe E

5,00% para as notas de classe F

6,00% para as notas de classe G

0,00% para as notas de classe X

sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável para as notas de classe X. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de junho de 2041.

Relativamente às notas de classe A-G encontra-se prevista a admissão destas obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer

insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Pelican Finance nº2

A operação “Pelican Finance No. 2.” (neste documento abreviada para operação “Pelican 2”) consistiu na compra de operações de empréstimos de crédito automóvel e crédito ao consumo, composta sobretudo por “performing loans”, em 6 de dezembro de 2021, originados pela Caixa Económica Montepio Geral, Caixa Económica Bancária, S.A. e pelo Montepio Crédito – Instituição Financeira de Crédito, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 360.301.000,00. As referidas obrigações foram emitidas com a seguinte decomposição:

“Class A Floating Rate Notes”: Euro 285.400.000,00

“Class B Floating Rate Notes”: Euro 20.700.000,00

“Class C Floating Rate Notes”: Euro 17.500.000,00

“Class D Floating Rate Notes”: Euro 19.300.000,00

“Class E Floating Rate Notes”: Euro 17.400.000,00

“Class X Notes”: Euro 1.000,00

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro correspondente à Euribor a 1 mês adicionada de um spread de:

0,70% para as notas de classe A

1,35% para as notas de classe B

2,25% para as notas de classe C

4,25% para as notas de classe D

6,40% para as notas de classe E

sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável para as notas de classe X (que não têm remuneração fixa). A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de janeiro de 2035.

Relativamente às notas de classe A-E encontra-se prevista a admissão destas obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Orion

A operação “Orion” consistiu na compra de operações de empréstimos hipotecários e empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 7 de abril de 2022, originados pelo Novo Banco, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 8.500.000,00 com vista a financiar o seguinte plano de pagamentos acordado com o Originador:

- 7 de abril de 2022: 25%
- 30 de junho de 2022: 25%
- 23 de dezembro de 2022: 50%

Em 30 de junho de 2022 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 12.200.000,00 com vista a:

- financiar a segunda tranche do plano de pagamentos inicial; e
- adquirir um conjunto adicional de créditos com características e plano de pagamentos remanescente semelhante.

Em 23 de dezembro de 2022 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 22.700.000,00 com vista a financiar a última tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,714998136232.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 9% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de julho de 2040.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Legacy

A operação “Legacy” consistiu na compra de operações de empréstimos hipotecários e empréstimos “corporate” com garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 25 de agosto de 2023, originados pelo Banco Efisa, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 6.500.000,00.

A maturidade legal das obrigações é o ano de 2046.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Côa

A operação “CÔA” consistiu na compra de operações de empréstimos hipotecários e empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 28 de fevereiro de 2024, originados pelo Banco Montepio, S.A e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 26.000.000,00.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 6% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 2044.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Tagus II

A operação “Tagus II” consistiu na compra de operações de empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 25 de setembro de 2025, originados pelo Banco BPI, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 37.900.000,00.

Em 12 de dezembro de 2025 foi adquirido um novo conjunto de créditos com as mesmas características, tendo a operação sido financiada por via do aumento da emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 18.400.000,00.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 18 de outubro de 2045.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

2. Evolução previsível da sociedade

Durante o ano de 2026 a Ares Lusitani pretende continuar a consolidar a sua presença no mercado nacional com a realização de novas emissões de titularização.

3. Estrutura e práticas de governo societário e principais elementos dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados

Em matéria de governo societário, a Ares Lusitani encontra-se sujeita às disposições da lei vigente em Portugal, nomeadamente, ao estipulado nos Regulamentos emanados pela CMVM, bem como aos deveres de reporte de informação junto do Banco de Portugal (“BdP”).

O controlo interno e respetivo acompanhamento dos sistemas de controlo é efetuado pelo Conselho de Administração (CA). O sistema de controlo interno adotado pela Sociedade integra o conjunto de estratégias, sistemas, processos, políticas e procedimentos implementados, com vista a garantir **i)** um desempenho eficiente e rentável da atividade no médio e longo prazo, **ii)** a existência de informação financeira e de gestão, completa e fiável, que suporte a tomada de decisão e processos de controlo, **iii)** o respeito pelas disposições legais e regulamentares aplicáveis, incluindo as relativas à prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo, bem como das normas e usos profissionais, das regras internas e estatutárias, das regras de conduta e de relacionamento com clientes, das orientações dos órgãos sociais, de modo a proteger a reputação da instituição e a evitar que seja alvo de sanções.

3.1 Estrutura do Governo Societário

A estrutura da Sociedade compreende os seguintes órgãos: Assembleia Geral (AG), Conselho de Administração (CA), Conselho Fiscal e Revisor Oficial de Contas (ROC).

A Assembleia Geral representa a totalidade dos acionistas sendo as suas decisões vinculativas sobre a totalidade dos acionistas sempre que tomadas em conformidade com a lei e com os estatutos da Sociedade.

A 31 de dezembro de 2025, a AG era composta pelos seguintes membros:

Titulares	Cargo	Data de início do mandato
Bruno Rafael Alexandre Ferreira	Presidente	01/01/2024

Eduardo Alfaro Crespo	Secretário	01/01/2024
-----------------------	------------	------------

A alteração dos estatutos da Sociedade, quer por modificação ou eliminação de alguma das suas cláusulas quer por aditamento de nova cláusula, é da competência da Assembleia Geral de acionistas, não prevendo os estatutos a atribuição cumulativa dessa competência a qualquer órgão societário. Compete à Assembleia Geral de acionistas proceder à nomeação e substituição dos membros do CA, devendo desde logo designar o respetivo presidente. A nomeação dos administradores é feita por um período de 3 anos, podendo serem substituídos e/ou reeleitos nos termos legais e estatutários.

A administração da Sociedade é da competência do CA, o qual deverá gerir as atividades da Sociedade, subordinando-se às deliberações dos acionistas ou às intervenções do órgão de fiscalização apenas nos casos em que a lei ou o contrato de sociedade o determinarem. O CA tem exclusivos e plenos poderes de representação da Sociedade, nomeadamente sobre os assuntos previstos no artigo 406.º do Código das Sociedades Comerciais.

A 31 de dezembro de 2025, o CA era composto pelos seguintes membros:

Titulares	Cargo	Data de início do mandato
Claudio Panunzio	Presidente	01/01/2024
Hugo Reinaldo Carvalho Velez	Vogal Efetivo	01/01/2024

Os membros do CA encontram-se nomeados para o triénio 2024/2026, e mantêm funções até nomeação dos membros para o triénio subsequente, e não possuindo, qualquer um dos administradores, ações da Sociedade.

Os poderes de representação do CA são exercidos conjuntamente pelos administradores e os atos praticados pelos administradores, em nome da Sociedade e dentro dos poderes que a lei lhes confere, vinculam-na para com terceiros. Não obstante a Sociedade vincula-se validamente com a assinatura de: (i) de um administrador, (ii) dos administradores delegados nos termos das respetivas delegações de poderes, (iii) de um ou mais mandatários da sociedade, no âmbito e dentro dos limites estabelecidos nos respetivos mandatos.

A 31 de dezembro de 2025, o Conselho Fiscal era composto pelos seguintes membros:

Titulares	Cargo	Data de início do mandato
António Nogueira Leite	Presidente	01/01/2024
Maria Leonor Galo Pedrosa dos Santos Machado de Baptista Branco	Vogal Efetivo	01/01/2024
Ana Costa Pinto	Vogal Efetivo	23/10/2024
António Miguel Brito Mexa de Almeida	Vogal Suplente	23/10/2024

Aos quais estão cometidas as competências previstas no artigo 420.º do Código de Sociedades Comerciais, e demais competências e atribuições previstas na lei.

As funções de ROC da Sociedade para o mandato de 2024-2026 são desempenhadas pela SROC Kreston & Associados – SROC, Lda. (n.º registo CMVM: 20161426 / n.º registo OROC: 104) representado por Dr. Pedro Alexandre Morais dos Santos (n.º registo CMVM: 20180006 / n.º registo OROC: 1865).

3.2 Estrutura de Capital Social

O capital social da Sociedade é constituído por 250.000 ações nominativas, detidas a 100%, em 31 de dezembro de 2025 pela sociedade Hipoges Iberia S.L., que integra o Grupo Hipoges.

3.3 Política de Remunerações dos Órgãos Sociais

A Sociedade não incorreu em custos com remunerações de administradores da Sociedade, sendo que todos os atuais membros do CA não são remunerados.

No âmbito do Conselho Fiscal, foi acordada uma remuneração anual no montante de Euro 3.500,00 a cada um dos membros efetivos.

3.4 Gestão de riscos

Segmento Geral

A Sociedade desenvolve uma atividade instrumental no âmbito do Grupo Hipoges, sendo a gestão dos riscos do negócio efetuada de forma centralizada. O segmento Geral da Sociedade, face à atividade que desenvolve e aos ativos e passivos que a compõem não está exposto de forma significativa aos principais tipos de riscos financeiros – risco de crédito, de taxa de juro, de taxa de câmbio, de preço (“equity” e “commodity”) e de liquidez.

A abordagem à gestão do risco operacional está suportada pela estrutura de processos de negócio definida no Manual de controlo interno e nos estatutos da Ares Lusitani.

Operações

Como definido nas “Offering Circular” das operações, os créditos adquiridos têm de cumprir um conjunto de requisitos quer na data de aquisição quer ao longo da vida da operação, sob pena de serem substituídos ou dos originadores terem de efetuar pagamentos compensatórios às operações. Os “Servicing Agreements” contratados para todas as operações garantem que entidades terceiras especializadas desenvolvam procedimentos de modo a gerir e controlar o risco de crédito, nomeadamente garantindo os recebimentos, identificando situações de incumprimento e gerindo as recuperações de crédito.

Os ativos e passivos, e custos e proveitos das operações são denominados na sua quase totalidade em Euros, não estando assim estas operações expostas a risco cambial direto. Não existem instrumentos financeiros nas operações expostos ao risco preço.

Em relação ao risco de liquidez, as operações possuem “liquidity agreements” com instituições de crédito de modo a suprirem eventuais problemas pontuais de liquidez.

De referir que, no caso das operações, as eventuais perdas resultantes dos riscos acima expostos não têm impacto nos resultados da Sociedade, sendo assumidas pelos detentores das obrigações. Todos os instrumentos de gestão / minimização de risco estão estipulados nos “Offering Circular” de cada uma das operações.

Relatório de Gestão de Risco

Na versão mais atualizada do Relatório de Gestão de Risco da Sociedade foram tidos em consideração os seguintes tipos de risco:

Tipo de risco	Graduação	Descrição
Risco de crédito	++	<p>O risco de crédito encontra-se associado ao grau de incerteza dos retornos esperados, por incapacidade quer do tomador do empréstimo (e do seu garante, se existir), quer do emissor de um título ou da contraparte de um contrato em cumprir as suas obrigações.</p> <p>O risco de não recuperação dos créditos adquiridos e, conseqüentemente, o incumprimento no reembolso das obrigações emitidas, encontra-se coberto, nomeadamente, pelos termos e condições das obrigações emitidas, que atribuem aos detentores das mesmas todos os riscos e benefícios a elas associados. A Sociedade adquire carteiras de crédito que são objeto de operações de titularização, ou seja, existe uma transferência efetiva e total do risco de crédito dessas carteiras para os detentores das obrigações emitidas no âmbito dessas operações.</p>
Risco de mercado	++	<p>O risco de mercado reflete a perda potencial que pode ser registada por uma determinada carteira em resultado de alterações de taxas (de juro e de câmbio) e/ou dos preços dos diferentes instrumentos financeiros que a compõem, considerando, quer as correlações existentes entre eles, quer as respetivas volatilidades.</p>

Risco de taxa de juro	++	<p>O risco de taxa de juro consiste em eventuais perdas de valor económico devido a variações das taxas de juro. A remuneração das obrigações titularizadas tem por base uma taxa de juro contratualizada para cada operação. Os investidores das operações de titularização recorrem a instrumentos de cobertura deste risco, nomeadamente através da celebração de contratos de swap que visam eliminar o risco de taxa de juro. Assim, os resultados líquidos do investidor final resultam em exclusivo da qualidade dos créditos da operação, e não de variáveis ao crédito, como a taxa de juro. De referir que, 87% do volume das operações realizadas pela Ares Lusitani têm por base uma taxa de juro variável, sendo que 46 % celebraram contratos de swap, de forma reduzir a sua exposição ao risco de taxa de juro.</p>
Risco de liquidez	+	<p>O risco de liquidez reflete a possibilidade de a Ares Lusitani incorrer em perdas significativas decorrentes de uma degradação das condições de financiamento (risco de financiamento) e/ou de venda dos seus ativos por valores inferiores aos valores de mercado (risco de liquidez de mercado), no âmbito do cumprimento das suas obrigações no momento do respetivo vencimento. Pode considerar-se que este risco é reduzido, uma vez que, as perdas resultantes, não têm impacto na Ares Lusitani, na medida em que são assumidas integralmente pelos detentores das obrigações. A cada operação corresponde um património autónomo, que responde apenas e exclusivamente perante as responsabilidades assumidas nas operações. Os veículos de titularização são entidades autónomas da Sociedade, e entre si. Todos os fluxos recebidos dos créditos adquiridos são passados aos detentores das notas, para cumprimento das responsabilidades inerentes.</p>
Risco operacional	+	<p>Risco operacional resulta da perda potencial resultante de falhas ou inadequações nos processos internos, nas pessoas ou nos sistemas, ou ainda as perdas potenciais resultantes de eventos externos (incluindo risco legal). Todos os trabalhadores, colaboradores e prestadores de serviços são responsáveis pela gestão do risco operacional inerente à atividade da Sociedade.</p>

Risco cambial e de divisa	+	<p>Este risco está relacionado com a possibilidade de ocorrerem alterações significativas ao nível da cotação e/ou dos mecanismos associados a uma determinada divisa, como seja a definição de limites à transferência de divisas de um país terceiro para o seu exterior, que possam impactar de forma relevante a rentabilidade da Ares Lusitani, e que possam influenciar os resultados da Ares Lusitani.</p> <p>De referir que, em 99% das operações realizadas pela Ares Lusitani é utilizada a moeda EUR.</p> <p>Apenas 1% corresponde a operações, cuja moeda é o USD. Ou seja, a exposição ao risco cambial é muito reduzida.</p>
Risco dos sistemas de informação	++	<p>O sistema de manutenção da informação é assegurado pela Hipoges - através de um contrato de prestação de serviços - uma entidade qualificada e com recursos especializados para a prestação deste serviço. Acresce que, existem políticas internas, referentes aos sistemas de informação, controlos internos e continuidade de funções, que são revistas a cada 2/3 meses. Para a salvaguarda da integridade dos dados são feitos backups, internos e/ou externos, de forma diária e semanal.</p>
Risco de estratégia e risco de reputação	++	<p>O desenvolvimento da atividade está fortemente associado ao reconhecimento dos investidores e da credibilidade e reputação da Ares Lusitani. A gestão deste risco assenta na implementação dos processos definidos nas diversas políticas internas que abrangem os investidores e cumprimento dos requisitos regulatórios. O risco de estratégia está associado às perdas ou danos resultantes de decisões estratégicas ou da sua implementação de forma deficiente. A gestão do risco de estratégia assenta na auscultação constante das necessidades dos investidores</p>

Risco de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo	+	<p>A Ares Lusitani implementou estratégias de forma a gerir o risco, nomeadamente através de políticas e manuais de procedimentos, formação periódica dos colaboradores, monitorização dos procedimentos de controlo interno. Anualmente é elaborado um relatório (PBC_FT), discriminado todas as atividades que ocorreram durante o ano, bem como todas as ações tomadas pela Sociedade. Para este efeito, conta ainda com um Responsável de Cumprimento Normativo que permite implementar e controlar as matérias de PBCFT.</p>
---	----------	---

Legenda: +++ Risco elevado | ++ Risco médio | + Risco reduzido | - Risco inexistente

Da análise efetuada, resultam as seguintes conclusões:

1. Face à atividade que desenvolve e aos ativos e passivos que a compõem, a Ares Lusitani não está exposta de forma significativa aos principais tipos de riscos financeiros – risco de crédito, de taxa de juro, cambial, de mercado e de liquidez.
2. O risco de não recuperação dos créditos adquiridos, e conseqüentemente incumprimento no reembolso das obrigações emitidas, encontra-se coberto, nomeadamente, pelos termos e condições das obrigações emitidas, que atribuem aos detentores das mesmas todos os riscos e benefícios a elas associados. Acresce que, através da celebração dos contratos denominados “Servicing Agreements”, são estabelecidos procedimentos de modo a gerir e controlar o risco de crédito, nomeadamente através dos recebimentos, identificando situações de incumprimento e gerindo as recuperações de crédito.
3. Os ativos e passivos, e custos e proveitos das operações são denominados na sua quase totalidade em Euros, não estando assim as operações de titularização na Sociedade expostas a risco de taxa de câmbio significativo.
4. No âmbito do contrato de prestação de serviços celebrado com a Hipoges, foram implementados procedimentos relativos aos sistemas de informação, que asseguram em qualquer evento, a continuidade da atividade exercida pela Sociedade, bem como monitorizam numa base contínua, a integralidade e segurança dos dados da Ares Lusitani.
5. Quanto ao risco de liquidez, as operações de titularização possuem “Liquidity Agreements” com instituições de crédito de forma a suprirem eventuais problemas pontuais de liquidez. De referir que, as eventuais perdas resultantes do risco de liquidez não têm impacto nos resultados da Ares Lusitani.

6. A abordagem à gestão do risco operacional está suportada pela estrutura de processos definida no Manual de Compliance e nos Estatutos da Sociedade.

7. A Sociedade dispõe de um conjunto de políticas que têm por finalidade a gestão dos riscos de estratégia e de reputação, que permite minimizar a probabilidade de se concretizarem e, caso se verifiquem, identificar e reportar à Administração, de forma a darem seguimento.

8. O Responsável pelo Cumprimento Normativo tem como principal objetivo a gestão do risco de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo, zelando para que a atividade se desenvolva em conformidade com o normativo aplicável.

9. De salientar que, cada uma das operações se encontra contabilisticamente segregada com riscos e benefícios diferenciados, sendo que, o património da Ares Lusitani não pode ser afeto a qualquer das operações. Os ativos de cada operação respondem exclusivamente pelos passivos correspondentes.

4. Principais Indicadores

No período findo em 31 de dezembro de 2025 registou-se um resultado líquido positivo de Euros 330.153,76 (trezentos e trinta mil cento e cinquenta e três euros e setenta e seis cêntimos).

Os principais indicadores da Demonstração de Resultados são como se segue:

	Operações		Ares Lusitani		Total	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>						
Juros e proveitos equiparados	76 064	220 190	8	22	76 071	221 986
Juros e custos equiparados	(97 083)	(197 633)	-	-	(97 083)	(198 833)
<i>Margem financeira</i>	(21 019)	22 557	8	22	(21 011)	22 579
Resultados de serviços e comissões	1	1	746	1 070	746	1 071
Resultados em operações de negociação e de cobertura	(5 667)	132 469	-	-	(5 667)	132 469
Vendas	5 392	10 334	-	-	5 392	10 334
Custo da mercadoria vendida	(5 124)	(10 289)	-	-	(5 124)	(10 289)
Outros resultados de exploração	-	-	-	-	-	-
Outros gastos administrativos	(14 565)	(16 566)	(341)	(409)	(14 906)	(16 975)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>	(19 963)	115 950	405	662	(19 558)	116 611
Imparidade do crédito	40 547	(138 681)	-	-	40 547	(138 681)
Imparidade de inventários	435	174	-	-	435	174
<i>Resultado operacional</i>	-	-	413	683	413	683
<i>Resultado antes de impostos</i>	-	-	413	683	413	683
Impostos sobre lucros	-	-	(83)	(152)	(83)	(152)
<i>Resultado do exercício</i>	-	-	330	531	330	531
Outros Rendimentos e Custos	-	-	-	-	-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>	-	-	330	531	330	531
Resultado por ação básico			1,32	2,12	1,32	2,12

O resultado líquido advém integralmente do segmento “Geral”, dado que o segmento relativo às operações não gera qualquer resultado nas contas de exploração da Sociedade. A 31 dezembro de 2025 verificou-se uma diminuição do resultado do exercício face ao ano anterior devido à conjugação da diminuição dos Resultados de serviços e comissões e à diminuição dos Outros gastos administrativos.

Os principais indicadores da Demonstração da Posição Financeira são como se segue:

	Notas	Operações		Ares Lusitani		Total	
		31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Ativo							
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	9/22	57 532	51 619	955	1 376	58 487	52 994
Crédito a clientes	10/22	779 393	1 023 863	-	-	779 393	1 023 863
Inventários	11/22	2 061	6 515	-	-	2 061	6 515
Outros ativos	12/22	42 109	50 461	237	153	42 346	50 615
<i>Total do Ativo</i>		881 095	1 132 457	1 192	1 529	882 287	1 133 986
Passivo							
Recursos de instituições de crédito	13/22	2 632	3 638	-	-	2 632	3 638
Títulos de dívida emitidos	14/22	874 802	1 126 003	-	-	874 802	1 126 003
Outros passivos	15/22	3 660	2 817	555	522	4 216	3 339
<i>Total do Passivo</i>		881 095	1 132 457	555	522	881 650	1 132 980
Capital Próprio							
Capital	16/22	-	-	250	250	250	250
Prestações acessórias	16/22	-	-	-	-	-	-
Reservas e resultados acumulados	17/22	-	-	57	225	57	225
Resultado do exercício	17/22	-	-	330	531	330	531
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-	637	1 007	637	1 007
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		881 095	1 132 457	1 192	1 529	882 287	1 133 986

Em 2025 verificou-se uma redução da rubrica de títulos de dívida emitidos devido sobretudo às recuperações de crédito que justificam a diminuição da rubrica “Créditos a clientes”. Verificou-se ainda uma diminuição do capital próprio devido à distribuição de dividendos em 2025.

As operações vivas à data de 31 de dezembro de 2025 são as seguintes:

Operação	Valor Obrigações (Euro)
Lisbon	5 000
Project Nata	4 670 087
Project Nata II	50 000
Cavacas	50 000
Ellis	50 000
Wilkinson	50 000
Thetis 2	519 233 097
Pelican 2	72 285 941
Orion	50 000
Legacy	3 024 839
Côa	14 009 683
Tagus II	56 300 000
Total das Obrigações Titularizadas	669 778 647

A reconciliação do valor das obrigações acima apresentado com o valor apresentado em “Títulos de dívida emitidos” encontra-se apresentada na nota 14 do Anexo.

5. Fundos Próprios

À data de 31 de dezembro de 2025, os Fundos Próprios da Sociedade, tal como definidos no Regulamento da CMVM n.º 12/2002, cumpriam com o disposto no Artigo 43.º do Decreto-Lei n.º 453/99 de 5 de novembro, na sua versão atualmente em vigor, e totalizavam Euro 306.516,94 correspondendo à seguinte composição:

Composição dos Fundos Próprios	31/dez/25 (Euro)
Capital Social	250.000,00
Prestações Acessórias	-
Reservas Legais	50.000,00
Reservas Livres	6.516,94
Resultados Transitados	-
Resultado Líquido	-
Fundos Próprios Atuais	306.516,94
Fundos Próprios Necessários	208.955,73

6. Proposta de aplicação de resultados

O resultado líquido do exercício em 2025 foi positivo em Euros 330.153,76 (trezentos e trinta mil cento e cinquenta e três euros e setenta e seis cêntimos), propondo a Administração que o referido valor seja aplicado da seguinte forma:

- Euros 307.714,00 (trezentos e sete mil e setecentos e catorze euros), para distribuição de dividendos;
- Euros 22.439,76 (vinte e dois mil quatrocentos e trinta e nove euros e setenta e seis cêntimos) na rubrica de Reservas Livres.

7. Factos relevantes ocorridos após o termo do exercício

O Conselho de Administração, até à data da elaboração das presentes demonstrações financeiras, não identificou circunstâncias que possam pôr em causa a continuidade das operações no prazo mínimo de um ano.

Não são do conhecimento do Conselho de Administração da Ares Lusitani quaisquer eventos subsequentes à data de relato das demonstrações financeiras que afetem ou condicionem de alguma forma a posição económica e financeira da Sociedade, tal como se expressa nas presentes demonstrações financeiras.

Após o encerramento do exercício, e até à elaboração de presente relatório, não se registaram outros factos suscetíveis de modificar a situação relevada nas contas, para efeitos do disposto na alínea b) do n.º 5 de Artigo 66.º do Código das Sociedades Comerciais.

8. Outras divulgações exigidas por requisitos legais

O dever de reporte do Relatório & Contas em formato ESEF, mencionado no Anexo I, da Secção IV do Regulamento da CMVM n.º 1/2022, não se aplica à Ares Lusitani, uma vez que, ainda que se trate de uma entidade emitente de valores mobiliários, como o valor nominal unitário dos valores mobiliários emitidos pela Sociedade, é de pelo menos EUR 100.000, não se encontra abrangida pelas entidades referidas no n.º 1 do artigo 13.º -B e artigo 29.º -M, ambos do Código dos Valores Mobiliários. Nesse sentido, não se encontra obrigada a divulgar a informação financeira anual no Formato Eletrónico Único Europeu (European Single Electronic Format - ESEF).

Não existem sucursais da Sociedade.

Durante o exercício findo a 31 de dezembro de 2025 não existiu aquisição nem alienação de ações próprias, nem existiram negócios entre a Sociedade e os seus administradores.

Lisboa, 27 de março de 2026



Demonstrações Financeiras

31 de dezembro de 2025

Índice

Table of Contents

1	POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS	8
1.1	BASES DE APRESENTAÇÃO	8
1.2	INSTRUMENTOS FINANCEIROS	10
1.2.1	<i>Ativos financeiros</i>	10
1.2.2	<i>Passivos financeiros</i>	13
1.2.3	<i>Instrumentos de capital</i>	14
1.2.4	<i>Reclassificação entre categorias de instrumentos financeiros</i>	14
1.2.5	<i>‘Offsetting’</i>	14
1.3	DESCONHECIMENTO DE ATIVOS E PASSIVOS EM SOCIEDADES DE TITULARIZAÇÃO DE CRÉDITOS.....	14
1.4	RECONHECIMENTO DE JUROS.....	15
1.5	RECONHECIMENTO DE RENDIMENTOS RESULTANTES DE SERVIÇOS E COMISSÕES.....	15
1.6	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA.....	15
1.7	INVENTÁRIOS.....	16
1.8	IMPOSTO SOBRE LUCROS.....	16
1.9	RELATO POR SEGMENTOS.....	17
1.10	PROVISÕES E PASSIVOS CONTINGENTES.....	18
1.11	ESTIMATIVAS CONTABILÍSTICAS NA APLICAÇÃO DAS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS	18
1.12	ADOÇÃO DE NOVAS (IAS/IFRS) OU REVISÃO DE NORMAS JÁ EMITIDAS	21
1.12.1	Normas, interpretações, emendas e revisões que entraram em vigor no exercício	21
1.12.2	Normas, Interpretações, Emendas e Revisões que irão entrar em vigor em Exercícios Futuros.....	21
1.12.3	Normas, Interpretações, Emendas e Revisões ainda não adotadas pela União Europeia.....	22
2	MARGEM FINANCEIRA.....	24
3	RESULTADOS DE SERVIÇOS E COMISSÕES.....	24
4	RESULTADOS EM OPERAÇÕES DE NEGOCIAÇÃO E DE COBERTURA	25
5	VENDAS	25
6	CUSTO DA MERCADORIA VENDIDA.....	26
7	OUTROS GASTOS ADMINISTRATIVOS	26
8	IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO.....	27
9	DISPONIBILIDADES E APLICAÇÕES EM INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO	28
10	CRÉDITO A CLIENTES	28
11	INVENTÁRIOS	29
12	OUTROS ATIVOS	30
13	RECURSOS DE INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO	31
14	TÍTULOS DE DÍVIDA EMITIDOS	31
15	OUTROS PASSIVOS	32
16	CAPITAL	32
17	RESERVAS E RESULTADOS ACUMULADOS.....	32
18	JUSTO VALOR.....	33

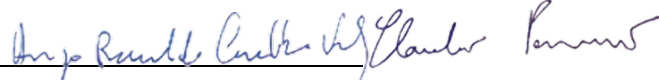
19	PARTES RELACIONADAS.....	34
20	GESTÃO DE RISCOS	36
21	CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS	40
22	ANÁLISE DETALHADA DAS OPERAÇÕES	40
	22.1 Operação “Lisbon”	59
	22.2 Operação “Gaia Finance”	66
	22.3 Operação “Project Nata”	71
	22.4 Operação “Project Nata II”	82
	22.5 Operação “Cavacas”	91
	22.6 Operação “Lord II”	99
	22.7 Operação “Embo”	105
	22.8 Operação “Ellis”	113
	22.9 Operação “Wilkinson”	121
	22.10 Operação “Thetis Finance No. 2”	129
	22.11 Operação “Pelican Finance No. 2”	139
	22.12 Operação “Orion”	148
	22.13 Operação “Legacy”	158
	22.14 Operação “Côa”	165
	22.15 Operação “Tagus II”	173
23	PASSIVOS CONTINGENTE	181
24	EVENTOS SUBSEQUENTES.....	181

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração do Rendimento Integral

para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Operações		Ares Lusitani		Total	
		2025	2024	2025	2024	2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Rendimentos e Gastos							
Juros e proveitos equiparados		76 064	220 190	8	22	76 071	221 986
Juros e custos equiparados		(97 083)	(197 633)	-	-	(97 083)	(198 833)
<i>Margem financeira</i>	2/22	(21 019)	22 557	8	22	(21 011)	22 579
Resultados de serviços e comissões	3/22	1	1	746	1 070	746	1 071
Resultados em operações de negociação e de cobertura	4/22	(5 667)	132 469	0	-	(5 667)	132 469
Vendas	5/22	5 392	10 334	-	-	5 392	10 334
Custo da mercadoria vendida	6/22	(5 124)	(10 289)	-	-	(5 124)	(10 289)
Outros gastos administrativos	7/22	(14 565)	(16 566)	(341)	(409)	(14 906)	(16 975)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		(19 963)	115 950	405	662	(19 558)	116 611
Imparidade do crédito	10/22	40 547	(138 681)	-	-	40 547	(138 681)
Imparidade de inventários	11/22	435	174	-	-	435	174
<i>Resultado operacional</i>		-	-	413	683	413	683
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-	413	683	413	683
Impostos sobre lucros	8/22	-	-	(83)	(152)	(83)	(152)
<i>Resultado do exercício</i>		-	-	330	531	330	531
Outros Rendimentos e Custos		-	-	-	-	-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-	330	531	330	531
Resultado por ação básico				1,32	2,12	1,32	2,12

X 

O Conselho de Administração

X 

O Contabilista Certificado

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Operações		Ares Lusitani		Total	
		31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Ativo							
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	9/22	57 532	51 619	955	1 376	58 487	52 994
Crédito a clientes	10/22	779 393	1 023 863	-	-	779 393	1 023 863
Inventários	11/22	2 061	6 515	-	-	2 061	6 515
Outros ativos	12/22	42 109	50 461	237	153	42 346	50 615
<i>Total do Ativo</i>		881 095	1 132 457	1 192	1 529	882 287	1 133 986
Passivo							
Recursos de instituições de crédito	13/22	2 632	3 638	-	-	2 632	3 638
Títulos de dívida emitidos	14/22	874 802	1 126 003	-	-	874 802	1 126 003
Outros passivos	15/22	3 660	2 817	555	522	4 216	3 339
<i>Total do Passivo</i>		881 095	1 132 457	555	522	881 650	1 132 980
Capital Próprio							
Capital	16/22	-	-	250	250	250	250
Prestações acessórias	16/22	-	-	-	-	-	-
Reservas e resultados acumulados	17/22	-	-	57	225	57	225
Resultado do exercício	17/22	-	-	330	531	330	531
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-	637	1 007	637	1 007
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		881 095	1 132 457	1 192	1 529	882 287	1 133 986

X

António Manuel António da Costa

O Conselho de Administração

X

Sónia Costa

O Contabilista Certificado

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração dos Fluxos de Caixa

para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Total Operações		Geral		Total	
		2025	2024	2025	2024	2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais							
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional		216 805	(200 532)	408	1 114	217 213	(199 419)
Recebimentos (pagamentos) de impostos		(381)	(597)	(130)	(514)	(511)	(1 111)
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>		<u>216 424</u>	<u>(201 129)</u>	<u>278</u>	<u>599</u>	<u>216 702</u>	<u>(200 530)</u>
Atividades de investimento							
Recebimentos provenientes de:							
Créditos a clientes		56 487	486 008	-	-	56 487	486 008
Juros e proveitos similares		42 166	212 020	2	-	42 168	212 020
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>		<u>98 654</u>	<u>698 028</u>	<u>2</u>	<u>-</u>	<u>98 655</u>	<u>698 028</u>
Atividades de financiamento							
Recebimentos provenientes de:							
Títulos de dívida emitidos		56 300	23 003	-	-	56 300	23 003
Pagamentos respeitantes a:							
Títulos de dívida emitidos		(314 858)	(475 275)	-	-	(314 858)	(475 275)
Dividendos		-	-	(700)	(900)	(700)	(900)
Juros e custos similares		(50 606)	(74 095)	-	-	(50 606)	(74 095)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>		<u>(365 465)</u>	<u>(549 370)</u>	<u>(700)</u>	<u>(900)</u>	<u>(365 465)</u>	<u>(549 370)</u>
Variação da caixa e seus equivalentes		5 913	(29 469)	(421)	(301)	5 493	(29 769)
Caixa e seus equivalentes no início do período	9 / 22	51 619	81 088	1 376	1 676	52 994	82 764
Caixa e seus equivalentes no fim do período	9 / 22	<u>57 532</u>	<u>51 619</u>	<u>955</u>	<u>1 376</u>	<u>58 487</u>	<u>52 994</u>

X

[Handwritten signature]

O Conselho de Administração

X

[Handwritten signature]


O Contabilista Certificado

Ares Lusitani – STC, S.A.

Mapa de Alterações dos Capitais Próprios para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

(Valores expressos em milhares de Euros)

	Notas	Capital	Reservas legais	Reservas livres e resultados acumulados	Resultado do exercício	Total dos Capitais Próprios
Posição em 1 de janeiro de 2024		250	50	484	591	1 375
Aplicação de resultados do exercício anterior		-	-	591	(591)	-
Resultado do período		-	-	-	531	531
Distribuição de Dividendos		-	-	(900)	-	(900)
Posição em 31 de dezembro de 2024	16 / 17	250	50	175	531	1 007
Aplicação de resultados do exercício anterior		-	-	531	(531)	-
Resultado do período		-	-	-	330	330
Distribuição de Dividendos		-	-	(700)	-	(700)
Posição em 31 de dezembro de 2025	16 / 17	250	50	7	330	637

X 

O Conselho de Administração

X 

O Contabilista Certificado

Ares Lusitani – STC, S.A.

Notas às Demonstrações Financeiras

31 de dezembro de 2025

1 Políticas contabilísticas

1.1 Bases de apresentação

A Ares Lusitani – STC, S.A. (“Ares Lusitani” ou “Sociedade”), foi constituída em 9 de fevereiro de 2018, ao abrigo do Decreto-lei n° 453/99, de 5 de novembro, revisto pelos Decreto-lei n° 82/2002, de 5 de Abril, Decreto-lei n° 303/2003, de 5 de dezembro, Decreto-lei n° 52/2006 de 15 de março e Decreto-lei n° 211-A/2008 de 3 de novembro, os quais regulamentam as Sociedades de Titularização de Créditos, com o número de pessoa coletiva 514657790.

A Sociedade tem por objeto o exercício de atividades permitidas por lei às sociedades de titularização de créditos, nomeadamente a realização de operações de titularização de créditos, mediante a aquisição, gestão e transmissão de créditos e a emissão de obrigações titularizadas para o pagamento dos créditos adquiridos.

A Sociedade opera e tem sede social em Portugal, na Avenida do Colégio Militar, n° 37 F – 4° Andar - Edifício Colombo Torre Oriente, 1500-180 Lisboa.

O capital social da Sociedade corresponde a Euro 250.000,00, integralmente subscrito e realizado em dinheiro pela única acionista Hipoges Iberia S.L., encontrando-se representado por 250.000 ações ordinárias com o valor nominal de 1 euro cada.

De acordo com as disposições legais aplicáveis, as demonstrações financeiras da Sociedade, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2025 foram preparadas em conformidade com as IFRS aprovadas pela UE e em vigor nessa data.

No âmbito do disposto no Regulamento (CE) n° 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de julho de 2002, na sua transposição para a legislação Portuguesa através do Decreto-Lei n° 35/2005, de 17 de fevereiro e do Regulamento da CMVM n° 11/2005, as demonstrações financeiras da Sociedade devem ser preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (‘IFRS’) conforme endossadas pela União Europeia (‘UE’).

As IFRS incluem os standards emitidos pelo *International Accounting Standards Board* (‘IASB’), bem como as interpretações emitidas pelo *Internacional Financial Reporting Interpretations Committee* (‘IFRIC’) e pelos respetivos órgãos antecessores.

Os dados referentes a 31 de dezembro de 2024 são apresentados apenas para efeitos comparativos.

Até 31 de dezembro de 2025 tinham sido realizadas as seguintes operações de titularização:

- Lisbon;
- Gaia Finance;
- Project Nata;
- Project Nata II;
- Cavacas;
- Lord II;
- Embo;
- Ellis;
- Wilkinson;
- Thetis 2;
- Pelican 2;
- Orion;
- Legacy;
- Côa;
- Tagus II.

Na nota 22 apresenta-se informação mais detalhada sobre cada uma das operações.

As demonstrações financeiras são apresentadas em euros, arredondadas ao milhar mais próximo.

As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, modificado pela aplicação do justo valor para os instrumentos financeiros derivados, ativos e passivos financeiros detidos para negociação e ativos financeiros disponíveis para venda exceto aqueles para os quais o justo valor não está disponível. Os outros ativos e passivos financeiros e ativos e passivos não financeiros são registados ao custo amortizado ou custo histórico.

A preparação das demonstrações financeiras anuais de acordo com as IFRS requer que o Conselho de Administração formule julgamentos, estimativas e pressupostos que afetam a aplicação das políticas contabilísticas e o valor dos ativos, passivos, proveitos e custos. As estimativas e pressupostos associados são baseados na experiência histórica e noutros fatores considerados razoáveis de acordo com as circunstâncias e formam a base para os julgamentos sobre os valores dos ativos e passivos cuja valorização não é evidente através de outras fontes. Os resultados reais podem diferir das estimativas. As questões que requerem um maior índice de julgamento ou complexidade, ou para as quais os pressupostos e estimativas são considerados significativos, são apresentados na nota 1.11.

1.2 Instrumentos financeiros

1.2.1 Ativos financeiros

Reconhecimento

As compras e vendas de investimentos em ativos financeiros são registadas na data da transação, ou seja, na data em que a Sociedade se compromete a comprar ou a vender o ativo.

A classificação dos ativos financeiros depende do modelo de negócio seguido pela Sociedade na gestão dos ativos financeiros (recebimento dos fluxos de caixa ou apropriação de variações de justo valor) e os termos contratuais dos fluxos de caixa a receber.

As alterações à classificação dos ativos financeiros só podem ser efetuadas quando o modelo de negócio seja alterado, exceto quanto aos ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral, que constituem instrumentos de capital próprio, os quais nunca poderão ser reclassificados para outra categoria.

Classificação

Os ativos financeiros são classificados nas seguintes categorias de mensuração:

- i) Ativos financeiros ao custo amortizado: inclui os ativos financeiros que correspondem apenas ao pagamento do valor nominal e de juros e cujo modelo de negócio seguido pela gestão é o do recebimento dos fluxos de caixa contratuais;
- ii) Ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral: esta categoria pode incluir ativos financeiros que qualificam como instrumentos de dívida (obrigação contratual de entregar fluxos de caixa) ou instrumentos de capital próprio (interesse residual numa entidade);
 - a) no caso de instrumentos de dívida, esta categoria inclui os ativos financeiros que correspondem apenas ao pagamento do valor nominal e de juros, para os quais o modelo de negócio seguido pela gestão é o do recebimento dos fluxos de caixa contratuais ou pontualmente o da sua venda;
 - b) no caso de instrumentos de capital próprio, esta categoria inclui a percentagem de interesse detido em entidades sobre as quais a Sociedade não exerce controlo, controlo conjunto ou influência significativa, e que a Sociedade optou, de forma irrevogável, na data do reconhecimento inicial designar ao justo valor através do outro rendimento integral;
- iii) Ativos financeiros ao justo valor através dos resultados: inclui os ativos que não cumprem com os critérios de classificação como ativos financeiros ao custo amortizado ou ao justo valor através de outro rendimento integral, quer se refiram a instrumentos de dívida ou instrumentos de capital que não foram designados ao justo valor através de outro rendimento integral.

Mensuração

A Sociedade mensura inicialmente os ativos financeiros ao justo valor, adicionados dos custos de transação diretamente atribuíveis à aquisição do ativo financeiro, para os ativos financeiros que não são mensurados ao justo valor através dos resultados. Os custos de transação de ativos financeiros ao justo valor através dos resultados são registados em resultados do exercício quando incorridos.

Os ativos financeiros ao custo amortizado são mensurados subsequentemente de acordo com o método da taxa de juro efetiva e deduzidos de perdas de imparidade.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes” os mesmos são classificados como Ativos financeiros ao custo amortizado. A Sociedade distingue as várias operações de titularização realizadas até à data como se segue:

- carteiras de “non-performing loans” (NPL): portfolios que dizem respeito sobretudo a ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, a Sociedade calcula a taxa de juro efetiva baseando-se no custo amortizado do ativo financeiro e não no valor da dívida, e incorpora o impacto das perdas de crédito estimadas na estimativa dos fluxos de caixa futuros.

- carteiras de “performing loans” (PL): portfolios que dizem respeito sobretudo a ativos financeiros que não estavam em imparidade no momento da sua aquisição. Para estes ativos, a Sociedade calcula a taxa de juro efetiva baseando-se no custo amortizado do valor da dívida.

As operações de titularização realizadas até à data são classificadas como se segue:

Lisbon	NPL
Gaia Finance	NPL
Project Nata	NPL
Project Nata II	NPL
Cavacas	NPL
Lord II	NPL
Embo	PL / Crédito hipotecário
Ellis	NPL
Wilkinson	NPL
Thetis 2	PL / Crédito automóvel
Pelican 2	PL / Crédito automóvel e crédito ao consumo
Orion	NPL
Legacy	NPL
Côa	NPL
Tagus II	NPL

Os ativos financeiros ao justo valor através de outro rendimento integral que constituem instrumentos de capital próprio, são mensurados ao justo valor na data do registo inicial e subsequentemente, sendo as variações de justo valor registadas diretamente no outro rendimento integral, no Capital próprio, não havendo lugar a reclassificação futura mesmo após o desreconhecimento do investimento.

Perdas por imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes” a Sociedade distingue as várias operações de titularização realizadas até à data como se segue:

- carteiras de “non-performing loans” (NPL): para estes ativos as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.
- carteiras de “performing loans” (PL): para estes ativos as perdas por imparidade resultam da classificação individual de cada ativo de acordo com o seu nível de risco de crédito. Exceto nos casos em que seja feita uma análise individual, o valor realizável líquido é determinado com base num modelo de cálculo coletivo de perdas por imparidade, que consiste em determinar e reconhecer as perdas de crédito esperadas avaliando o grupo/subgrupo de instrumentos financeiros de acordo com metodologias standardizadas e parâmetros de risco para um conjunto de devedores com características similares tanto de perfil de risco do devedor como da respetiva operação de crédito.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

As perdas por imparidade para cada nível de crédito são apuradas como se segue:

- Nível 1: Sem risco de crédito significativo. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas que resultem da probabilidade de incumprimento nos 12 meses seguintes à data de reporte.
- Nível 2: Com risco de crédito significativo. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas que resultem da probabilidade de incumprimento durante o tempo remanescente da operação.
- Nível 3: Incumprimento. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas durante o tempo remanescente da operação.

Nas notas 22.7 (operação “Embo”), 22.10 (operação “Thetis 2”) e 22.11 (operação “Pelican 2”) encontram-se detalhados:

- os critérios de classificação em cada um dos níveis acima referidos;
- os critérios para a transição entre níveis;
- os principais fatores e fontes para o modelo de cálculo coletivo.

Desreconhecimento

A Sociedade desreconhece os ativos financeiros quando, e apenas quando, os direitos contratuais aos fluxos de caixa tiverem expirado ou tiverem sido transferidos, e a Sociedade tiver transferido substancialmente todos os riscos e benefícios decorrentes da propriedade do ativo.

Neste âmbito, a Sociedade tem ainda em consideração a política contabilística apresentada na nota 1.3.

1.2.2 Passivos financeiros

Classificação

Os passivos financeiros são classificados nas seguintes categorias de mensuração:

- i) Passivos financeiros ao justo valor por via de resultados; e
- ii) Passivos financeiros ao custo amortizado.

A 31 de dezembro de 2025, a Sociedade apenas tem reconhecidos passivos classificados como passivos financeiros ao custo amortizado.

Mensuração

Os passivos financeiros ao custo amortizado são reconhecidos inicialmente ao justo valor líquido dos custos de transação e subsequentemente são mensurados ao custo amortizado de acordo com a taxa de juro efetiva. Nas situações em que existe prémio ou desconto associado, o prémio ou desconto é incluído no cálculo da taxa de juro efetiva.

Os títulos de dívida afetos às operações refletem também a diferença entre o valor contabilístico dos ativos e dos passivos afetos à operação, na medida em que qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor dos títulos emitidos e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das operações. As variações positivas e negativas desta diferença são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”.

Desreconhecimento

Os passivos financeiros são desreconhecidos quando as obrigações subjacentes se extinguem pelo pagamento, são canceladas ou expiram.

Neste âmbito, a Sociedade tem ainda em consideração a política contabilística apresentada na nota 1.3.

1.2.3 Instrumentos de capital

Um instrumento financeiro é classificado como instrumento de capital quando não existe uma obrigação contratual de a sua liquidação ser efetuada mediante a entrega de dinheiro ou de outro ativo financeiro a terceiros, independentemente da sua forma legal, evidenciando um interesse residual nos ativos de uma entidade após a dedução de todos os seus passivos.

Os custos de transação diretamente atribuíveis à emissão de instrumentos de capital são registados por contrapartida do capital próprio como uma dedução ao valor da emissão. Os valores pagos e recebidos pelas compras e vendas de instrumentos de capital são registados no capital próprio, líquidos dos custos de transação.

Os rendimentos de instrumentos de capital (dividendos) são reconhecidos quando o direito ao seu recebimento é estabelecido e deduzidos ao capital próprio.

1.2.4 Reclassificação entre categorias de instrumentos financeiros

Os ativos financeiros são reclassificados para outras categorias apenas se o modelo de negócio utilizado na sua gestão for alterado. Neste caso, todos os ativos financeiros afetados são reclassificados. A reclassificação é aplicada prospectivamente a partir da data da reclassificação, não sendo reexpressados quaisquer ganhos, perdas (incluindo relacionados com imparidade) ou juros anteriormente reconhecidos.

Não é permitida a reclassificação de investimentos em instrumentos de capital mensurados ao justo valor através de outro rendimento integral, nem de instrumentos financeiros designados ao justo valor através de resultados.

A Sociedade não efetuou quaisquer reclassificações.

1.2.5 ‘Offsetting’

Os ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido registado na demonstração da posição financeira quando a Sociedade tem um direito legal de compensar os valores reconhecidos e as transações podem ser liquidadas pelo seu valor líquido.

1.3 Desconhecimento de ativos e passivos em Sociedades de Titularização de Créditos

Para além das políticas contabilísticas de desconhecimentos de instrumentos financeiros apresentadas na nota 1.2, a Sociedade tem em consideração o facto de que se encontra regulamentada pelo Decreto-Lei n.º 453/99, que define claramente a obrigatoriedade de património autónomo de cada operação, respondendo aos ativos de cada operação exclusivamente pelos passivos correspondentes.

Assim sendo, o património da Sociedade não pode ser afeto a qualquer das operações.

Tendo em consideração as regras de desreconhecimento definidas pela IFRS 9, e apesar da natureza e características das operações sob gestão e da transferência da maioria dos riscos e benefícios, as operações são reconhecidas na Demonstração da Posição Financeira e Demonstração do Rendimento Integral, mas devidamente segregadas e apresentadas como tal dado que, de acordo com a Lei portuguesa, a Sociedade é o último responsável por quaisquer eventos, relacionados com as referidas operações, o que impede o seu desreconhecimento.

1.4 Reconhecimento de juros

Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros ativos e passivos mensurados ao custo amortizado são reconhecidos nas rubricas de juros e rendimentos similares ou juros e encargos similares (margem financeira), utilizando o método da taxa de juro efetiva.

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

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

1.5 Reconhecimento de rendimentos resultantes de serviços e comissões

Os rendimentos resultantes de serviços e comissões são reconhecidos de acordo com os seguintes critérios:

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

Quando são uma parte integrante da taxa de juro efetiva de um instrumento financeiro, estes rendimentos são registados na margem financeira.

1.6 Caixa e equivalentes de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados na demonstração da posição financeira com maturidade inferior a três meses a contar da data da demonstração da posição financeira, onde se incluem a caixa e as disponibilidades e aplicações em instituições de crédito.

1.7 Inventários

Os inventários são constituídos por mercadorias e são mensurados pelo custo ou valor realizável líquido, dos dois o mais baixo. Como fórmula de custeio dos inventários, a Entidade adota o custo específico de cada bem.

O custo dos inventários inclui todos os custos de compra e outros custos incorridos para colocar os inventários nas suas condições atuais. Os custos de compra dos inventários incluem o preço de compra, impostos (que não sejam os posteriormente recuperáveis das entidades fiscais pela entidade) e outros custos diretamente atribuíveis à aquisição.

As estimativas do valor realizável líquido são baseadas nas provas mais fiáveis disponíveis no momento em que sejam feitas as estimativas quanto à quantia que se espera que os inventários venham a realizar. Estas estimativas tomam em consideração as variações nos preços ou custos diretamente relacionados com acontecimentos que ocorram após o fim do período, até ao ponto em que tais acontecimentos confirmem condições existentes no fim do período.

A quantia de qualquer redução dos inventários para o valor realizável líquido é reconhecida como um gasto do período em que a redução ou perda ocorre. A quantia de qualquer reversão de qualquer redução de inventários, proveniente de um aumento no valor realizável líquido, é reconhecida como uma redução na quantia de inventários reconhecida como um gasto do período em que a reversão ocorre.

Quando os inventários são vendidos, a quantia escriturada desses inventários é reconhecida como um gasto do período em que o respetivo rédito é reconhecido.

1.8 Imposto sobre lucros

Os impostos sobre lucros registados em resultados incluem o efeito dos impostos correntes e impostos diferidos. O imposto é reconhecido na Demonstração do Rendimento Integral, exceto quando relacionado com itens que sejam registados em capitais próprios, fato que implica o seu reconhecimento em capitais próprios.

Os impostos correntes correspondem ao valor esperado a pagar sobre o rendimento tributável do exercício, utilizando a taxa de imposto em vigor ou substancialmente aprovada pelas autoridades à data da demonstração da posição financeira e quaisquer ajustamentos aos impostos de exercícios anteriores.

Os impostos diferidos são calculados sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas ou substancialmente aprovadas à data da demonstração da posição financeira e que se espera que venham a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem.

Os ativos por impostos diferidos são reconhecidos quando é provável a existência de lucros tributáveis futuros que absorvam as diferenças temporárias dedutíveis para efeitos fiscais (incluindo prejuízos fiscais reportáveis).

A Sociedade procede, conforme estabelecido na IAS 12, parágrafo 74, à compensação dos ativos e passivos por impostos diferidos sempre que: (i) tenha o direito legalmente executável de compensar ativos por impostos correntes e passivos por impostos correntes; e (ii) os ativos e passivos por impostos diferidos se relacionarem com impostos sobre o rendimento lançados pela mesma autoridade fiscal sobre a mesma entidade tributável ou diferentes entidades tributáveis que pretendam liquidar passivos e ativos por

impostos correntes numa base líquida, ou realizar os ativos e liquidar os passivos simultaneamente, em cada período futuro em que os passivos ou ativos por impostos diferidos se esperem que sejam liquidados ou recuperados.

1.9 Relato por segmentos

Um segmento de negócio é uma componente identificável da Sociedade, que se destina a fornecer um produto ou serviço individual ou um grupo de produtos ou serviços relacionados, e que esteja sujeito a riscos e benefícios que sejam diferenciáveis dos restantes segmentos de negócio.

Cada uma das operações, contabilisticamente segregadas com riscos e benefícios claramente diferenciáveis bem como a componente da Sociedade não afeta diretamente a nenhuma das operações (Geral), estão identificadas como segmentos distintos da Sociedade. A 31 de dezembro de 2025, estes segmentos são os seguintes:

- Geral;
- Lisbon;
- Gaia Finance;
- Project Nata;
- Project Nata II;
- Cavacas;
- Lord II;
- Embo;
- Ellis;
- Wilkinson;
- Thetis 2;
- Pelican 2;
- Orion;
- Legacy;
- Cóa;
- Tagus II.

O detalhe de cada operação é apresentado na nota 22.

1.10 Provisões e passivos contingentes

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

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

As provisões são revistas no final de cada data de reporte e ajustadas para refletir a melhor estimativa, sendo revertidas por resultados na proporção dos pagamentos que não sejam prováveis.

As provisões são desreconhecidas através da sua utilização, para as obrigações para as quais foram inicialmente constituídas ou nos casos em que estas deixem de se observar.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras anexas, mas são divulgados no anexo, a menos que a possibilidade de uma saída de recursos afetando benefícios económicos futuros seja remota.

1.11 Estimativas contabilísticas na aplicação das políticas contabilísticas

As IFRS estabeleceram um conjunto de tratamentos contabilísticos que requerem que o Conselho de Administração utilize o julgamento e faça as estimativas necessárias de forma a decidir qual o tratamento contabilístico mais adequado. As principais estimativas contabilísticas e julgamentos utilizados na aplicação dos princípios contabilísticos pela Sociedade são analisadas nos parágrafos seguintes, no sentido de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afeta os resultados reportados da Sociedade e a sua divulgação.

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

Os resultados das alternativas analisadas de seguida são apresentados apenas para assistir o leitor no entendimento das demonstrações financeiras e não têm intenção de sugerir que outras alternativas ou estimativas são mais apropriadas.

Perdas por imparidade em créditos a clientes

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes” a Sociedade distingue as várias operações de titularização realizadas até à data como se segue:

- carteiras de “non-performing loans” (NPL): para estes ativos as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.
- carteiras de “performing loans” (PL): para estes ativos as perdas por imparidade resultam da classificação individual de cada ativo de acordo com o seu nível de risco de crédito. Exceto nos casos em que seja feita uma análise individual, o valor realizável líquido é determinado com base num modelo de cálculo coletivo de perdas por imparidade, que consiste em determinar e reconhecer as perdas de crédito esperadas avaliando o grupo/subgrupo de instrumentos financeiros de acordo com metodologias standardizadas e parâmetros de risco para um conjunto de devedores com características similares tanto de perfil de risco do devedor como da respetiva operação de crédito.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

As perdas por imparidade para cada nível de crédito são apuradas como se segue:

- Nível 1: Sem risco de crédito significativo. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas que resultem da probabilidade de incumprimento nos 12 meses seguintes à data de reporte.
- Nível 2: Com risco de crédito significativo. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas que resultem da probabilidade de incumprimento durante o tempo remanescente da operação.
- Nível 3: Incumprimento. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas durante o tempo remanescente da operação.

Nas notas 22.7 (operação “Embo”), 22.10 (operação “Thetis 2”) e 22.11 (operação “Pelican 2”) encontram-se detalhados:

- os critérios de classificação em cada um dos níveis acima referidos;
- os critérios para a transição entre níveis;
- os principais fatores e fontes para o modelo de cálculo coletivo.

Impostos sobre os lucros

Para determinar o montante global de impostos sobre os lucros foi necessário efetuar determinadas interpretações e estimativas. Existem diversas transações e cálculos para os quais a determinação dos impostos a pagar é incerta durante o ciclo normal de negócios.

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

As Autoridades Fiscais Portuguesas têm a possibilidade de rever o cálculo da matéria coletável efetuado pela Sociedade durante um período de quatro, independentemente de haver prejuízos reportáveis. Desta forma, é possível que haja correções à matéria coletável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção do Conselho de Administração da Sociedade, que eventuais correções aos impostos sobre lucros não têm impacto material nas demonstrações financeiras.

Justo valor dos instrumentos financeiros derivados

O justo valor é baseado em cotações de mercado, quando disponíveis, e na sua ausência é determinado com base na utilização de preços de transações recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado ou com base em metodologias de avaliação, baseadas em técnicas de fluxos de caixa futuros descontados considerando as condições de mercado, o efeito do tempo, a curva de rentabilidade e fatores de volatilidade. Estas metodologias podem requerer a utilização de pressupostos ou julgamentos na estimativa do justo valor.

Consequentemente, a utilização de diferentes metodologias ou de diferentes pressupostos ou julgamentos na aplicação de determinado modelo poderiam originar resultados financeiros diferentes daqueles reportados.

1.12 Adoção de novas (IAS/IFRS) ou revisão de normas já emitidas

1.12.1 Normas, interpretações, emendas e revisões que entraram em vigor no exercício

No decorrer do exercício de 2025 a Sociedade manteve a adoção na preparação das suas demonstrações financeiras às normas e interpretações emitidas pelo IASB e pelo IFRIC, respetivamente, desde que endossadas pela União Europeia, com aplicação em exercícios económicos iniciados em ou após 1 de janeiro de 2025.

Norma / Interpretação	Aplicável na União Europeia nos exercícios iniciados em ou após	
Emenda à IAS 21 – Os efeitos de alterações em taxas de câmbio – <i>Lack of exchangeability</i>	1-jan-25	Esta emenda publicada pelo IASB em agosto de 2023 define a abordagem para avaliar se uma moeda pode ou não ser trocada por outra moeda. Caso se conclua que a moeda não pode ser trocada por outra, indica como se determina a taxa de câmbio a aplicar e as divulgações adicionais necessárias.

A adoção destas normas não teve impacto significativo nas demonstrações financeiras.

1.12.2 Normas, Interpretações, Emendas e Revisões que irão entrar em vigor em Exercícios Futuros

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões, com aplicação obrigatória em exercícios económicos futuros, foram, até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, adotadas (“endorsed”) pela União Europeia:

Norma / Interpretação	Aplicável na União Europeia nos exercícios iniciados em ou após	
Emenda a IFRS 9 e IFRS 7 – Classificação e Mensuração de Instrumentos Financeiros	1-jan-26	Estas emendas publicadas pelo IASB em maio de 2024 incluem alterações decorrentes dos resultados do processo de revisão de pós-implementação da IFRS 9 efetuado pelo IASB.

Emenda à IFRS 9 e IFRS 7 – Contratos relacionados com eletricidade dependente da natureza	1-jan-26	Esta emenda publicada pelo IASB em dezembro de 2024 inclui <i>guidance</i> e divulgações adicionais relacionadas com contratos de fornecimento de eletricidade provenientes de energias renováveis, bem como possibilidade de designar esses contratos como instrumentos de cobertura se cumprirem determinados requisitos.
Melhoramentos anuais das normas internacionais de relato financeiro (volume 11)	1-jan-26	Corresponde essencialmente a emendas nas normas IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 e IAS 7.

A Sociedade estima que a adoção destas normas não irá ter impacto significativo nas demonstrações financeiras da Sociedade.

1.12.3 Normas, Interpretações, Emendas e Revisões ainda não adotadas pela União Europeia

As seguintes normas, interpretações, emendas e revisões, com aplicação obrigatória em exercícios económicos futuros, não foram, até à data de aprovação destas demonstrações financeiras, adotadas (endorsed) pela União Europeia:

Norma / Interpretação	Aplicável nos exercícios iniciados em ou após	
IFRS 18 – Apresentação e Divulgação das Demonstrações Financeiras	1-jan-27	Esta norma substitui a norma IAS 1, inclui requisitos de apresentação e divulgação nas demonstrações financeiras para as entidades que reportam de acordo com IFRS.
IFRS 19 – Subsidiárias sem responsabilidade pública: divulgações	1-jan-27	Esta norma permite que uma subsidiária elegível possa optar por divulgações reduzidas nas suas demonstrações financeiras preparadas em IFRS.
Emendas à IFRS 19 – Subsidiárias sem responsabilidade pública: divulgações	1-jan-27	Emenda publicada em agosto de 2025 inclui alterações às divulgações requeridas pela norma IFRS 19 devido a alterações posteriores a outras normas IFRS que não existiam ainda à data de publicação da IFRS 19.

Emenda à IAS 21 – Efeito de alterações em taxas de câmbio – conversão para moeda de apresentação de economia hiperinflacionária	1-jan-27	Esta emenda publicada em novembro de 2025 clarifica que quando seja necessário converter demonstrações financeiras com uma moeda funcional de uma economia não hiperinflacionária para uma moeda de apresentação de uma economia hiperinflacionária sejam convertidos todos os ativos, passivos, rubricas de capital, proveitos e custos à taxa de câmbio de fecho do reporte (incluindo comparativos).
---	----------	---

Estas normas não foram ainda adotadas (endorsed) pela União Europeia e, como tal, não foram aplicadas pela Sociedade no exercício findo em 31 de dezembro de 2025. A Sociedade estima que a adoção destas normas não irá ter impacto significativo nas demonstrações financeiras da Sociedade.

2 Margem financeira

Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (Euros '000)			2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Juros e proveitos equiparados:						
Juros de crédito de clientes	76 064	8	76 071	220 190	22	220 212
	<u>76 064</u>	<u>8</u>	<u>76 071</u>	<u>220 190</u>	<u>22</u>	<u>220 212</u>
Juros e custos equiparados:						
Juros de títulos de dívida emitida	(97 083)	-	(97 083)	(197 633)	-	(197 633)
	<u>(97 083)</u>	<u>-</u>	<u>(97 083)</u>	<u>(197 633)</u>	<u>-</u>	<u>(197 633)</u>
Margem Financeira	<u>(21 019)</u>	<u>8</u>	<u>(21 011)</u>	<u>22 557</u>	<u>22</u>	<u>22 579</u>

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

3 Resultados de serviços e comissões

Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (Euros '000)			2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Serviços e comissões recebidas:						
Management Fees	-	777	777	-	1 095	1 095
Rendas	1	-	1	1	-	1
Serviços e comissões pagas:						
Management Fees	-	(32)	(32)	-	(25)	(25)
	<u>1</u>	<u>746</u>	<u>746</u>	<u>1</u>	<u>1 070</u>	<u>1 071</u>

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

4 Resultados em operações de negociação e de cobertura

Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (Euros '000)			2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Lucros em operações financeiras:						
Operações com instrumentos de Swaps	1 608	-	1 608	6 901	-	6 901
Outros proveitos e ganhos em operações						
Reflexo imparidade	4 948	-	4 948	83 590	-	83 590
Outros	75 707	-	75 707	84 448	-	84 448
	<u>82 264</u>	<u>-</u>	<u>82 264</u>	<u>174 939</u>	<u>-</u>	<u>174 939</u>
Prejuízos em operações financeiras:						
Operações com instrumentos de negociação						
Swaps	(246)	-	(246)	(247)	-	(247)
Outros custos e perdas em operações						
Reflexo imparidade	(58 227)	-	(58 227)	(21 754)	-	(21 754)
Outros	(29 457)	-	(29 457)	(20 469)	-	(20 469)
	<u>(87 930)</u>	<u>-</u>	<u>(87 930)</u>	<u>(42 470)</u>	<u>-</u>	<u>(42 470)</u>
Resultados líquidos em operações	<u>(5 667)</u>	<u>-</u>	<u>(5 667)</u>	<u>132 469</u>	<u>-</u>	<u>132 469</u>

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

5 Vendas

Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (Euros '000)			2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Imóveis	5 392	-	5 392	10 334	-	10 334
	<u>5 392</u>	<u>-</u>	<u>5 392</u>	<u>10 334</u>	<u>-</u>	<u>10 334</u>

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

6 Custo da mercadoria vendida

Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (Euros '000)			2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Imóveis	5 124	-	5 124	10 289	-	10 289
	<u>5 124</u>	<u>-</u>	<u>5 124</u>	<u>10 289</u>	<u>-</u>	<u>10 289</u>

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

7 Outros gastos administrativos

Nos períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	2025 (Euros '000)			2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Contencioso e notariado	914	-	914	1 106	1	1 107
Trabalhos especializados:						
Servicing Fee	9 433	-	9 433	11 114	-	11 114
Management Fee	807	-	807	1 082	-	1 082
Contabilidade	-	5	5	6	5	11
Auditoria	-	46	46	1	52	53
Advogados e solicitadores	703	-	703	495	-	495
Brokers	690	-	690	830	0	830
Conselho fiscal/Pessoal	-	281	281	-	346	346
Consultoria	155	0	155	121	-	121
Outros	334	1	334	841	1	842
Agent Bank Fee	271	1	272	277	1	278
Comunicação	1	1	2	3	0	3
Outros	1 258	6	1 264	691	3	693
Outros gastos administrativos	<u>14 565</u>	<u>340</u>	<u>14 906</u>	<u>16 566</u>	<u>409</u>	<u>16 975</u>

O “Servicing fee” refere-se aos montantes cobrados pelos “Servicers” (entidade que está responsável pela gestão dos créditos) às operações pela gestão, nomeadamente a sua cobrança e recuperação em caso de incumprimento.

O “Management fee” refere-se aos montantes cobrados pela Ares Lusitani, na qualidade de “Issuer”, a cada uma das operações, no âmbito da gestão das mesmas.

Os montantes apresentados em “Outros” correspondem sobretudo a redébitos de gastos pelos “Asset Managers” no âmbito do “Asset Management Agreement” de cada operação.

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

8 Impostos sobre o rendimento

Para o exercício de 2025 e nos termos do Artigo 87º do código do IRC, a Empresa está sujeita a tributação de IRC a uma taxa de 20% sobre a matéria coletável, e os referidos lucros tributáveis serão sujeitos a uma derrama estadual conforme segue:

- 3% para lucros tributáveis entre 1.500.000 a 7.500.000 Euros;
- 5% para lucros tributáveis entre 7.500.000 a 35.000.000 Euros;
- 9% para lucros tributáveis superiores a 35.000.000 Euros.

Adicionalmente, para o exercício de 2025 e seguintes a dedução dos gastos de financiamento líquidos na determinação do lucro tributável é condicionada ao maior dos seguintes limites:

- 1.000.000 Euros;
- 30% do resultado antes de depreciações, gastos de financiamento líquidos e impostos.

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

De acordo com a legislação em vigor, as declarações fiscais estão sujeitas a revisão e correção por parte das autoridades fiscais durante um período de quatro anos (cinco anos para a Segurança Social), exceto quando tenha havido prejuízos fiscais, tenham sido concedidos benefícios fiscais, ou estejam em curso inspeções, reclamações ou impugnações, casos estes em que, dependendo das circunstâncias, os prazos são alargados ou suspensos.

Deste modo, as declarações fiscais da Empresa dos anos de 2022 a 2025 poderão vir ainda ser sujeitas a revisão. O Conselho de Administração entende que as eventuais correções resultantes de revisões/inspeções por parte das autoridades fiscais àquelas declarações de impostos não terão um efeito significativo nas demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2025.

O gasto com impostos sobre lucros nos períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024 tem a seguinte composição:

	2025 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total
Resultados antes de impostos	-	413	413
Taxa nominal de imposto 20%	-	83	83
Derrama à taxa de 1,5%	-	6	6
Imposto esperado	-	89	89
Diferenças permanentes:			
Insuficiência (+) / Excesso de estimativa de imposto (-)	-	(8)	(8)
Outros	-	2	2
Impostos sobre lucros	-	82,89	83
Taxa efetiva de imposto	0,0%	20,1%	20,1%

	2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total
Resultados antes de impostos	-	683	683
Taxa nominal de imposto 21%	-	144	144
Derrama à taxa de 1,5%	-	10	10
Imposto esperado	-	154	154
Diferenças permanentes:			
Insuficiência (+) / Excesso de estimativa de imposto (-)	-	(2)	(2)
Outros	-	-	-
Impostos sobre lucros	-	152	152
Taxa efetiva de imposto	0,0%	22,2%	22,2%

9 Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	31-12-2025 (Euros '000)			31-12-2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Depósitos à ordem	57 532	955	58 487	51 619	1 376	52 994
	57 532	955	58 487	51 619	1 376	52 994

A rubrica Depósitos à ordem – Operações inclui os valores a entregar no âmbito das operações de acordo com o “waterfall” das mesmas.

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

10 Crédito a clientes

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, os valores a receber por conta de crédito a clientes que está subjacente à operação de titularização, podem ser analisados como segue:

	31-12-2025 (Euros '000)			31-12-2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Credito e juros periodificados	929 526	-	929 526	1 227 277	-	1 227 277
Imparidade	(150 133)	-	(150 133)	(203 414)	-	(203 414)
	779 393	-	779 393	1 023 863	-	1 023 863

A Imparidade do crédito regista a estimativa de perdas incorridas à data de fim do exercício determinadas com base na política contabilística apresentada na nota 1.2.1.

A análise das características dos portfólios das diversas operações e da imparidade associada é analisada por operação na nota 22. Conforme referido na nota 22 e face às características das operações, a imparidade deve ser analisada em conjunto com a nota 14 – Títulos de dívida emitidos.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025 (Euros '000)			31-12-2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Imparidade para crédito:						
Saldo em 1 janeiro	203 414	-	203 414	149 766	-	149 766
Dotação do exercício	4 948	-	4 948	83 590	-	83 590
Reversão do exercício	(58 227)	-	(58 227)	(21 754)	-	(21 754)
Reposições/(Utilizações)	(2)	-	(2)	(8 188)	-	(8 188)
	<u>150 133</u>	<u>-</u>	<u>150 133</u>	<u>203 414</u>	<u>-</u>	<u>203 414</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025 (Euros '000)			2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Dotação do exercício	(4 948)	-	(4 948)	(83 590)	-	(83 590)
Reversão do exercício	58 227	-	58 227	21 754	-	21 754
Alterações nas perdas de crédito estimadas	59 536	-	59 536	(19 763)	-	(19 763)
Write-offs	(72 269)	-	(72 269)	(57 082)	-	(57 082)
	<u>40 547</u>	<u>-</u>	<u>40 547</u>	<u>(138 681)</u>	<u>-</u>	<u>(138 681)</u>

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

Os valores de “Alterações nas perdas de crédito estimadas” e *write-offs* são registados por contrapartida do valor bruto dos Créditos e juros periodificados.

11 Inventários

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	31-12-2025 (Euros '000)			31-12-2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Imóveis	2 269	-	2 269	7 158	-	7 158
Imparidade	(208)	-	(208)	(644)	-	(644)
	<u>2 061</u>	<u>-</u>	<u>2 061</u>	<u>6 515</u>	<u>-</u>	<u>6 515</u>

A discriminação do tipo de imóveis é detalhada como se segue:

	31-12-2025 (Euros '000)			31-12-2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Imóveis:						
Moradia	1 287	-	1 287	4 901	-	4 901
Terreno	203	-	203	357	-	357
Loja	32	-	32	176	-	176
Edifício	109	-	109	441	-	441
Industrial	256	-	256	466	-	466
Parqueamento	2	-	2	2	-	2
Armazém	172	-	172	171	-	171
	<u>2 061</u>	<u>-</u>	<u>2 061</u>	<u>6 515</u>	<u>-</u>	<u>6 515</u>

Os movimentos da imparidade de inventários são analisados como se segue:

	31-12-2025 (Euros '000)			31-12-2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Imparidade de Inventários						
Reversões do exercício	(476)	-	(476)	(549)	-	(549)
Dotações do exercício	40	-	40	374	-	374
	<u>(435)</u>	<u>-</u>	<u>(435)</u>	<u>(174)</u>	<u>-</u>	<u>(174)</u>

A rubrica de Inventários regista o valor de compra dos inventários, acrescido dos custos de aquisição e da capitalização dos custos deduzido das imparidades existentes.

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

12 Outros ativos

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	31-12-2025 (Euros '000)			31-12-2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Opção de taxa de juro	18 307	-	18 307	30 887	-	30 887
Estado e outros entes públicos	-	128	128	-	2	2
Outros devedores	20 697	89	20 786	15 636	125	15 760
Acréscimos de rendimentos	2 729	19	2 748	3 592	18	3 609
Gastos diferidos	376	1	377	347	10	357
	<u>42 109</u>	<u>237</u>	<u>42 346</u>	<u>50 461</u>	<u>153</u>	<u>50 615</u>

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, a rubrica Outros devedores – Operações inclui sobretudo valores a receber de diversas entidades a título de depósitos de preço, valores a receber dos “Asset Managers” a título de cessões de créditos no âmbito dos respetivos “Asset Management Agreements” e ainda valores a receber dos originadores relativos a montantes pagos por devedores que apenas foram transferidos para a Sociedade no início do ano seguinte.

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, a rubrica Outros devedores – Geral regista valores a receber pela Ares Lusitani das operações, estando estes montantes também registados na rubrica Outros credores – Operações como valores a pagar pelas operações à Ares Lusitani, conforme referido na nota 22.

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

13 Recursos de instituições de crédito

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	31-12-2025 (Euros '000)			31-12-2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Recursos de instituições de crédito	2 632	-	2 632	3 638	-	3 638
	<u>2 632</u>	<u>-</u>	<u>2 632</u>	<u>3 638</u>	<u>-</u>	<u>3 638</u>

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

14 Títulos de dívida emitidos

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	31-12-2025 (Euros '000)			31-12-2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Empréstimos Obrigacionistas:						
Obrigações de titularização	873 173	-	873 173	1 123 418	-	1 123 418
Juros periodificados	1 142	-	1 142	859	-	859
Prémio de emissão	487	-	487	1 726	-	1 726
	<u>874 802</u>	<u>-</u>	<u>874 802</u>	<u>1 126 003</u>	<u>-</u>	<u>1 126 003</u>

O detalhe dos valores por operação é apresentado na nota 22.

15 Outros passivos

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	31-12-2025 (Euros '000)			31-12-2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Fornecedores	79	45	124	63	56	119
Estado e outros entes públicos	-	134	134	-	39	39
Outros credores	1 344	4	1 348	691	34	724
Acréscimos de gastos:						
Contabilidade	-	6	6	-	3	3
Servicing Fee	1 005	-	1 005	1 092	-	1 092
Management Fee / Gastos com Pessoal	-	35	35	-	65	65
Agent Bank Fee	2	-	2	30	-	30
Conselho fiscal	-	-	-	69	13	82
Outros	1 231	23	1 254	872	28	899
Management Fee	-	309	309	-	285	285
	<u>3 660</u>	<u>555</u>	<u>4 216</u>	<u>2 817</u>	<u>522</u>	<u>3 339</u>

O detalhe dos valores por operação é analisado na nota 22.

16 Capital

Conforme referido na nota 1.1, o capital social da Sociedade é de Euros 250.000, representado por 250.000 ações nominativas de 1 euro de valor nominal, detidas a 100%, em 31 de dezembro de 2025, pela sociedade Hipoges Iberia S.L., que integra o Grupo Hipoges.

À data de 31 de dezembro de 2025, os Fundos Próprios da Sociedade, tal como definidos no Regulamento da CMVM n° 12/2002, cumpriam com o disposto no Artigo 43° do Decreto-Lei n° 453/99 de 5 de novembro, na sua versão atualmente em vigor, e totalizavam Euros 306.516,94 (31 de dezembro de 2024: Euros 475.349,28).

17 Reservas e resultados acumulados

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024, esta rubrica é analisada como segue:

	31-12-2025 (Euros '000)			31-12-2024 (Euros '000)		
	Operações	Geral	Total	Operações	Geral	Total
Reservas legais	-	50	50	-	50	50
Reservas livres	-	7	7	-	175	175
Resultado do exercício	-	330	330	-	531	531
	<u>-</u>	<u>387</u>	<u>387</u>	<u>-</u>	<u>757</u>	<u>757</u>

Nos termos da legislação portuguesa, a Sociedade deverá reforçar anualmente a reserva legal em pelo menos 5% dos lucros líquidos anuais, até à concorrência de 20% do capital social, não podendo normalmente esta reserva ser distribuída.

18 Justo valor

O justo valor tem como base as cotações de mercado, sempre que estas se encontrem disponíveis. Caso estas não existam, o justo valor é estimado através de modelos internos baseados em técnicas de desconto de fluxos de caixa. A geração de fluxos de caixa dos diferentes instrumentos é feita com base nas respetivas características financeiras e as taxas de desconto utilizadas incorporam quer a curva de taxas de juro de mercado, quer as atuais condições da política de “pricing”.

Assim, o justo valor encontra-se influenciado por parâmetros utilizados no modelo de avaliação, que necessariamente incorporam algum grau de subjetividade, e reflete exclusivamente o valor atribuído aos diferentes instrumentos financeiros. Ignora, no entanto, fatores de natureza prospetiva, como por exemplo a evolução futura de negócio.

De seguida, são apresentados os principais métodos e pressupostos utilizados na estimativa do justo valor dos ativos e passivos financeiros:

Disponibilidades, Aplicações e Recursos em Instituições de Crédito

Atendendo ao prazo extremamente curto associado a estes instrumentos financeiros, o valor da demonstração da posição financeira é uma razoável estimativa do seu justo valor.

Ativos financeiros detidos para negociação e Passivos financeiros detidos para negociação

Estes instrumentos financeiros estão contabilizados ao justo valor. O justo valor tem como base as cotações de mercado, sempre que estas se encontrem disponíveis. Caso estas não existam, o cálculo do justo valor assenta na utilização de modelos numéricos, baseados em técnicas de desconto de fluxo de caixa que, para estimar o justo valor, utilizam as curvas de taxa de juro de mercado ajustadas pelos fatores associados, predominantemente o risco de crédito e risco de liquidez, determinados de acordo com as condições de mercado e prazos respetivos.

Créditos a clientes

O justo valor destes instrumentos financeiros é calculado com base na atualização dos fluxos de caixa de capital e juros esperados no futuro para os referidos instrumentos. Considera-se que os pagamentos de prestações ocorrem nas datas contratualmente definidas. A taxa de desconto utilizada é a que reflete as taxas atuais de mercado para cada uma das classes homogéneas deste tipo de instrumentos e com maturidade residual semelhante.

Os principais fatores que determinam que o justo valor do crédito seja diferente do seu custo amortizado líquido de perdas por imparidade são a variação de “spread” de crédito e do risco de taxa de juro.

Dado que estes ativos estão diretamente relacionados com os passivos financeiros de cada operação, o eventual impacto da variação do risco taxa de juro e do “spread” de crédito nos ativos financeiros é refletido na variação do risco taxa de juro implícito dos passivos financeiros, adicionado do justo valor dos derivados, quando aplicável.

Títulos de dívida emitidos

O justo valor dos títulos de dívida das operações de securitização reflete o valor dos restantes ativos e passivos na medida em que qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento daquelas.

19 Partes relacionadas

A Sociedade é detida (100%) pela Hipoges Iberia S.L., que integra o Grupo Hipoges.

As seguintes operações de titularização têm títulos de dívida emitidos que foram subscritos pelas seguintes partes relacionadas:

- Operação “Lisbon”: Blairsville, S.L.U.

As seguintes operações de titularização têm como “Servicer” / “Back-up Servicer” a parte relacionada HG PT, S.A.:

- | | |
|----------------------------|-------------------------|
| - Operação “Lisbon” | <i>Servicer</i> |
| - Operação “Project Nata” | <i>Servicer</i> |
| - Operação “Project Orion” | <i>Servicer</i> |
| - Operação “Project Coa” | <i>Servicer</i> |
| - Operação “Embo” | <i>Back-up Servicer</i> |
| - Operação “Pelican 2” | <i>Back-up Servicer</i> |

Em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024 os saldos com partes relacionadas são apresentados como se segue:

	Operações		Geral		Total	
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
HG PT, S.A.	-	2 443	-	28	-	2 471
<i>Outros ativos</i>	-	2 443	-	28	-	2 471
Blairsville, S.L.U.	34	(398)	-	-	34	(398)
<i>Títulos de dívida emitidos</i>	34	(398)	-	-	34	(398)
Hipoges Iberia, S.L.	-	-	(8)	(5)	(8)	(5)
Obvious Frequence, Lda.	-	-	(15)	(62)	(15)	(62)
HG PT, S.A.	(839)	(914)	(1)	(0)	(840)	(915)
<i>Outros passivos</i>	(839)	(914)	(25)	(67)	(864)	(982)
	(806)	1 131	(25)	(39)	(830)	1 092

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 31 de dezembro de 2024 as transações com partes relacionadas são apresentadas como se segue:

	Operações		Geral		Total	
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Blairsville, S.L.U.	(222)	(242)	-	-	(222)	(242)
<i>Juros e custos equiparados</i>	(222)	(242)	-	-	(222)	(242)
Hipoges Iberia, S.L.	-	-	(32)	(25)	(32)	(25)
<i>Resultados de serviços e comissões</i>	-	-	(32)	(25)	(32)	(25)
HG PT, S.A.	(2 878)	(4 167)	-	-	(2 878)	(4 167)
Obvious Frequence, Lda	-	-	(197)	(263)	(197)	(263)
Números Invejáveis - Mediação Imobiliária Lda	-	(155)	-	-	-	(155)
Domus RS HG Portugal - Mediação Imobiliária Unipessoal LDA	(12)	(9)	-	-	(12)	(9)
<i>Outros gastos administrativos</i>	(2 890)	(4 331)	(197)	(263)	(3 087)	(4 594)
	(3 112)	(4 574)	(229)	(288)	(3 341)	(4 861)

20 Gestão de riscos

Segmento Geral

A Sociedade desenvolve uma atividade instrumental no âmbito do Grupo Hipoges, sendo a gestão dos riscos do negócio efetuada de forma centralizada. O segmento Geral da Sociedade, face à atividade que desenvolve e aos ativos e passivos que a compõem não está exposto de forma significativa aos principais tipos de riscos financeiros – risco de crédito, de taxa de juro, de taxa de câmbio, de preço (“equity” e “commodity”) e de liquidez.

A abordagem à gestão do risco operacional está suportada pela estrutura de processos de negócio definida no Manual de controlo interno e nos estatutos da Ares Lusitani.

Operações

Como definido nas “Offering Circular” das operações, os créditos adquiridos têm de cumprir um conjunto de requisitos quer na data de aquisição quer ao longo da vida da operação, sob pena de serem substituídos ou dos originadores terem de efetuar pagamentos compensatórios às operações. Os “Servicing Agreements” contratados para todas as operações garantem que entidades terceiras especializadas desenvolvam procedimentos de modo a gerir e controlar o risco de crédito, nomeadamente garantindo os recebimentos, identificando situações de incumprimento e gerindo as recuperações de crédito.

Os ativos e passivos, e custos e proveitos das operações são denominados na sua quase totalidade em Euros, não estando assim estas operações expostas a risco cambial direto. Não existem instrumentos financeiros nas operações expostos ao risco preço.

Em relação ao risco de liquidez, as operações possuem “liquidity agreements” com instituições de crédito de modo a suprirem eventuais problemas pontuais de liquidez.

De referir que, no caso das operações, as eventuais perdas resultantes dos riscos acima expostos não têm impacto nos resultados da Sociedade, sendo assumidas pelos detentores das obrigações. Todos os instrumentos de gestão / minimização de risco estão estipulados nos “Offering Circular” de cada uma das operações.

Relatório de Gestão de Risco

Na versão mais atualizada do Relatório de Gestão de Risco da Sociedade foram tidos em consideração os seguintes tipos de risco:

Tipo de risco	Gradação	Descrição
Risco de crédito	++	<p>O risco de crédito encontra-se associado ao grau de incerteza dos retornos esperados, por incapacidade quer do tomador do empréstimo (e do seu garante, se existir), quer do emissor de um título ou da contraparte de um contrato em cumprir as suas obrigações.</p> <p>O risco de não recuperação dos créditos adquiridos e, consequentemente, o incumprimento no reembolso das obrigações emitidas, encontra-se coberto, nomeadamente, pelos termos e condições das obrigações emitidas, que atribuem aos detentores das mesmas todos os riscos e benefícios a elas associados. A Sociedade adquire carteiras de crédito que são objeto de operações de titularização, ou seja, existe uma transferência efetiva e total do risco de crédito dessas carteiras para os detentores das obrigações emitidas no âmbito dessas operações.</p>
Risco de mercado	++	<p>O risco de mercado reflete a perda potencial que pode ser registada por uma determinada carteira em resultado de alterações de taxas (de juro e de câmbio) e/ou dos preços dos diferentes instrumentos financeiros que a compõem, considerando, quer as correlações existentes entre eles, quer as respetivas volatilidades.</p>
Risco de taxa de juro	++	<p>O risco de taxa de juro consiste em eventuais perdas de valor económico devido a variações das taxas de juro. A remuneração das obrigações titularizadas tem por base uma taxa de juro contratualizada para cada operação. Os investidores das operações de titularização recorrem a instrumentos de cobertura deste risco, nomeadamente através da celebração de contratos de swap que visam eliminar o risco de taxa de juro. Assim, os resultados líquidos do investidor final resultam em exclusivo da qualidade dos créditos da operação, e não de variáveis ao crédito, como a taxa de juro. De referir que, 87% do volume das operações realizadas pela Ares Lusitani têm por base uma taxa de juro variável, sendo que 46 % celebraram contratos de swap, de forma reduzir a sua exposição ao risco de taxa de juro.</p>

Risco de liquidez	+	<p>O risco de liquidez reflete a possibilidade de a Ares Lusitani incorrer em perdas significativas decorrentes de uma degradação das condições de financiamento (risco de financiamento) e/ou de venda dos seus ativos por valores inferiores aos valores de mercado (risco de liquidez de mercado), no âmbito do cumprimento das suas obrigações no momento do respetivo vencimento. Pode considerar-se que este risco é reduzido, uma vez que, as perdas resultantes, não têm impacto na Ares Lusitani, na medida em que são assumidas integralmente pelos detentores das obrigações. A cada operação corresponde um património autónomo, que responde apenas e exclusivamente perante as responsabilidades assumidas nas operações. Os veículos de titularização são entidades autónomas da Sociedade, e entre si. Todos os fluxos recebidos dos créditos adquiridos são passados aos detentores das notas, para cumprimento das responsabilidades inerentes.</p>
Risco operacional	+	<p>Risco operacional resulta da perda potencial resultante de falhas ou inadequações nos processos internos, nas pessoas ou nos sistemas, ou ainda as perdas potenciais resultantes de eventos externos (incluindo risco legal). Todos os trabalhadores, colaboradores e prestadores de serviços são responsáveis pela gestão do risco operacional inerente à atividade da Sociedade.</p>
Risco cambial e de divisa	+	<p>Este risco está relacionado com a possibilidade de ocorrerem alterações significativas ao nível da cotação e/ou dos mecanismos associados a uma determinada divisa, como seja a definição de limites à transferência de divisas de um país terceiro para o seu exterior, que possam impactar de forma relevante a rentabilidade da Ares Lusitani, e que possam influenciar os resultados da Ares Lusitani.</p> <p>De referir que, em 99% das operações realizadas pela Ares Lusitani é utilizada a moeda EUR.</p> <p>Apenas 1% corresponde a operações, cuja moeda é o USD. Ou seja, a exposição ao risco cambial é muito reduzida.</p>

Risco dos sistemas de informação	++	O sistema de manutenção da informação é assegurado pela Hipoges - através de um contrato de prestação de serviços - uma entidade qualificada e com recursos especializados para a prestação deste serviço. Acresce que, existem políticas internas, referentes aos sistemas de informação, controlos internos e continuidade de funções, que são revistas a cada 2/3 meses. Para a salvaguarda da integridade dos dados são feitos backups, internos e/ou externos, de forma diária e semanal.
Risco de estratégia e risco de reputação	++	O desenvolvimento da atividade está fortemente associado ao reconhecimento dos investidores e da credibilidade e reputação da Ares Lusitani. A gestão deste risco assenta na implementação dos processos definidos nas diversas políticas internas que abrangem os investidores e cumprimento dos requisitos regulatórios. O risco de estratégia está associado às perdas ou danos resultantes de decisões estratégicas ou da sua implementação de forma deficiente. A gestão do risco de estratégia assenta na auscultação constante das necessidades dos investidores
Risco de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo	+	A Ares Lusitani implementou estratégias de forma a gerir o risco, nomeadamente através de políticas e manuais de procedimentos, formação periódica dos colaboradores, monitorização dos procedimentos de controlo interno. Anualmente é elaborado um relatório (PBC_FT), discriminado todas as atividades que ocorreram durante o ano, bem como todas as ações tomadas pela Sociedade. Para este efeito, conta ainda com um Responsável de Cumprimento Normativo que permite implementar e controlar as matérias de PBCFT.

Legenda: +++ Risco elevado | ++ Risco médio | + Risco reduzido | - Risco inexistente

Da análise efetuada, resultam as seguintes conclusões:

1. Face à atividade que desenvolve e aos ativos e passivos que a compõem, a Ares Lusitani não está exposta de forma significativa aos principais tipos de riscos financeiros – risco de crédito, de taxa de juro, cambial, de mercado e de liquidez.
2. O risco de não recuperação dos créditos adquiridos, e consequentemente incumprimento no reembolso das obrigações emitidas, encontra-se coberto, nomeadamente, pelos termos e condições das obrigações emitidas, que atribuem aos detentores das mesmas todos os riscos e benefícios a elas associados. Acresce que, através da celebração dos contratos denominados “Servicing Agreements”, são estabelecidos

procedimentos de modo a gerir e controlar o risco de crédito, nomeadamente através dos recebimentos, identificando situações de incumprimento e gerindo as recuperações de crédito.

3. Os ativos e passivos, e custos e proveitos das operações são denominados na sua quase totalidade em Euros, não estando assim as operações de titularização na Sociedade expostas a risco de taxa de câmbio significativo.

4. No âmbito do contrato de prestação de serviços celebrado com a Hipoges, foram implementados procedimentos relativos aos sistemas de informação, que asseguram em qualquer evento, a continuidade da atividade exercida pela Sociedade, bem como monitorizam numa base contínua, a integralidade e segurança dos dados da Ares Lusitani.

5. Quanto ao risco de liquidez, as operações de titularização possuem “Liquidity Agreements” com instituições de crédito de forma a suprirem eventuais problemas pontuais de liquidez. De referir que, as eventuais perdas resultantes do risco de liquidez não têm impacto nos resultados da Ares Lusitani.

6. A abordagem à gestão do risco operacional está suportada pela estrutura de processos definida no Manual de Compliance e nos Estatutos da Sociedade.

7. A Sociedade dispõe de um conjunto de políticas que têm por finalidade a gestão dos riscos de estratégia e de reputação, que permite minimizar a probabilidade de se concretizarem e, caso se verifiquem, identificar e reportar à Administração, de forma a darem seguimento.

8. O Responsável pelo Cumprimento Normativo tem como principal objetivo a gestão do risco de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo, zelando para que a atividade se desenvolva em conformidade com o normativo aplicável.

9. De salientar que, cada uma das operações se encontra contabilisticamente segregada com riscos e benefícios diferenciados, sendo que, o património da Ares Lusitani não pode ser afeto a qualquer das operações. Os ativos de cada operação respondem exclusivamente pelos passivos correspondentes.

21 Contas extrapatrimoniais

	Operações		Geral		Total	
	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Garantias reais	724 127	791 957	-	-	724 127	791 957

22 Análise detalhada das operações

De seguida são apresentadas em detalhe cada uma das operações.

A Demonstração do Rendimento Integral e a Demonstração da Posição Financeira de cada uma das operações são apresentados nas páginas seguintes.

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração do Rendimento Integral detalhado por operação para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Lisbon		Gaia Finance		Project Nata	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>						
Juros e proveitos equiparados	209	44	-	6	5 336	59 035
Juros e custos equiparados	(223)	(243)	-	-	(1 805)	(5 602)
<i>Margem financeira</i>	(14)	(198)	-	6	3 531	53 433
Resultados de serviços e comissões	-	-	-	-	1	1
Resultados em operações de negociação e de cobertura	103	(48)	3	2	(24 516)	46 772
Vendas	-	-	-	-	5 143	10 133
Custo da mercadoria vendida	-	-	-	-	(4 927)	(10 154)
Outros resultados de exploração	-	-	-	-	-	-
Outros gastos administrativos	(96)	(100)	(3)	(8)	(5 201)	(5 920)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>	7	(148)	-	(6)	(29 500)	40 832
Imparidade do crédito	6	346	-	-	25 534	(94 439)
Imparidade de inventários	-	-	-	-	435	174
<i>Resultado operacional</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>	-	-	-	-	-	-
Impostos sobre lucros	-	-	-	-	-	-
<i>Resultado do exercício</i>	-	-	-	-	-	-
Outros Rendimentos e Custos	-	-	-	-	-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>	-	-	-	-	-	-
Resultado por ação básico						

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração do Rendimento Integral detalhado por operação para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Project Nata II		Cavacas		Lord II	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
<i>Rendimentos e Gastos</i>	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados	6 035	50 226	595	312	-	-
Juros e custos equiparados	(21 170)	(42 503)	(447)	(678)	-	(14 425)
<i>Margem financeira</i>	<u>(15 135)</u>	<u>7 723</u>	<u>149</u>	<u>(366)</u>	<u>-</u>	<u>(14 425)</u>
Resultados de serviços e comissões	-	-	-	-	-	-
Resultados em operações de negociação e de cobertura	16 478	33 307	967	840	-	14 491
Vendas	-	-	-	-	-	-
Custo da mercadoria vendida	-	-	-	-	-	-
Outros resultados de exploração	-	-	-	-	-	-
Outros gastos administrativos	(1 034)	(1 372)	(785)	(148)	-	(66)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>	<u>15 444</u>	<u>31 935</u>	<u>182</u>	<u>692</u>	<u>-</u>	<u>14 425</u>
Imparidade do crédito	(309)	(39 658)	(331)	(325)	-	-
Imparidade de inventários	-	-	-	-	-	-
<i>Resultado operacional</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<i>Resultado antes de impostos</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Impostos sobre lucros	-	-	-	-	-	-
<i>Resultado do exercício</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Outros Rendimentos e Custos	-	-	-	-	-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado por ação básico	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração do Rendimento Integral detalhado por operação para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Embo		Ellis		Wilkinson	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
<i>Rendimentos e Gastos</i>	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados	-	27 894	3 112	2 763	1 662	2 282
Juros e custos equiparados	-	(31 505)	(5 093)	(2 384)	(2 385)	(3 548)
<i>Margem financeira</i>	-	(3 610)	(1 980)	379	(723)	(1 266)
Resultados de serviços e comissões	-	-	-	-	-	-
Resultados em operações de negociação e de cobertura	-	8 719	1 265	233	(2 495)	5 799
Vendas	-	-	-	-	-	-
Custo da mercadoria vendida	-	-	-	-	-	-
Outros resultados de exploração	-	-	-	-	-	-
Outros gastos administrativos	-	(739)	(935)	(687)	(497)	(396)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>	-	7 980	330	(454)	(2 991)	5 403
Imparidade do crédito	-	(4 370)	1 650	75	3 714	(4 137)
Imparidade de inventários	-	-	-	-	-	-
<i>Resultado operacional</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>	-	-	-	-	-	-
Impostos sobre lucros	-	-	-	-	-	-
<i>Resultado do exercício</i>	-	-	-	-	-	-
Outros Rendimentos e Custos	-	-	-	-	-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>	-	-	-	-	-	-
Resultado por ação básico	-	-	-	-	-	-

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração do Rendimento Integral detalhado por operação para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Thetis		Pelican		Orion	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
<i>Rendimentos e Gastos</i>	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados	46 231	60 856	6 648	11 106	663	3 170
Juros e custos equiparados	(55 759)	(83 067)	(6 650)	(11 134)	(1 382)	(1 088)
<i>Margem financeira</i>	<u>(9 528)</u>	<u>(22 211)</u>	<u>(2)</u>	<u>(28)</u>	<u>(719)</u>	<u>2 082</u>
Resultados de serviços e comissões	-	-	-	-	-	-
Resultados em operações de negociação e de cobertura	13 422	26 884	622	1 016	(7 050)	10 310
Vendas	-	-	-	-	249	201
Custo da mercadoria vendida	-	-	-	-	(197)	(135)
Outros resultados de exploração	-	-	-	-	-	-
Outros gastos administrativos	(3 421)	(4 378)	(440)	(548)	(752)	(1 123)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>	<u>10 001</u>	<u>22 506</u>	<u>182</u>	<u>468</u>	<u>(7 750)</u>	<u>9 253</u>
Imparidade do crédito	(473)	(295)	(180)	(440)	8 469	(11 335)
Imparidade de inventários	-	-	-	-	-	1
<i>Resultado operacional</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<i>Resultado antes de impostos</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Impostos sobre lucros	-	-	-	-	-	-
<i>Resultado do exercício</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Outros Rendimentos e Custos	-	-	-	-	-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado por ação básico	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração do Rendimento Integral detalhado por operação para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Legacy		Côa		Tagus II	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
<i>Rendimentos e Gastos</i>	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados	383	723	2 117	1 773	3 072	-
Juros e custos equiparados	-	(257)	(1 070)	(1 200)	(1 100)	-
<i>Margem financeira</i>	383	465	1 047	574	1 972	-
Resultados de serviços e comissões	-	-	-	-	-	-
Resultados em operações de negociação e de cobertura	(205)	(1 034)	(2 531)	(14 820)	(1 729)	-
Vendas	-	-	-	-	-	-
Custo da mercadoria vendida	-	-	-	-	-	-
Outros resultados de exploração	-	-	-	-	-	-
Outros gastos administrativos	(461)	(226)	(698)	(856)	(243)	-
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>	(666)	(1 260)	(3 230)	(15 676)	(1 972)	-
Imparidade do crédito	283	794	2 182	15 102	-	-
Imparidade de inventários	-	-	-	-	-	-
<i>Resultado operacional</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>	-	-	-	-	-	-
Impostos sobre lucros	-	-	-	-	-	-
<i>Resultado do exercício</i>	-	-	-	-	-	-
Outros Rendimentos e Custos	-	-	-	-	-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>	-	-	-	-	-	-
Resultado por ação básico	-	-	-	-	-	-

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração do Rendimento Integral detalhado por operação para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Operações	
	2025	2024
<i>Rendimentos e Gastos</i>	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados	76 064	220 190
Juros e custos equiparados	(97 083)	(197 633)
<i>Margem financeira</i>	(21 019)	22 557
Resultados de serviços e comissões	1	1
Resultados em operações de negociação e de cobertura	(5 667)	132 469
Vendas	5 392	10 334
Custo da mercadoria vendida	(5 124)	(10 289)
Outros resultados de exploração	-	-
Outros gastos administrativos	(14 565)	(16 566)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>	(19 963)	115 950
Imparidade do crédito	40 547	(138 681)
Imparidade de inventários	435	174
<i>Resultado operacional</i>	-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>	-	-
Impostos sobre lucros	-	-
<i>Resultado do exercício</i>	-	-
Outros Rendimentos e Custos	-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>	-	-
Resultado por ação básico	-	-

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração da Posição Financeira detalhada por operação em 31 de dezembro de 2025

	Lisbon		Gaia Finance		Project Nata	
	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Ativo</i>						
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	96	83	-	-	5 913	7 167
Crédito a clientes	191	279	-	-	35 158	48 548
Inventários	-	-	-	-	1 229	5 683
Outros ativos	19	42	-	-	18 663	11 484
<i>Total do Ativo</i>	306	405	-	-	60 963	72 882
<i>Passivo</i>						
Recursos de instituições de crédito	-	-	-	-	-	-
Títulos de dívida emitidos	294	398	-	-	59 151	71 352
Outros passivos	12	7	-	-	1 811	1 530
<i>Total do Passivo</i>	306	405	-	-	60 963	72 882
<i>Capital Próprio</i>						
Capital	-	-	-	-	-	-
Prestações acessórias	-	-	-	-	-	-
Reservas e resultados acumulados	-	-	-	-	-	-
Resultado do exercício	-	-	-	-	-	-
<i>Total de Capital Próprio</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>	306	405	-	-	60 963	72 882

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração da Posição Financeira detalhada por operação em 31 de dezembro de 2025

	Project Nata II		Cavacas		Lord II	
	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Ativo</i>						
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	12 905	2 080	215	96	-	-
Crédito a clientes	32 648	59 993	1 387	2 379	-	-
Inventários	-	-	-	-	-	-
Outros ativos	35	22	64	67	-	-
<i>Total do Ativo</i>	45 588	62 095	1 666	2 542	-	-
<i>Passivo</i>						
Recursos de instituições de crédito	-	-	-	-	-	-
Títulos de dívida emitidos	45 449	61 902	1 570	2 536	-	-
Outros passivos	139	193	96	7	-	-
<i>Total do Passivo</i>	45 588	62 095	1 666	2 542	-	-
<i>Capital Próprio</i>						
Capital	-	-	-	-	-	-
Prestações acessórias	-	-	-	-	-	-
Reservas e resultados acumulados	-	-	-	-	-	-
Resultado do exercício	-	-	-	-	-	-
<i>Total de Capital Próprio</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>	45 588	62 095	1 666	2 542	-	-

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração da Posição Financeira detalhada por operação em 31 de dezembro de 2025

	Embo		Ellis		Wilkinson	
	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Ativo						
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	-	-	3 369	421	297	1 178
Crédito a clientes	-	-	23 050	27 130	12 343	9 033
Inventários	-	-	-	-	-	-
Outros ativos	-	-	8	165	32	32
<i>Total do Ativo</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>26 427</u>	<u>27 715</u>	<u>12 672</u>	<u>10 242</u>
Passivo						
Recursos de instituições de crédito	-	-	-	-	-	-
Títulos de dívida emitidos	-	-	26 372	27 635	12 641	10 146
Outros passivos	-	-	55	81	31	96
<i>Total do Passivo</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>26 427</u>	<u>27 715</u>	<u>12 672</u>	<u>10 242</u>
Capital Próprio						
Capital	-	-	-	-	-	-
Prestações acessórias	-	-	-	-	-	-
Reservas e resultados acumulados	-	-	-	-	-	-
Resultado do exercício	-	-	-	-	-	-
<i>Total de Capital Próprio</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>26 427</u>	<u>27 715</u>	<u>12 672</u>	<u>10 242</u>

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração da Posição Financeira detalhada por operação em 31 de dezembro de 2025

	Thetis		Pelican		Orion	
	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Ativo						
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	20 890	26 472	4 648	5 969	2 388	2 800
Crédito a clientes	505 616	715 657	69 537	112 065	11 524	9 078
Inventários	-	-	-	-	832	832
Outros ativos	21 984	35 963	971	1 609	225	1 055
<i>Total do Ativo</i>	548 490	778 092	75 156	119 643	14 969	13 765
Passivo						
Recursos de instituições de crédito	2 632	3 638	-	-	-	-
Títulos de dívida emitidos	545 611	774 118	75 126	119 605	14 735	13 499
Outros passivos	248	336	31	37	234	267
<i>Total do Passivo</i>	548 490	778 092	75 156	119 643	14 969	13 765
Capital Próprio						
Capital	-	-	-	-	-	-
Prestações acessórias	-	-	-	-	-	-
Reservas e resultados acumulados	-	-	-	-	-	-
Resultado do exercício	-	-	-	-	-	-
<i>Total de Capital Próprio</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>	548 490	778 092	75 156	119 643	14 969	13 765

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração da Posição Financeira detalhada por operação em 31 de dezembro de 2025

	Legacy		Côa		Tagus II	
	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24	31/dez/25	31/dez/24
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Ativo</i>						
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	17	45	4 326	5 308	2 468	-
Crédito a clientes	3 248	4 788	27 555	34 912	57 136	-
Inventários	-	-	-	-	-	-
Outros ativos	17	17	12	5	80	-
<i>Total do Ativo</i>	3 282	4 850	31 893	40 226	59 683	-
<i>Passivo</i>						
Recursos de instituições de crédito	-	-	-	-	-	-
Títulos de dívida emitidos	3 266	4 833	31 531	39 979	59 055	-
Outros passivos	16	16	361	247	628	-
<i>Total do Passivo</i>	3 282	4 850	31 893	40 226	59 683	-
<i>Capital Próprio</i>						
Capital	-	-	-	-	-	-
Prestações acessórias	-	-	-	-	-	-
Reservas e resultados acumulados	-	-	-	-	-	-
Resultado do exercício	-	-	-	-	-	-
<i>Total de Capital Próprio</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>	3 282	4 850	31 893	40 226	59 683	-

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração da Posição Financeira detalhada por operação em 31 de dezembro de 2025

	Operações	
	31/dez/25	31/dez/24
<i>Ativo</i>	(Euros '000)	(Euros '000)
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	57 532	51 619
Crédito a clientes	779 393	1 023 863
Inventários	2 061	6 515
Outros ativos	42 109	50 461
<i>Total do Ativo</i>	881 095	1 132 457
<i>Passivo</i>		
Recursos de instituições de crédito	2 632	3 638
Títulos de dívida emitidos	874 802	1 126 003
Outros passivos	3 660	2 817
<i>Total do Passivo</i>	881 095	1 132 457
<i>Capital Próprio</i>		
Capital	-	-
Prestações acessórias	-	-
Reservas e resultados acumulados	-	-
Resultado do exercício	-	-
<i>Total de Capital Próprio</i>	-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>	881 095	1 132 457

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração dos Fluxos de Caixa detalhado por operação

para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Lisbon		Gaia Finance		Project Nata	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais						
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	(63)	(105)	-	(14)	4 967	13 173
Recebimentos (pagamentos) de impostos	(3)	(4)	-	-	(291)	(461)
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	(66)	(109)	-	(14)	4 676	12 711
Atividades de investimento						
Recebimentos provenientes de:						
Créditos a clientes	-	-	-	-	-	14 523
Juros e proveitos similares	302	342	-	-	32 605	25 670
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	302	342	-	-	32 605	40 193
Atividades de financiamento						
Recebimentos provenientes de:						
Títulos de dívida emitidos	-	-	-	-	-	-
Pagamentos respeitantes a:						
Títulos de dívida emitidos	-	-	-	-	(36 646)	(59 274)
Dividendos	-	-	-	-	-	-
Juros e custos similares	(223)	(243)	-	-	(1 889)	(7 254)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(223)	(243)	-	-	(38 535)	(66 528)
Variação da caixa e seus equivalentes	13	(10)	-	(14)	(1 254)	(13 624)
Caixa e seus equivalentes no início do período	83	93	-	14	7 167	20 791
Caixa e seus equivalentes no fim do período	96	83	-	-	5 913	7 167

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração dos Fluxos de Caixa detalhado por operação

para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Project Nata II		Cavacas		Lord II	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais						
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	(22 318)	(39 681)	(771)	22	-	(14 302)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-	(1)	(11)	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	<u>(22 318)</u>	<u>(39 681)</u>	<u>(771)</u>	<u>11</u>	<u>-</u>	<u>(14 302)</u>
Atividades de investimento						
Recebimentos provenientes de:						
Créditos a clientes	30 500	12 103	779	75	-	-
Juros e proveitos similares	2 649	37 646	558	42	-	27 527
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	<u>33 149</u>	<u>49 749</u>	<u>1 338</u>	<u>116</u>	<u>-</u>	<u>27 527</u>
Atividades de financiamento						
Recebimentos provenientes de:						
Títulos de dívida emitidos	-	3	-	-	-	-
	-	3	-	-	-	-
Pagamentos respeitantes a:						
Títulos de dívida emitidos	-	(9 267)	-	-	-	(10 801)
Dividendos	-	-	-	-	-	-
Juros e custos similares	(5)	(179)	(447)	(396)	-	(2 716)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	<u>(5)</u>	<u>(9 443)</u>	<u>(447)</u>	<u>(396)</u>	<u>-</u>	<u>(13 517)</u>
Variação da caixa e seus equivalentes	10 826	625	120	(269)	-	(292)
Caixa e seus equivalentes no início do período	2 080	1 455	96	364	-	292
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<u>12 905</u>	<u>2 080</u>	<u>215</u>	<u>96</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração dos Fluxos de Caixa detalhado por operação para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Embo		Ellis		Wilkinson	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais						
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	-	(3 413)	(5 918)	(2 763)	(2 891)	(2 377)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-	-	-	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	-	(3 413)	(5 918)	(2 763)	(2 891)	(2 377)
Atividades de investimento						
Recebimentos provenientes de:						
Créditos a clientes	-	192 830	5 390	1 215	1 806	2 691
Juros e proveitos similares	-	8 151	3 479	1 736	210	314
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	-	200 981	8 869	2 952	2 016	3 005
Atividades de financiamento						
Recebimentos provenientes de:						
Títulos de dívida emitidos	-	-	-	-	-	-
Pagamentos respeitantes a:						
Títulos de dívida emitidos	-	(215 196)	-	-	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-
Juros e custos similares	-	-	(3)	(5)	(5)	(140)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	-	(215 196)	(3)	(5)	(5)	(140)
Variação da caixa e seus equivalentes	-	(17 628)	2 948	184	(881)	488
Caixa e seus equivalentes no início do período	-	17 628	421	237	1 178	690
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-	-	3 369	421	297	1 178

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração dos Fluxos de Caixa detalhado por operação

para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Thetis 2		Pelican 2		Orion	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais						
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	252 238	(147 969)	45 359	(3 847)	308	790
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-	-	-	(69)	(98)
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	<u>252 238</u>	<u>(147 969)</u>	<u>45 359</u>	<u>(3 847)</u>	<u>240</u>	<u>692</u>
Atividades de investimento						
Recebimentos provenientes de:						
Créditos a clientes	566	191 897	120	56 804	4 879	11 233
Juros e proveitos similares	124	112 922	19	11 073	1 667	3 359
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	<u>690</u>	<u>304 819</u>	<u>138</u>	<u>67 877</u>	<u>6 546</u>	<u>14 592</u>
Atividades de financiamento						
Recebimentos provenientes de:						
Títulos de dívida emitidos	-	-	-	-	-	-
Pagamentos respeitantes a:						
Títulos de dívida emitidos	(216 451)	(104 316)	(43 593)	(58 210)	(5 720)	(15 575)
Dividendos	-	-	-	-	-	-
Juros e custos similares	(42 060)	(53 775)	(3 225)	(7 059)	(1 478)	(1 427)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	<u>(258 510)</u>	<u>(158 091)</u>	<u>(46 818)</u>	<u>(65 269)</u>	<u>(7 198)</u>	<u>(17 002)</u>
Variação da caixa e seus equivalentes	(5 583)	(1 240)	(1 321)	(1 239)	(412)	(1 717)
Caixa e seus equivalentes no início do período	26 472	27 713	5 969	7 208	2 800	4 518
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<u>20 890</u>	<u>26 472</u>	<u>4 648</u>	<u>5 969</u>	<u>2 388</u>	<u>2 800</u>

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração dos Fluxos de Caixa detalhado por operação

para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Legacy		Côa		Tagus II	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais						
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	1 744	375	(573)	(422)	(55 277)	-
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-	(17)	(23)	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	<u>1 744</u>	<u>375</u>	<u>(591)</u>	<u>(444)</u>	<u>(55 277)</u>	<u>-</u>
Atividades de investimento						
Recebimentos provenientes de:						
Créditos a clientes	1 598	1 497	10 851	1 140	-	-
Juros e proveitos similares	(1 773)	(416)	806	(16 346)	1 518	-
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	<u>(175)</u>	<u>1 081</u>	<u>11 657</u>	<u>(15 207)</u>	<u>1 518</u>	<u>-</u>
Atividades de financiamento						
Recebimentos provenientes de:						
Títulos de dívida emitidos	-	-	-	23 000	56 300	-
	-	-	-	23 000	56 300	-
Pagamentos respeitantes a:						
Títulos de dívida emitidos	(1 598)	(1 497)	(10 851)	(1 140)	-	-
Dividendos	-	-	-	-	-	-
Juros e custos similares	-	-	(1 198)	(901)	(74)	-
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	<u>(1 598)</u>	<u>(1 497)</u>	<u>(12 048)</u>	<u>(2 041)</u>	<u>(74)</u>	<u>-</u>
Variação da caixa e seus equivalentes	(28)	(40)	(982)	5 308	2 468	-
Caixa e seus equivalentes no início do período	45	85	5 308	-	-	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	<u>17</u>	<u>45</u>	<u>4 326</u>	<u>5 308</u>	<u>2 468</u>	<u>-</u>

Ares Lusitani – STC, S.A.

Demonstração dos Fluxos de Caixa detalhado por operação

para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Total Operações	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	216 805	(200 532)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	(381)	(597)
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	216 424	(201 129)
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	56 487	486 008
Juros e proveitos similares	42 166	212 020
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	98 654	698 028
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	56 300	23 003
	56 300	23 003
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	(314 858)	(475 275)
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	(50 606)	(74 095)
	(365 465)	(549 370)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(309 165)	(526 367)
Variação da caixa e seus equivalentes	5 913	(29 469)
Caixa e seus equivalentes no início do período	51 619	81 088
Caixa e seus equivalentes no fim do período	57 532	51 619

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.1 Operação “Lisbon”

A operação “Lisbon” consistiu na compra de uma operação de créditos ao consumo e empréstimos a pequenas e médias empresas, composta sobretudo por “non-performing loans” sem garantias reais, em 17 de abril de 2018, originados pelo Banco Santander Totta, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 250.000,00.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 17 de abril de 2038.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfolio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Lisbon	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	209	44
Juros e custos equiparados	-	(223)	(243)
<i>Margem financeira</i>	22.1.1	(14)	(198)
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.1.2	103	(48)
Outros gastos administrativos	22.1.3	(96)	(100)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>	-	7	(148)
Imparidade do crédito	22.1.5	6	346
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Lisbon	
		31/dez/25	31/dez/24
<i>Ativo</i>		(Euros '000)	(Euros '000)
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.1.4	96	83
Crédito a clientes	22.1.5	191	279
Outros ativos	22.1.6	19	42
<i>Total do Ativo</i>		306	405
<i>Passivo</i>			
Títulos de dívida emitidos	22.1.7	294	398
Outros passivos	22.1.8	12	7
<i>Total do Passivo</i>		306	405
<i>Capital Próprio</i>			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		306	405

Demonstração dos Fluxos de Caixa para o período findo em

31 de dezembro de 2025

	Lisbon	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	(63)	(105)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	(3)	(4)
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	(66)	(109)
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	-	-
Juros e proveitos similares	302	342
	302	342
Pagamentos respeitantes a:		
Aquisição de carteira de crédito	-	-
	-	-
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	302	342
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	(223)	(243)
	(223)	(243)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(223)	(243)
Variação da caixa e seus equivalentes	13	(10)
Caixa e seus equivalentes no início do período	83	93
Caixa e seus equivalentes no fim do período	96	83

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.1.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	209	44
	<u>209</u>	<u>44</u>
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	223	243
	<u>223</u>	<u>243</u>
Margem Financeira	<u>(14)</u>	<u>(198)</u>

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde ao montante dos juros fixos incorridos no exercício adicionado do montante de juros variáveis pagos no exercício. No exercício de 2025 foram pagos 222.414,47€ (2024: 242.171,01€) a título de juros variáveis.

22.1.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	32	-
Outros	71	-
	<u>103</u>	<u>-</u>
Prejuízos em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	-	4
Outros	-	44
	<u>-</u>	<u>48</u>
Resultados líquidos em operações financeiras	<u>103</u>	<u>(48)</u>

O valor registado na rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da variação da linha de “Imparidade” identificada na nota 22.1.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.1.7 - Títulos de dívida emitidos.

22.1.3– Outros gastos administrativos

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Contencioso e notariado	43	7
Trabalhos especializados:		
Servicing Fee	16	17
Management Fee	25	25
Advogados e solicitadores	7	31
Outros	-	1
Agent Bank Fee	4	5
Comunicação	1	-
Outros	-	14
	<u>96</u>	<u>100</u>

22.1.4 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Depósitos à ordem	96	83
	<u>96</u>	<u>83</u>

22.1.5 – Créditos a clientes

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Crédito e juros periodificados	225	281
Imparidade	(34)	(1)
	<u>191</u>	<u>279</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito desta Operação de titularização adicionado das despesas capitalizáveis e deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das perdas por imparidade contabilizadas.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imparidade para crédito:		
Saldo em 1 de janeiro	1	4
Dotações do exercício	33	-
Reversões do exercício	-	(4)
	<u>34</u>	<u>1</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Dotação do exercício	(108)	-
Reversão do exercício	114	346
	<u>6</u>	<u>346</u>

Os valores de Alterações nas perdas de crédito estimadas e *write-offs* são registados por contrapartida do valor bruto dos Créditos e juros periodificados.

22.1.6– Outros ativos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros devedores	<u>19</u>	<u>42</u>
	<u>19</u>	<u>42</u>

22.1.7 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Empréstimos obrigacionistas		
Obrigações de titularização	5	5
Outros	289	393
	<u>294</u>	<u>398</u>

A rubrica “Obrigações de titularização” não variou face ao ano anterior dado que não se verificaram novas emissões de obrigações nem reembolsos de capital.

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida na nota 22.1.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura.

22.1.8 – Outros passivos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros credores	8	4
Acréscimos de gastos:		
ServicingFee	4	3
	12	7

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.2 Operação “Gaia Finance”

A operação “Gaia Finance” consistiu na compra de operações de créditos ao consumo, cartões de crédito, empréstimos à habitação, descobertos bancários, empréstimos para construção e empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 12 de abril de 2019, adquiridos à Mimuls Finance D.A.C., que tinham sido originados pela Caixa Económica Montepio Geral, Caixa Económica Bancária, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 70.100.000,00. As referidas obrigações foram emitidas com a seguinte decomposição:

“Class A Asset-Backed Floating Rate Notes”: Euro 47.500.000,00

“Class B Asset-Backed Floating Rate Notes”: Euro 7.600.000,00

“Class J Asset-Backed Variable Return Notes”: Euro 15.000.000,00

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro correspondente à Euribor a 6 meses adicionada de um spread de 2% para as notas de classe A, 6% para as notas de classe B e 12% para as notas de classe J sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável para as notas de classe J. A remuneração do capital e juros é efetuada semestralmente. A maturidade legal das obrigações é 12 de abril de 2039.

Relativamente às notas de classe A e B encontra-se prevista a admissão destas obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

A 31 de julho de 2023 a carteira foi vendida, tendo o “noteholder” exercido a opção de “Early Redemption” da operação.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospectiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfolio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchase or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Gaia Finance	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	-	6
<i>Margem financeira</i>	22.2.1	-	6
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.2.2	3	2
Outros gastos administrativos	22.2.3	(3)	(8)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		-	(6)
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Gaia Finance	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Ativo</i>			
<i>Total do Ativo</i>		-	-
<i>Passivo</i>			
<i>Total do Passivo</i>		-	-
<i>Capital Próprio</i>			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		-	-

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Gaia Finance	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	-	(14)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	-	(14)
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	-	-
Juros e proveitos similares	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Aquisição de carteira de crédito	-	-
	-	-
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	-	-
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	-	-
	-	-
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	-	-
Variação da caixa e seus equivalentes	-	(14)
Caixa e seus equivalentes no início do período	-	14
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-	-

22.2.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	-	6
	-	6
Margem Financeira	-	6

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde ao montante dos juros fixos incorridos no exercício adicionado do montante de juros variáveis pagos no exercício. Nos exercícios de 2025 e 2024 não foram pagos quaisquer montantes a título de juros variáveis.

22.2.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Outros	3	10
	3	10
Prejuízos em operações financeiras:		
Outros	-	8
	-	8
Resultados líquidos em operações financeiras	3	2

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da variação da imparidade referida na nota 22.2.5 – Créditos a clientes.

22.2.3– Outros gastos administrativos

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Contencioso e notariado	3	2
Trabalhos especializados:		
Advogados e solicitadores	-	6
	<u>3</u>	<u>8</u>

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.3 Operação “Project Nata”

A operação “Project Nata” consistiu na compra de operações de empréstimos hipotecários e empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 6 de junho de 2019, originados pelo Novo Banco, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 241.800.000,00.

Em 18 de março de 2020 foi adquirido um novo conjunto de créditos com as mesmas características, tendo a operação sido financiada por via do aumento da emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 65.300.000,00.

Em 9 de dezembro de 2020 foi adquirido o último conjunto de créditos com as mesmas características, não tendo existido necessidade de recorrer ao aumento da emissão de obrigações titularizadas.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 8% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 6 de junho de 2045.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfolio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Project Nata	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	5 336	59 035
Juros e custos equiparados	-	(1 805)	(5 602)
<i>Margem financeira</i>	22.3.1	3 531	53 433
Resultados de serviços e comissões	22.3.2	1	1
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.3.3	(24 516)	46 772
Vendas	22.3.4	5 143	10 133
Custo da mercadoria vendida	22.3.5	(4 927)	(10 154)
Outros gastos administrativos	22.3.6	(5 201)	(5 920)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		(29 500)	40 832
Imparidade do crédito	22.3.8	25 534	(94 439)
Imparidade de inventários	22.3.9	435	174
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-
Resultado por ação básico		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

<i>Ativo</i>	Notas	Project Nata	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.3.7	5 913	7 167
Crédito a clientes	22.3.8	35 158	48 548
Inventários	22.3.9	1 229	5 683
Outros ativos	22.3.10	18 663	11 484
<i>Total do Ativo</i>		60 963	72 882
<i>Passivo</i>			
Títulos de dívida emitidos	22.3.11	59 151	71 352
Outros passivos	22.3.12	1 811	1 530
<i>Total do Passivo</i>		60 963	72 882
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		60 963	72 882

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Project Nata	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	4 967	13 173
Recebimentos (pagamentos) de impostos	(291)	(461)
	4 676	12 711
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>		
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	-	14 523
Juros e proveitos similares	32 605	25 670
	32 605	40 193
Pagamentos respeitantes a:		
Aquisição de carteira de crédito	-	-
	-	-
	-	-
	32 605	40 193
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>		
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	(36 646)	(59 274)
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	(1 889)	(7 254)
	(38 535)	(66 528)
	(38 535)	(66 528)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>		
Variação da caixa e seus equivalentes	(1 254)	(13 624)
Caixa e seus equivalentes no início do período	7 167	20 791
Caixa e seus equivalentes no fim do período	5 913	7 167

22.3.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	<u>5 336</u>	<u>59 035</u>
	<u>5 336</u>	<u>59 035</u>
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	<u>1 805</u>	<u>5 602</u>
	<u>1 805</u>	<u>5 602</u>
Margem Financeira	<u>3 531</u>	<u>53 433</u>

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde ao montante dos juros fixos incorridos no exercício adicionado do montante de juros variáveis pagos no exercício. Nos exercícios de 2025 e 2024 não foram pagos quaisquer montantes a título de juros variáveis.

22.3.2 – Resultados de serviços e comissões

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Rendas	<u>1</u>	<u>1</u>
	<u>1</u>	<u>1</u>

22.3.3 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	-	54 781
Outros	<u>13</u>	<u>101</u>
	<u>13</u>	<u>54 882</u>
Prejuízos em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	9 041	4 093
Outros	<u>15 489</u>	<u>4 018</u>
	<u>24 530</u>	<u>8 111</u>
Resultados líquidos em operações financeiras	<u>(24 516)</u>	<u>46 772</u>

O valor da rubrica de “Reflexo de imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da variação da imparidade referida na nota 22.3.8 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.3.11 – Títulos de dívida emitidos.

22.3.4 – Vendas

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imóveis	5 143	10 133
	<u>5 143</u>	<u>10 133</u>

22.3.5 – Custo da mercadoria vendida

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imóveis	4 927	10 154
	<u>4 927</u>	<u>10 154</u>

22.3.6 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Contencioso e notariado	454	749
Trabalhos especializados:		
Servicing Fee	2 397	2 575
Management Fee	174	411
Auditoria	-	1
Advogados e solicitadores	581	152
Brokers	642	824
Outros	312	831
Agent Bank Fee	7	34
Comunicação	-	1
Outros	<u>634</u>	<u>341</u>
	<u>5 201</u>	<u>5 920</u>

O valor da rubrica diminuiu face ao ano anterior devido à conjugação dos seguintes efeitos:

- diminuição dos “outros” devido essencialmente à diminuição dos valores com contencioso e notariado e subcontratados, compensando com o aumento da rubrica “advogados e solicitadores” e diminuição dos custos com IMI decorrente de um excesso de estimativa de 2024.
- diminuição dos “servicing fee” devido à diminuição dos valores recuperados de clientes;

- diminuição dos custos com “brokers” devido à diminuição das vendas de imóveis.

22.3.7 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Depósitos à ordem	5 913	7 167
	<u>5 913</u>	<u>7 167</u>

22.3.8 – Créditos a clientes

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Crédito e juros periodificados	98 438	120 869
Imparidade	(63 280)	(72 321)
	<u>35 158</u>	<u>48 548</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito daquela Operação de titularização, deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das despesas capitalizáveis.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imparidade para crédito:		
Saldo em 1 de janeiro	72 321	21 632
Dotações do exercício	-	54 781
Reversões do exercício	(9 041)	(4 093)
	<u>63 280</u>	<u>72 321</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Dotação do exercício	(25 166)	(136 259)
Reversão do exercício	51 842	72 111
Write-offs	(1 142)	(30 291)
	<u>25 534</u>	<u>(94 439)</u>

Os valores de “Alterações nas perdas de crédito estimadas” e *write-offs* são registados por contrapartida do valor bruto dos Créditos e juros periodificados.

22.3.9 – Inventários

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imóveis	1 432	6 321
Imparidade	(203)	(639)
	<u>1 229</u>	<u>5 683</u>

A rubrica de inventários regista o valor de compra dos inventários, acrescido dos custos de aquisição e da capitalização dos custos deduzido das imparidades existentes.

A discriminação do tipo de imóveis é detalhada como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Moradia	825	4 433
Terreno	114	273
Loja	32	176
Edifício	-	332
Industrial	256	466
Parqueamento	2	2
	<u>1 229</u>	<u>5 683</u>

Os movimentos da imparidade de inventários são analisados como se segue:

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imparidade de inventários:		
Reversões do exercício	(476)	(548)
Dotações do exercício	40	374
	<u>(435)</u>	<u>(174)</u>

22.3.10 – Outros ativos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros devedores	18 581	11 411
Acréscimos de rendimentos	4	7
Gastos diferidos	78	65
	<u>18 663</u>	<u>11 484</u>

A rubrica “Outros devedores” corresponde sobretudo aos seguintes montantes:

- cerca de 2,4 milhões de euros (2024: cerca de 4,2 milhões de euros) relativos a depósitos de preço na sequência de processos de recuperação de créditos incluídos na Operação e que têm em vista a entrega de imóveis por parte dos devedores para a regularização parcial ou total dos montantes em dívida;
- cerca de 3,3 milhões de euros (2024: cerca de 4,2 milhões de euros) a título de cessões de créditos à Enigmatikadrenaline, S.A. (“Asset Manager” da Operação) em que o respetivo valor de realização por parte do “Asset Manager” terá de ser entregue à Operação assim que ocorra a referida realização;
- cerca de 300 mil de euros (2024: cerca de 1,1 milhões de euros) a título de cessões de créditos à Available Sequence, S.A. (“Asset Manager” da Operação) em que o respetivo valor de realização por parte do “Asset Manager” terá de ser entregue à Operação assim que ocorra a referida realização.
- cerca de 9 milhões de euros a título de cessões de créditos à Dalstonpropriedades, Lda (“Asset Manager” da Operação) em que o respetivo valor de realização por parte do “Asset Manager” terá de ser entregue à Operação assim que ocorra a referida realização.

22.3.11 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Empréstimos obrigacionistas		
Obrigações de titularização	4 670	41 317
Juros periodificados	8	92
Prémio de emissão	-	-
Outros	54 473	29 943
	59 151	71 352

A rubrica “Obrigações de titularização” corresponde à emissão de obrigações no montante de 241.800.000,00€ em 2019 e 65.300.000,00€ em 2020, deduzida dos reembolsos de capital subsequentes.

A variação da rubrica “Juros periodificados” corresponde ao montante de juros fixos incorridos no exercício (nota 22.3.1 – Margem financeira) deduzido do pagamento de juros fixos ocorrido em 2025 no montante de 220.354,93€ (2024: 7.254.164,09€).

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida na nota 22.3.3 – Resultados em operações de negociação e de cobertura.

22.3.12– Outros passivos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Fornecedores	74	36
Outros credores	547	475
Acréscimos de gastos:		
Servicing Fee	520	548
Agent Bank Fee	-	20
Broker Fee	46	-
Outros	625	452
	1 811	1 530

A rubrica de “Outros credores” inclui:

- um montante de cerca de 130 milhares de euros a pagar à Ares Lusitani relativos a pagamentos efetuados pela Ares Lusitani por conta da operação “Project Nata”;
- um montante de cerca de 140 milhares de euros referente a acréscimo de custo de gastos com advogados da operação “Project Nata”;

22.3.13– Contas extrapatrimoniais

	Project Nata	
	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Garantias reais	133 505	177 266

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.4 Operação “Project Nata II”

A operação “Project Nata II” consistiu na compra de operações de empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 2 de abril de 2020, originados pelo Novo Banco, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 19.700.000,00 com vista a financiar o seguinte plano de pagamentos acordado com o Originador:

- 2 de abril de 2020: 25%
- 30 de junho de 2020: 25%
- 31 de dezembro de 2020: 25%
- 30 de junho de 2021: 25%

Em 30 de junho de 2020 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 20.900.000,00 com vista a financiar a segunda tranche do plano de pagamentos inicial.

Em 23 de novembro de 2020 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 19.600.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,781926161084.

Em 30 de dezembro de 2020 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 31.600.000,00 com vista a financiar a terceira tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,704029339655.

Em 30 de junho de 2021 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 31.600.000,00 com vista a financiar a quarta tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,460248205886.

Em 29 de setembro de 2021 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 11.100.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,445859784655.

Em 28 de novembro de 2023 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 13.500.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,06522057514.

Em 29 de maio de 2024 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 1.200.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,000337837837.

Em 9 de agosto de 2024 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 3.300.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,000335120612.

Em 27 de setembro de 2024 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 5.500.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,0003 27868809.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de março de 2040.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfolio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Project Nata II	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	6 035	50 226
Juros e custos equiparados	-	(21 170)	(42 503)
<i>Margem financeira</i>	22.4.1	(15 135)	7 723
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.4.2	16 478	33 307
Outros gastos administrativos	22.4.3	(1 034)	(1 372)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		15 444	31 935
Imparidade do crédito	22.4.5	(309)	(39 658)
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-
Resultado por ação básico		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Project Nata II	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Ativo</i>			
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.4.4	12 905	2 080
Crédito a clientes	22.4.5	32 648	59 993
Outros ativos	22.4.6	35	22
<i>Total do Ativo</i>		45 588	62 095
<i>Passivo</i>			
Títulos de dívida emitidos	22.4.7	45 449	61 902
Outros passivos	22.4.8	139	193
<i>Total do Passivo</i>		45 588	62 095
<i>Capital Próprio</i>			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		45 588	62 095

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Project Nata II	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	(22 318)	(39 681)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	(22 318)	(39 681)
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	30 500	12 103
Juros e proveitos similares	2 649	37 646
	33 149	49 749
Pagamentos respeitantes a:		
Aquisição de carteira de crédito	-	-
	-	-
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	33 149	49 749
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	3
	-	3
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	-	(9 267)
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	(5)	(179)
	(5)	(9 447)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(5)	(9 443)
Variação da caixa e seus equivalentes	10 826	625
Caixa e seus equivalentes no início do período	2 080	1 455
Caixa e seus equivalentes no fim do período	12 905	2 080

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.4.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	<u>6 035</u>	<u>50 226</u>
	<u>6 035</u>	<u>50 226</u>
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	<u>21 170</u>	<u>42 503</u>
	<u>21 170</u>	<u>42 503</u>
Margem Financeira	<u>(15 135)</u>	<u>7 723</u>

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde ao montante dos juros fixos incorridos no exercício.

22.4.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	-	17 041
Outros	<u>58 632</u>	<u>16 266</u>
	<u>58 632</u>	<u>33 307</u>
Prejuízos em operações financeiras:		
Operações com instrumentos financeiros de negociação		
Reflexo imparidade	<u>42 154</u>	-
	<u>42 154</u>	-
Resultados líquidos em operações financeiras	<u>16 478</u>	<u>33 307</u>

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.4.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.4.7 – Títulos de dívida emitidos, acrescido do reconhecimento do proveito relativo ao prémio de emissão referido na nota 22.4.7 – Títulos de dívida emitidos.

22.4.3 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Contencioso e notariado	1	12
Trabalhos especializados:		
Servicing Fee	923	1 224
Management Fee	50	71
Outros	<u>60</u>	<u>64</u>
	<u>1 034</u>	<u>1 372</u>

22.4.4 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Depósitos à ordem	12 905	2 080
	<u>12 905</u>	<u>2 080</u>

22.4.5 – Créditos a clientes

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Crédito e juros periodificados	71 694	141 193
Imparidade	(39 046)	(81 200)
	<u>32 648</u>	<u>59 993</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito daquela Operação de titularização, deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das despesas capitalizáveis.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Imparidade para crédito:		
Saldo em 1 de janeiro	81 200	64 159
Dotações do exercício	-	17 041
Reversões do exercício	<u>(42 154)</u>	<u>-</u>
	<u>39 046</u>	<u>81 200</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Dotação do exercício	(5 522)	(62 551)
Reversão do exercício	50 541	26 345
Write-offs	(45 328)	(3 452)
	<u>(309)</u>	<u>(39 658)</u>

Os valores de “Alterações nas perdas de crédito estimadas” e *write-offs* são registados por contrapartida do valor bruto dos Créditos e juros periodificados.

22.4.6 – Outros ativos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros devedores	22	10
Gastos diferidos	12	12
	<u>35</u>	<u>22</u>

22.4.7 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Empréstimos obrigacionistas		
Obrigações de titularização	50	50
Prémio de emissão	30	30
Outros	45 369	61 822
	<u>45 449</u>	<u>61 902</u>

A rubrica “Obrigações de titularização” corresponde às emissões de obrigações abaixo referidas, deduzidas dos reembolsos de capital subsequentes.

- 19.700.000,00€ em 2 de abril de 2020
- 20.900.000,00€ em 30 de junho de 2020
- 19.600.000,00€ com um “pool factor” de 0,781926161084 em 23 de novembro de 2020
- 31.600.000,00€ com um “pool factor” de 0,704029339655 em 30 de dezembro de 2020
- 31.600.000,00€ com um “pool factor” de 0,460248205886 em 30 de junho de 2021
- 11.100.000,00€ com um “pool factor” de 0,445859784655 em 29 de setembro de 2021

- 13.500.000,00€ com um “pool factor” de 0,06522057514 em 28 de novembro de 2023
- 1.200.000,00€ com um “pool factor” de 0,000337837837 em 29 de maio de 2024
- 3.300.000,00€ com um “pool factor” de 0,000335120612 em 9 de agosto de 2024
- 5.500.000,00€ com um “pool factor” de 0,0003 27868809 em 27 de setembro de 2024

A variação da rubrica “Juros periodificados” corresponde ao montante de juros fixos incorridos no exercício (nota 22.4.1 – Margem financeira) deduzido do pagamento de juros fixos ocorrido em 2025 no montante de 5.069,46 € (2024: 179.141,51€).

A rubrica “Prémio de emissão” corresponde aos prémios de emissão de 59.450.246,84€ deduzidos da componente já reconhecida em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”. Os prémios de emissão têm o seguinte detalhe:

- 23 de novembro de 2020: 4.274.250,24€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,781926161084 à emissão de obrigações de 19.600.000,00€
- 30 de dezembro de 2020: 9.352.675,87€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,704029339655 à emissão de obrigações de 31.600.000,00€
- 30 de junho de 2021: 17.056.156,69€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,460248205886 à emissão de obrigações de 31.600.000,00€
- 29 de setembro de 2021: 6.150.956,39€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,445859784655 à emissão de obrigações de 11.100.000,00€
- 28 de novembro de 2023: 12.619.522,24€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,06522057514 à emissão de obrigações de 13.500.000,00€
- 29 de maio de 2024: 1.199.594,29€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,000337837837 à emissão de obrigações de 1.200.000,00€
- 9 de agosto de 2024: 3.298.894,10€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,000335120612 à emissão de obrigações de 3.300.000,00€
- 27 de setembro de 2024: 5.498.196,72€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,0003 27868809 à emissão de obrigações de 5.500.000,00€

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida na nota 22.4.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura.

22.4.8– Outros passivos

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Fornecedores	-	15
Outros credores	68	51
Acréscimos de gastos:		
Servicing Fee	58	102
Outros	<u>12</u>	<u>25</u>
	<u>139</u>	<u>193</u>

A rubrica de “Outros credores” inclui um montante de cerca de 11 milhares de euros a pagar à Ares Lusitani relativos a pagamentos efetuados pela Ares Lusitani por conta da operação “Project Nata II”.

22.4.9– Contas extrapatrimoniais

	<u>Project Nata II</u>	
	<u>31-12-2025</u>	<u>31-12-2024</u>
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Garantias reais	<u>144 522</u>	<u>156 140</u>

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.5 Operação “Cavacas”

A operação “Cavacas” consistiu na alocação a um novo compartimento de um conjunto de créditos da operação “Gaia Finance”, correspondendo a operações de créditos ao consumo, cartões de crédito, empréstimos à habitação, descobertos bancários, empréstimos para construção e empréstimos “corporate” com garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 9 de setembro de 2020 que tinham sido originados pela Caixa Económica Montepio Geral, Caixa Económica Bancária, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 5.800.000,00.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de setembro de 2040.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portefólio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Cavacas	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	595	312
Juros e custos equiparados	-	(447)	(678)
<i>Margem financeira</i>	22.5.1	149	(366)
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.5.2	967	840
Outros gastos administrativos	22.5.3	(785)	(148)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		182	692
Imparidade do crédito	22.5.5	(331)	(325)
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-
Resultado por ação básico	-	-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

Ativo	Notas	Cavacas	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.5.4	215	96
Crédito a clientes	22.5.5	1 387	2 379
Outros ativos	22.5.6	64	67
<i>Total do Ativo</i>		1 666	2 542
Passivo			
Títulos de dívida emitidos	22.5.7	1 570	2 536
Outros passivos	22.5.8	96	7
<i>Total do Passivo</i>		1 666	2 542
Capital Próprio			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		1 666	2 542

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Cavacas	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	(771)	22
Recebimentos (pagamentos) de impostos	(1)	(11)
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	(771)	11
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	779	75
Juros e proveitos similares	558	42
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	1 338	116
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	(447)	(396)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(447)	(396)
Variação da caixa e seus equivalentes	120	(269)
Caixa e seus equivalentes no início do período	96	364
Caixa e seus equivalentes no fim do período	215	96

22.5.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	595	312
	<u>595</u>	<u>312</u>
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	447	678
	<u>447</u>	<u>678</u>
Margem Financeira	<u>149</u>	<u>(366)</u>

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde ao montante dos juros fixos incorridos no exercício adicionado do montante de juros variáveis pagos no exercício. No exercício de 2025 foram pagos 441.622,48€ (2024: 672.728,36€) a título de juros variáveis.

22.5.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	162	17
Outros	805	823
	<u>967</u>	<u>840</u>
Prejuízos em operações financeiras:	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultados líquidos em operações financeiras	<u>967</u>	<u>840</u>

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.5.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.5.7 – Títulos de dívida emitidos.

22.5.3 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Contencioso e notariado	9	3
Servicing Fee	654	20
Management Fee	75	75
Brokers	22	-
Outros	2	1
Outros	23	49
	<u>785</u>	<u>148</u>

22.5.4 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Depósitos à ordem	215	96
	<u>215</u>	<u>96</u>

22.5.5 – Créditos a clientes

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Crédito e juros periodificados	1 590	2 420
Imparidade	(203)	(41)
	<u>1 387</u>	<u>2 379</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito daquela Operação de titularização, deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das despesas capitalizáveis.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imparidade para crédito:		
Saldo em 1 de janeiro	41	25
Dotações do exercício	162	17
	<u>203</u>	<u>41</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025 (Euros '000)	2024 (Euros '000)
Dotação do exercício	(648)	(582)
Reversão do exercício	348	287
Write-offs	(30)	(30)
	(331)	(325)

Os valores de Alterações nas perdas de crédito estimadas e *write-offs* são registados por contrapartida do valor bruto dos Créditos e juros periodificados.

22.5.6 – Outros ativos

	31-12-2025 (Euros '000)	31-12-2024 (Euros '000)
Outros devedores	-	3
Gastos diferidos	64	64
	64	67

22.5.7 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025 (Euros '000)	31-12-2024 (Euros '000)
Empréstimos obrigacionistas		
Obrigações de titularização	50	50
Outros	1 520	2 485
	1 570	2 535

A rubrica “Obrigações de titularização” corresponde à emissão de obrigações no montante de 5.800.000,00€ deduzida dos reembolsos de capital subsequentes.

Os movimentos da rubrica “Juros periodificados” corresponde ao montante de juros fixos incorridos no exercício (nota 22.5.1 – Margem financeira) deduzido do pagamento de juros fixos ocorrido em 2025 no montante de 3.906,23€ (2023: 5.116,34€)

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida na nota 22.5.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura.

22.5.8– Outros passivos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros credores	84	3
Acréscimos de gastos:		
Servicing Fee	11	1
Outros	1	3
	96	7

A rubrica de “Outros credores” inclui um montante de cerca de oitenta milhares de euros decorrente de um depósito a ser identificado a proveniência no decurso do ano de 2026.

22.5.9– Contas extrapatrimoniais

	Cavacas	
	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Garantias reais	5 273	8 596

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.6 Operação “Lord II”

A operação “Lord II” consistiu na compra de operações de empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 30 de outubro de 2020, originados pelo Banco BPI, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 20.700.000,00.

Em 25 de julho de 2023 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 500.000,00 com vista a financiar o pagamento de despesas da operação, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,509463202898.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de novembro de 2040.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Em 29 de fevereiro de 2024 foi vendida a carteira da operação “Lord II”, tendo o “noteholder” exercido a opção de “Early Redemption” da operação. Uma parte residual desses créditos foi adquirida pela operação “Ellis”. Esta operação não teve qualquer impacto nas contas da Entidade a 31 de dezembro de 2025, uma vez que os ativos da carteira estavam contabilizados pelo valor pelo qual foram vendidos.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfolio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de

crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Lord II	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e custos equiparados	-	-	(14 425)
<i>Margem financeira</i>	22.6.1	-	(14 425)
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.6.2	-	14 491
Outros gastos administrativos	22.6.3	-	(66)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		-	14 425
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-
Resultado por ação básico		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Lord II	
		31/dez/25	31/dez/24
Ativo		(Euros '000)	(Euros '000)
Crédito a clientes	22.6.4	-	-
<i>Total do Ativo</i>		-	-
 Passivo			
<i>Total do Passivo</i>		-	-
 Capital Próprio			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		-	-

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Lord II	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	-	(14 302)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	-	(14 302)
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	-	-
Juros e proveitos similares	-	27 527
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	-	27 527
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	-	(10 801)
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	-	(2 716)
	-	(13 517)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	-	(13 517)
Variação da caixa e seus equivalentes	-	(292)
Caixa e seus equivalentes no início do período	-	292
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-	-

22.6.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	-	-
	-	-
Juros e gastos equiparados:		
Juros de titulo de dívida emitidos	-	14 425
	-	14 425
Margem Financeira	-	(14 425)

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde ao montante dos juros fixos incorridos no exercício.

22.6.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Outros	-	14 649
	-	14 649
Prejuízos em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	-	158
	-	158
Resultados líquidos em operações financeiras	-	14 491

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.6.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.6.6 – Títulos de dívida emitidos.

22.6.3 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Trabalhos especializados:		
Management Fee	-	9
Advogados e solicitadores	-	53
Agent Bank Fee	-	4
	<u>-</u>	<u>66</u>

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.7 Operação “Embo”

A operação “Embo Mortgages N.º 1.” (neste documento abreviada para operação “Embo”) consistiu na compra de operações de empréstimos hipotecários com garantias reais, composta sobretudo por “performing loans”, em 16 de novembro de 2020, originados pelo Banco BIC Português, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 1.255.100.000,00. As referidas obrigações foram emitidas com a seguinte decomposição:

“Class A Mortgage Backed Floating Rate Notes”: Euro 920.000.000,00

“Class B Notes”: Euro 335.100.000,00

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro correspondente à Euribor a 3 meses adicionada de um spread de 0,2% para as notas de classe A e 0,4% para as notas de classe B (em ambos os casos, sujeito a um “floor” de 0%) sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável para as notas de classe B. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 15 de setembro de 2074.

Relativamente às notas de classe A encontra-se prevista a admissão destas obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Em 13 de dezembro de 2025 foi vendida a carteira da operação “Embo”, tendo o “noteholder” exercido a opção de “Early Redemption” da operação.

Perdas por imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfolio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de “performing loans” (PL). Para estes ativos as perdas por imparidade resultam da classificação individual de cada ativo de acordo com o seu nível de risco de crédito. Exceto nos casos em que seja feita uma análise individual, o valor realizável líquido é determinado com base num modelo de cálculo coletivo de perdas por imparidade, que consiste em determinar e reconhecer as perdas de crédito esperadas avaliando o grupo/subgrupo de instrumentos financeiros de acordo com metodologias standardizadas e parâmetros de risco para um conjunto de devedores com características similares tanto de perfil de risco do devedor como da respetiva operação de crédito.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

As perdas por imparidade para cada nível de crédito são apuradas como se segue:

- Nível 1: Sem risco de crédito significativo. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas que resultem da probabilidade de incumprimento nos 12 meses seguintes à data de reporte.
- Nível 2: Com risco de crédito significativo. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas que resultem da probabilidade de incumprimento durante o tempo remanescente da operação.
- Nível 3: Incumprimento. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas durante o tempo remanescente da operação.

Os ativos são classificados no nível de “risco de crédito significativo” mediante a observação de um dos seguintes critérios:

- pagamento com mais de 30 dias e até 90 dias de atraso para devedores empresariais;
- pagamento com mais de 15 dias e até 90 dias de atraso para devedores individuais;
- situação em que se verifique redução de responsabilidade, extinção de responsabilidade, reforço de garantias ou processos extrajudiciais para situações de incumprimento;
- devedores com créditos registados na CRC como estando em mora há mais de 30 dias que representem mais de 10% do total dos créditos registadas na CRC;
- outros critérios qualitativos obtidos através de análise individual.

Os ativos são classificados no nível de “incumprimento” mediante a observação de um dos seguintes critérios:

- pagamento com mais de 90 dias de atraso que excedem os seguintes limites de materialidade:
- critério relativo: num montante superior a 1% do total da exposição desses devedor;
- critério absoluto: 100€ para devedores individuais ou 500€ para devedores empresariais;
- para hipotecas, qualquer pagamento em atraso com mais de 90 dias;

- situações com processos em fase de litigância, pré-litigância, PER ou SIREVE;
- devedores com qualquer um dos seguintes registos na CRC: créditos desreconhecidos de ativo, créditos desreconhecidos de ativo em litigância judicial, créditos em mora há mais de 90 dias, créditos vencidos em litigância judicial, que representem pelo menos 10% do total da exposição;
- devedores com créditos desreconhecidos do ativo do originador;
- operações reestruturadas onde existir evidência de significativa deterioração do risco de crédito devido a dificuldades financeiras do devedor;
- operações sujeitas a análise individual em que a imparidade é superior a 20%.

A Sociedade considera o seguinte para a transição entre níveis:

- a reclassificação das operações de crédito de nível 3 para nível 2 observa uma quarentena de 12 ou 3 meses, dependendo se a operação de crédito foi ou não reestruturada devido a dificuldades financeiras apresentadas pelo devedor, respetivamente, período durante o qual não devem existir condições elegíveis para transferência para o nível 3, nem créditos vencidos durante mais de 30 dias;
- no caso de reestruturações onde existe evidência de uma significativa deterioração do risco de crédito devido a dificuldades financeiras do devedor, o período de quarentena é de 12 meses após o vencimento da primeira prestação de capital, não podendo existir incumprimento;
- no nível 2, um período de experiência de 15 meses é aplicado a operações de crédito que estavam previamente no nível 1, sendo esse período de 24 meses aplicado para operações de créditos que estavam previamente no nível 3.

O modelo de cálculo coletivo acima referido é baseado em vários fatores, nomeadamente:

- na determinação da estimativa contratual dos fluxos de caixa dos ativos;
- na experiência de perdas de créditos passadas em ativos com características similares;
- na previsão das condições económicas futuras.

Os dados macroeconómicos considerados pela Sociedade foram fornecidos pela Moody's Analytics.

O modelo de cálculo coletivo é baseado na estimativa de fatores de risco para o presente e futuro e incorpora o valor temporal do dinheiro. Assim, as variáveis macroeconómicas e os fatores de risco são projetados para um período de 3 anos, seguido por um período de 2 anos de convergência. Estas projeções refletem uma estimativa do paradigma económico para um período razoável de tempo, e o período de convergência reflete o período para o qual é considerado razoável estimar o impacto dos fatores macroeconómicos.

Os principais fatores de risco usados para medir as perdas de crédito esperadas no modelo de cálculo coletivo incluído das seguintes variáveis:

- Probabilidade de incumprimento / “probability of default” (PD): corresponde à probabilidade de um ativo entrar em incumprimento num dado limite temporal. Para a estimativa de PD, a Sociedade usa um modelo que permite estimar curvas de PD que incorporam previsões de evolução macroeconómica através de:

(i) análise histórica do comportamento de carteiras de crédito similares do mesmo originador nos últimos 5 anos;

(ii) modelos macroeconômicos usando regressões múltiplas lineares, que consistem em estimar, por segmento, a regressão múltipla linear entre a informação histórica das PD cronológicas, obtidas da carteira de créditos do originador, e de um conjunto de dados macroeconômicos fornecidos pela Moody's Analytics, e

(iii) projeção de curvas marginais de PD, incluindo informação macroeconômica future também fornecida pela Moody's Analytics.

- Perda considerando incumprimento / “loss given default” (LGD): corresponde à perda que é esperada que ocorra caso o ativo entre em incumprimento. A metodologia de cálculo baseia-se nos dados históricos dos fluxos de recuperação verificados em carteira de créditos similares do originador durante os últimos 5 anos.

- Exposição ao incumprimento / “exposure at default” (EAD): corresponde à exposição esperada caso o ativo entre em incumprimento. Esta componente é relevante para os instrumentos financeiros que têm uma estrutura de amortização variável dependente da utilização do devedor.

Os principais dados macroeconômicos usados são: PIB, Consumo Privado, Consumo, Taxa de Desemprego, Índice Preços Consumidor, Rendimento Familiar, Euribor a 3 meses, Índice Preços Habitação e Procura Interna.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Embo	
		2025	2024
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	-	27 894
Juros e custos equiparados	-	-	(31 505)
<i>Margem financeira</i>	22.7.1	-	(3 610)
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.7.2	-	8 719
Outros gastos administrativos	22.7.3	-	(739)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		-	7 980
Imparidade do crédito	22.7.4	-	(4 370)
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-
Resultado por ação básico		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Embo	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Ativo</i>			
<i>Total do Ativo</i>		-	-
<i>Passivo</i>			
<i>Total do Passivo</i>		-	-
<i>Capital Próprio</i>			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		-	-

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Embo	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	-	(3 413)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	-	(3 413)
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	-	192 830
Juros e proveitos similares	-	8 151
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	-	200 981
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	-	(215 196)
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	-	-
	-	(215 196)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	-	(215 196)
Variação da caixa e seus equivalentes	-	(17 628)
Caixa e seus equivalentes no início do período	-	17 628
Caixa e seus equivalentes no fim do período	-	-

22.7.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	-	27 894
	-	27 894
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	-	31 505
	-	31 505
Margem Financeira	-	(3 610)

22.7.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	-	4 370
Outros	-	4 349
	-	8 719
Prejuízos em operações financeiras:		
	-	-
Resultados líquidos em operações financeiras	-	8 719

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.7.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.7.7 – Títulos de dívida emitidos.

22.7.3 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Contencioso e notariado	-	59
Trabalhos especializados:		
Servicing Fee	-	584
Management Fee	-	39
Advogados e solicitadores	-	29
Consultoria	-	12
Agent Bank Fee	-	15
	<hr/>	<hr/>
	-	739
	<hr/>	<hr/>

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.8 Operação “Ellis”

A operação “Ellis” consistiu na compra de operações de empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 2 de março de 2021, originados pelo Banco Comercial Português, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 40.300.000,00.

Em 31 de março de 2021 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 22.400.000,00.

Em 28 de maio de 2021 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 8.400.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,9355689437.

Em 19 de outubro de 2021 foi adquirido um conjunto de créditos com as mesmas características, tendo sido aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 1.800.000,00, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,814608212195.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de março de 2041.

Decorrente da venda da carteira da operação “Lord II” em 29 de fevereiro de 2024, uma parte residual desses créditos foi adquirida pela operação “Ellis”.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfólio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Ellis	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	3 112	2 763
Juros e custos equiparados	-	(5 093)	(2 384)
<i>Margem financeira</i>	22.8.1	(1 980)	379
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.8.2	1 265	233
Outros gastos administrativos	22.8.3	(935)	(687)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		330	(454)
Imparidade do crédito	22.8.5	1 650	75
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-
Resultado por ação básico		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

Ativo	Notas	Ellis	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.8.4	3 369	421
Crédito a clientes	22.8.5	23 050	27 130
Outros ativos	22.8.6	8	165
<i>Total do Ativo</i>		26 427	27 715
 Passivo			
Títulos de dívida emitidos	22.8.7	26 372	27 635
Outros passivos	22.8.8	55	81
<i>Total do Passivo</i>		26 427	27 715
 Capital Próprio			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		26 427	27 715

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Ellis	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	(5 918)	(2 763)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	(5 918)	(2 763)
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	5 390	1 215
Juros e proveitos similares	3 479	1 736
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	8 869	2 952
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	(3)	(5)
	(3)	(5)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(3)	(5)
Variação da caixa e seus equivalentes	2 948	184
Caixa e seus equivalentes no início do período	421	237
Caixa e seus equivalentes no fim do período	3 369	421

22.8.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	3 112	2 763
	<u>3 112</u>	<u>2 763</u>
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	5 093	2 384
	<u>5 093</u>	<u>2 384</u>
Margem Financeira	<u>(1 980)</u>	<u>379</u>

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde ao montante dos juros fixos incorridos no exercício adicionado do montante de juros variáveis pagos no exercício. No exercício de 2025 foram pagos 5.087.429,01€ (2024: 2.378.891,84€) a título de juros variáveis.

22.8.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Outros	2 006	1 023
	<u>2 006</u>	<u>1 023</u>
Prejuízos em operações financeiras:		
Operações com instrumentos financeiros de negociação		
Reflexo imparidade	741	790
	<u>741</u>	<u>790</u>
Resultados líquidos em operações financeiras	<u>1 265</u>	<u>233</u>

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.8.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.8.7 – Títulos de dívida emitidos.

22.8.3 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Contencioso e notariado	154	3
Trabalhos especializados:		
Servicing Fee	708	606
Management Fee	50	55
Agent Bank Fee	22	23
Outros	1	1
	<u>935</u>	<u>687</u>

22.8.4 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Depósitos à ordem	3 369	421
	<u>3 369</u>	<u>421</u>

22.8.5 – Créditos a clientes

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Crédito e juros periodificados	25 421	30 242
Imparidade	(2 371)	(3 112)
	<u>23 050</u>	<u>27 130</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito daquela Operação de titularização, deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das despesas capitalizáveis.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imparidade para crédito:		
Saldo em 1 de janeiro	3 112	3 902
Reversões do exercício	(741)	(790)
	<u>2 371</u>	<u>3 112</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Dotação do exercício	(3 190)	(3 407)
Reversão do exercício	6 623	5 061
Write-offs	(1 782)	(1 579)
	<u>1 650</u>	<u>75</u>

22.8.6 – Outros ativos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros devedores	-	153
Gastos diferidos	8	12
	<u>8</u>	<u>165</u>

22.8.7 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Empréstimos obrigacionistas		
Obrigações de titularização	50	50
Juros periodificados	2	-
Prémio de emissão	1	1
Outros	<u>26 319</u>	<u>27 584</u>
	<u>26 372</u>	<u>27 635</u>

A rubrica “Obrigações de titularização” corresponde à emissão de obrigações no montante de 72.025.073,91€ deduzida dos reembolsos de capital subsequentes.

A variação da rubrica “Juros periodificados” corresponde ao montante de juros fixos incorridos no exercício (nota 22.8.1 – Margem financeira) deduzido do pagamento de juros fixos ocorrido em 2025 de 5.140,39 € (2024: 5.148,42€)

A rubrica “Prémio de emissão” corresponde aos prémios de emissão de 874.928,09€ deduzidos da componente já reconhecida em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”. Os prémios de emissão têm o seguinte detalhe:

- 28 de maio de 2021: 541.221,87€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,9355689437 à emissão de obrigações de 8.400.000,00€

- 19 de outubro de 2021: 333.706,22€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,814608212195 à emissão de obrigações de 1.800.000,00€

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida na nota 22.8.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura.

22.8.8– Outros passivos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros credores	-	3
Acréscimos de gastos:		
Servicing Fee	52	72
Agent Bank Fee	2	6
Outros	1	-
	55	81

22.8.9– Contas extrapatrimoniais

	Ellis	
	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Garantias reais	314 424	314 424

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.9 Operação “Wilkinson”

A operação “Wilkinson” consistiu na compra de operações de empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 4 de junho de 2021, originados pelo Novo Banco, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 7.000.000,00 com vista a financiar o seguinte plano de pagamentos acordado com o Originador:

- 4 de junho de 2021: 25%
- 24 de setembro de 2021: 25%
- 25 de março de 2022: 25%
- 30 de setembro de 2022: 25%

Em 24 de setembro de 2021 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 1.800.000,00 com vista a financiar a segunda tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,902070731429.

Em 24 de março de 2022 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 15.000.000,00 com vista a financiar a terceira tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,390703889156.

Em 30 de setembro de 2022 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 15.000.000,00 com vista a financiar a terceira tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,334784798075.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 18 de junho de 2041.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfólio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral

para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Wilkinson	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	1 662	2 282
Juros e custos equiparados	-	(2 385)	(3 548)
<i>Margem financeira</i>	22.9.1	(723)	(1 266)
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.9.2	(2 495)	5 799
Outros gastos administrativos	22.9.3	(497)	(396)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		(2 991)	5 403
Imparidade do crédito	22.9.5	3 714	(4 137)
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-
Resultado por ação básico		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

Ativo	Notas	Wilkinson	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.9.4	297	1 178
Crédito a clientes	22.9.5	12 343	9 033
Outros ativos	22.9.6	32	32
<i>Total do Ativo</i>		12 672	10 242
Passivo			
Títulos de dívida emitidos	22.9.7	12 641	10 146
Outros passivos	22.9.8	31	96
<i>Total do Passivo</i>		12 672	10 242
Capital Próprio			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		12 672	10 242

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Wilkinson	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	(2 891)	(2 377)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	(2 891)	(2 377)
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	1 806	2 691
Juros e proveitos similares	210	314
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	2 016	3 005
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	(5)	(140)
	(5)	(140)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(5)	(140)
Variação da caixa e seus equivalentes	(881)	488
Caixa e seus equivalentes no início do período	1 178	690
Caixa e seus equivalentes no fim do período	297	1 178

22.9.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	1 662	2 282
	1 662	2 282
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	2 385	3 548
	2 385	3 548
Margem Financeira	(723)	(1 266)

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde ao montante dos juros fixos incorridos no exercício adicionado do montante de juros variáveis pagos no exercício. No exercício de 2025 foram pagos 2.380.275,88€ (2024: 3.542.451,77€) a título de juros variáveis.

22.9.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Outros	-	21 222
	-	21 222
Prejuízos em operações financeiras:		
Operações com instrumentos financeiros de negociação		
Reflexo imparidade	1 150	15 423
Outros	1 345	-
	2 495	15 423
Resultados líquidos em operações financeiras	(2 495)	5 799

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.9.6 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.9.8 – Títulos de dívida emitidos.

22.9.3 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Contencioso e notariado	1	1
Trabalhos especializados:		
Servicing Fee	422	322
Management Fee	50	50
Agent Bank Fee	22	22
Outros	1	1
	<u>497</u>	<u>396</u>

22.9.4 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Depósitos à ordem	297	1 178
	<u>297</u>	<u>1 178</u>

22.9.5 – Créditos a clientes

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Crédito e juros periodificados	26 886	24 725
Imparidade	(14 542)	(15 692)
	<u>12 343</u>	<u>9 033</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito daquela Operação de titularização, deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das despesas capitalizáveis.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imparidade para crédito:		
Saldo em 1 de janeiro	15 692	31 116
Reversões do exercício	(1 150)	(15 423)
	<u>14 542</u>	<u>15 692</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Dotação do exercício	(19 374)	(4 528)
Reversão do exercício	42 353	19 656
Write-offs	(19 265)	(19 265)
	3 714	(4 137)

22.9.6 – Outros ativos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros devedores	7	7
Gastos diferidos	25	25
	32	32

22.9.7 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Empréstimos obrigacionistas		
Obrigações de titularização	50	50
Prémio de emissão	33	33
Outros	12 558	10 063
	12 641	10 146

A rubrica “Obrigações de titularização” corresponde à emissão de obrigações no montante de 20.531.060,97€ deduzida dos reembolsos de capital subsequentes.

A variação da rubrica “Juros periodificados” corresponde ao montante de juros fixos incorridos no exercício (nota 22.9.1 – Margem financeira) deduzido do pagamento de juros fixos ocorrido em 2025 de 5.069,49€ (2024: 5.086,63€)

A rubrica “Prémio de emissão” corresponde ao prémio de emissão de 20.586.609,72€ deduzidos da componente já reconhecida em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”. O prémio de emissão tem o seguinte detalhe:

- 24 de setembro de 2021: 1.468.940,03€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,902070731429 à emissão de obrigações de 1.800.000,00€
- 24 de março de 2022: 9.139.441,66€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,390703889156 à emissão de obrigações de 15.000.000,00€
- 30 de setembro de 2022: 9.978.228,03€ resultantes da aplicação do “pool factor” de 0,334784798075 à emissão de obrigações de 15.000.000,00€

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida na nota 22.9.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura.

22.9.8– Outros passivos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Fornecedores	-	5
Outros credores	1	73
Acréscimos de gastos:		
Servicing Fee	30	18
	<u>31</u>	<u>96</u>

A rubrica de “Outros credores” inclui um montante de cerca de 1 milhar de euros a pagar à Ares Lusitani relativos a pagamentos efetuados pela Ares Lusitani por conta da operação “Wilkinson”.

22.9.9– Contas extrapatrimoniais

	Wilkinson	
	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Garantias reais	<u>4 388</u>	<u>4 388</u>

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.10 Operação “Thetis Finance No. 2”

A operação “Thetis Finance No. 2.” (neste documento abreviada para operação “Thetis 2”) consistiu na compra de operações de empréstimos de crédito automóvel, composta sobretudo por “performing loans”, em 29 de julho de 2021, originados pelo Banco Credibom, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 840.000.000,00. As referidas obrigações foram emitidas com a seguinte decomposição:

“Class A Floating Rate Senior Notes”: Euro 504.000.000,00

“Class B Floating Rate Subordinated Notes”: Euro 100.800.000,00

“Class C Floating Rate Subordinated Notes”: Euro 75.600.000,00

“Class D Floating Rate Subordinated Notes”: Euro 50.400.000,00

“Class E Floating Rate Subordinated Notes”: Euro 42.000.000,00

“Class F Fixed Rate Subordinated Notes”: Euro 25.000.000,00

“Class G Fixed Rate Subordinated Notes”: Euro 42.100.000,00

“Class X Fixed Rate Junior Notes”: Euro 100.000,00

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro correspondente à Euribor a 1 mês adicionada de um spread de:

0,70% para as notas de classe A

1,20% para as notas de classe B

1,85% para as notas de classe C

3,00% para as notas de classe D

4,50% para as notas de classe E

5,00% para as notas de classe F

6,00% para as notas de classe G

0,00% para as notas de classe X

sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável para as notas de classe X. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de junho de 2041.

Relativamente às notas de classe A-G encontra-se prevista a admissão destas obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Perdas por imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfolio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de “performing loans” (PL). Para estes ativos as perdas por imparidade resultam da classificação individual de cada ativo de acordo com o seu nível de risco de crédito. Exceto nos casos em que seja feita uma análise individual, o valor realizável líquido é determinado com base num modelo de cálculo coletivo de perdas por imparidade, que consiste em determinar e reconhecer as perdas de crédito esperadas avaliando o grupo/subgrupo de instrumentos financeiros de acordo com metodologias standardizadas e parâmetros de risco para um conjunto de devedores com características similares tanto de perfil de risco do devedor como da respetiva operação de crédito.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

As perdas por imparidade para cada nível de crédito são apuradas como se segue:

- Nível 1: Sem risco de crédito significativo. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas que resultem da probabilidade de incumprimento nos 12 meses seguintes à data de reporte.
- Nível 2: Com risco de crédito significativo. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas que resultem da probabilidade de incumprimento durante o tempo remanescente da operação.
- Nível 3: Incumprimento. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas durante o tempo remanescente da operação.

Os ativos são classificados no nível de “risco de crédito significativo” mediante a observação de um dos seguintes critérios:

- contratos que registem um aumento do risco em termos absolutos representado por um aumento da probabilidade de incumprimento (PD) acima de 20%;
- contratos que registem um aumento do risco em termos relativos representado por um aumento da probabilidade de incumprimento na origem (PD) em mais de 3%;

- exposições incluídas num processo PARI (Plano de Ação para o Risco de Incumprimento) a decorrer;

- contratos sem qualquer montante vencido, mas que sejam classificados como contratos “forborne” de acordo com a definição de “forbearance” da Autoridade Bancária Europeia;

Os ativos são classificados no nível de “incumprimento” mediante a observação de um dos seguintes critérios:

- incumprimento, acima do limite de materialidade (estabelecido com base no limiar de 100€ de valor de atraso para o segmento “retail” e 500€ para o segmento “corporate”), superior a 90 dias consecutivos;

- classificação em “default” durante o período de observação (mínimo de 12 meses) associado ao estado “forbearance” NPE (“non-performing exposures”);

- reestruturações com perda económica acima de 1%;

- identificação de outros UTP (“unlikeliness to pay”) para marcação de “default” tais como contencioso e insolvência;

- contaminação aplicada por “cliente-conjunto”.

A Sociedade considera o seguinte para a transição entre níveis:

- a reclassificação das operações de crédito de nível 3 para nível 2 observa uma quarentena mínimo de 3 meses;

- no nível 2, o desaparecimento dos “triggers” de aumento de risco acima identificados determina a possibilidade de uso da perda de crédito esperada a 12 meses e consequentemente a reclassificação da exposição em nível 1.

Para efeitos de uso no cálculo da imparidade, a Sociedade calcula dois tipos de probabilidades de “default” (PD) nomeadamente:

- probabilidade de incumprimento na origem (“PD Basileia”) representa a probabilidade de incumprimento no momento de originação de um contrato de crédito e serve para medir o aumento significativo do risco (cálculo dos limites absoluto e relativo mencionados anteriormente);

- PD “Term structure” (“Lifetime”) - utilizada no cálculo da perda esperada;

A determinação dos montantes recuperáveis (cálculo LGD – “Loss Given Default”) é realizada com base na metodologia disponibilizada pelo grupo do originador.

Em cada um dos segmentos são calculados indicadores de perda esperada (LGD e ELBE - “expected loss best estimate”) no caso de contratos em incumprimento através de variação da exposição em incumprimento (EAD – “Exposure at Default”). O cálculo baseia-se em identificação de recuperações reais e em estimativa de recuperações futuras utilizando a metodologia “Additive Chain Ladder”. O valor dos “cash-flows” futuros é atualizado utilizando a taxa efetiva do contrato de crédito.

Para efeitos de apuramento dos parâmetros de risco, a Sociedade considera um histórico de cinco anos para cálculo da probabilidade de incumprimento e dez anos para o cálculo da perda por incumprimento (LGD).

Os parâmetros de risco são revistos regularmente com uma frequência mínima bianual.

Os parâmetros de risco utilizados para o cálculo da perda por imparidade encontram-se sujeitos à aplicação de um cenário macroeconómico resultante da combinação de vários cenários com grau diferente de severidade disponibilizados pelo grupo do originador.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Thetis 2	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	46 231	60 856
Juros e custos equiparados	-	(55 759)	(83 067)
<i>Margem financeira</i>	22.10.1	<u>(9 528)</u>	<u>(22 211)</u>
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.10.2	13 422	26 884
Outros gastos administrativos	22.10.3	(3 421)	(4 378)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		<u>10 001</u>	<u>22 506</u>
Imparidade do crédito	22.10.5	(473)	(295)
<i>Resultado operacional</i>		<u>-</u>	<u>-</u>
<i>Resultado antes de impostos</i>		<u>-</u>	<u>-</u>
<i>Resultado do exercício</i>		<u>-</u>	<u>-</u>
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado por ação básico		<u>-</u>	<u>-</u>

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

Ativo	Notas	Thetis 2	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.10.4	20 890	26 472
Crédito a clientes	22.10.5	505 616	715 657
Outros ativos	22.10.6	21 984	35 963
<i>Total do Ativo</i>		548 490	778 092
Passivo			
Recursos de instituições de crédito	22.10.7	2 632	3 638
Títulos de dívida emitidos	22.10.8	545 611	774 118
Outros passivos	22.10.9	248	336
<i>Total do Passivo</i>		548 490	778 092
Capital Próprio			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		548 490	778 092

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Thetis 2	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	252 238	(147 969)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	252 238	(147 969)
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	566	191 897
Juros e proveitos similares	124	112 922
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	690	304 819
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	(216 451)	(104 316)
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	(42 060)	(53 775)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(258 510)	(158 091)
Variação da caixa e seus equivalentes	(5 583)	(1 240)
Caixa e seus equivalentes no início do período	26 472	27 713
Caixa e seus equivalentes no fim do período	20 890	26 472

22.10.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	<u>46 231</u>	<u>60 856</u>
	<u>46 231</u>	<u>60 856</u>
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	<u>55 759</u>	<u>83 067</u>
	<u>55 759</u>	<u>83 067</u>
Margem Financeira	<u>(9 528)</u>	<u>(22 211)</u>

22.10.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Swaps	1 608	6 901
Outros	<u>12 255</u>	<u>20 150</u>
	<u>13 863</u>	<u>27 051</u>
Prejuízos em operações financeiras:		
Operações com instrumentos financeiros de negociação		
Reflexo imparidade	<u>441</u>	<u>167</u>
	<u>441</u>	<u>167</u>
Resultados líquidos em operações financeiras	<u>13 422</u>	<u>26 884</u>

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.10.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.10.8 – Títulos de dívida emitidos.

22.10.3 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Contencioso e notariado	87	93
Trabalhos especializados:		
Servicing Fee	3 108	4 096
Management Fee	119	105
Advogados e solicitadores	21	-
Consultoria	50	47
Agent Bank Fee	35	35
Outros	<u>1</u>	<u>1</u>
	<u>3 421</u>	<u>4 378</u>

22.10.4 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Depósitos à ordem	20 890	26 472
	<u>20 890</u>	<u>26 472</u>

22.10.5 – Créditos a clientes

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Crédito e juros periodificados	514 384	724 865
Imparidade	(8 768)	(9 208)
	<u>505 616</u>	<u>715 657</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito daquela Operação de titularização, deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das despesas capitalizáveis.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Imparidade para crédito:		
Saldo em 1 de janeiro	9 208	9 376
Reversões do exercício	<u>(441)</u>	<u>(167)</u>
	<u>8 768</u>	<u>9 208</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025	2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Reversão do exercício	441	167
Write-offs	(914)	(462)
	<u>(473)</u>	<u>(295)</u>

22.10.6 – Outros ativos

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Opção de taxa de juro	18 161	30 495
Outros devedores	1 352	2 290
Acréscimos de rendimentos	2 405	3 103
Gastos diferidos	67	76
	<u>21 984</u>	<u>35 963</u>

22.10.7 – Recursos de instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Recursos de instituições de crédito	2 632	3 638
	<u>2 632</u>	<u>3 638</u>

22.10.8 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Empréstimos obrigacionistas		
Obrigações de titularização	519 233	735 684
Juros periodificados	103	346
Prémio de emissão	68	96
Outros	26 207	37 992
	<u>545 611</u>	<u>774 118</u>

A rubrica “Obrigações de titularização” corresponde à emissão de obrigações no montante de 840.000.000,00€, não tendo existido reembolsos de capital subsequentes.

A variação da rubrica “Juros periodificados” corresponde ao montante de juros fixos incorridos no exercício (nota 22.10.1 – Margem financeira) deduzido do pagamento de juros fixos ocorrido em 2025 de 50.397.022,70€ (2024: 41.270.530,35€)

A rubrica “Prémio de emissão” corresponde ao prémio de emissão de 110.000,00€ deduzido da componente já reconhecida em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”.

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida na nota 22.10.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura.

22.10.9– Outros passivos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros credores	9	9
Acréscimos de gastos:		
Outros	<u>238</u>	<u>327</u>
	<u>248</u>	<u>336</u>

A rubrica de “Outros credores” inclui um montante de cerca de 9 mil euros a pagar à Ares Lusitani relativos a pagamentos efetuados pela Ares Lusitani por conta da operação “Thetis 2”.

A rubrica “Opção de taxa de juro” inclui o valor de mercado de uma opção de taxa de juro contratada pela Operação para cobrir o risco de taxa de juro decorrente do facto de a componente de juro fixo das notas estar indexada à Euribor (nota 22.10.2 – Operação “Thetis 2”). O impacto refletido em “Resultados em operações de negociação e de cobertura” inclui os pagamentos efetuados durante o exercício.

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.11 Operação “Pelican Finance No. 2”

A operação “Pelican Finance No. 2.” (neste documento abreviada para operação “Pelican 2”) consistiu na compra de operações de empréstimos de crédito automóvel e crédito ao consumo, composta sobretudo por “performing loans”, em 6 de dezembro de 2021, originados pela Caixa Económica Montepio Geral, Caixa Económica Bancária, S.A. e pelo Montepio Crédito – Instituição Financeira de Crédito, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 360.301.000,00. As referidas obrigações foram emitidas com a seguinte decomposição:

“Class A Floating Rate Notes”: Euro 285.400.000,00

“Class B Floating Rate Notes”: Euro 20.700.000,00

“Class C Floating Rate Notes”: Euro 17.500.000,00

“Class D Floating Rate Notes”: Euro 19.300.000,00

“Class E Floating Rate Notes”: Euro 17.400.000,00

“Class X Notes”: Euro 1.000,00

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro correspondente à Euribor a 1 mês adicionada de um spread de:

0,70% para as notas de classe A

1,35% para as notas de classe B

2,25% para as notas de classe C

4,25% para as notas de classe D

6,40% para as notas de classe E

Sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável para as notas de classe X (que não têm remuneração fixa). A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de janeiro de 2035.

Relativamente às notas de classe A-E encontra-se prevista a admissão destas obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência

será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Perdas por imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfolio adquirido no âmbito desta operação, tratam-se sobretudo de “performing loans” (PL). Para estes ativos as perdas por imparidade resultam da classificação individual de cada ativo de acordo com o seu nível de risco de crédito. Exceto nos casos em que seja feita uma análise individual, o valor realizável líquido é determinado com base num modelo de cálculo coletivo de perdas por imparidade, que consiste em determinar e reconhecer as perdas de crédito esperadas avaliando o grupo/subgrupo de instrumentos financeiros de acordo com metodologias standardizadas e parâmetros de risco para um conjunto de devedores com características similares tanto de perfil de risco do devedor como da respetiva operação de crédito.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

As perdas por imparidade para cada nível de crédito são apuradas como se segue:

- Nível 1: Sem risco de crédito significativo. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas que resultem da probabilidade de incumprimento nos 12 meses seguintes à data de reporte.
- Nível 2: Com risco de crédito significativo. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas que resultem da probabilidade de incumprimento durante o tempo remanescente da operação.
- Nível 3: Incumprimento. As perdas por imparidade correspondem às perdas de crédito esperadas durante o tempo remanescente da operação.

Os ativos são classificados no nível de “risco de crédito significativo” mediante a observação de um dos seguintes critérios:

- aumento significativo de risco de crédito para uma exposição através da comparação entre a notação de risco atual e a notação de risco atribuída no momento de reconhecimento do contrato, sendo que a variação de notações necessária para se identificar um aumento significativo do risco de crédito é menor quanto mais gravosa for a notação original.;
- existência de mais 30 dias de atraso;
- outros indicadores sobre o comportamento dos clientes tais como reestruturações por dificuldades financeiras que não cumpram os critérios para classificação em incumprimento, crédito vencido na CRC, etc.

Os ativos são classificados no nível de “incumprimento” mediante a observação de um dos seguintes critérios:

- crédito vencido acima dos limites de materialidade definidos há mais de 90 dias consecutivos. Para este efeito, são considerados os seguintes limites de materialidade:

(i) limite relativo de 1%;

(ii) limite absoluto de 100€ para exposições de retalho e 500€ para exposições de não retalho.

- clientes individualmente significativos com imparidade individual;

- clientes em falência/insolvência;

- clientes com crédito abatido ao ativo no grupo do originador nos últimos 5 anos;

- operações com reestruturações por dificuldades financeiras, que cumpram os critérios definidos para identificação de incumprimento (tais como diminuição do justo valor do crédito).

A Sociedade considera o seguinte para a transição entre níveis:

- a reclassificação das operações de crédito de nível 3 para nível 2 observa uma quarentena de 12 meses;

- a reclassificação das operações de crédito de nível 2 para nível 1 observa uma quarentena de 12 meses.

Os principais “inputs” utilizados para a mensuração das perdas esperadas (ECL) numa base coletiva incluem as seguintes variáveis:

- Probabilidade de Incumprimento (“Probability of Default” – PD);

- Perda dado o Incumprimento (“Loss Given Default” – LGD); e

- Exposição dado o Incumprimento (“Exposure at Default” – EAD).

Estes parâmetros são obtidos através de modelos estatísticos internos do originador e outros dados históricos relevantes, tendo em conta modelos regulamentares já existentes e ajustados de forma a refletir a informação “forward-looking”.

De forma simplificada, a mensuração da ECL através da análise coletiva resulta do produto da PD do ativo financeiro, da LGD e da EAD, descontado à taxa de juro efetiva original do contrato, ou à taxa de juro efetiva na data a que as demonstrações financeiras se referem, quando a taxa é variável.

A abordagem de estimação de imparidade coletiva considera parâmetros fornecidos por fontes externas, os quais consideram as características das exposições (tais como “rating” e tipologia da contraparte).

As PDs são estimadas com base num determinado período histórico e são calculadas com base em modelos estatísticos. Estes modelos são baseados em dados internos do originador, compreendendo tanto fatores quantitativos como qualitativos. Caso exista uma alteração da notação da contraparte ou da exposição, a estimativa da PD associada também é alterada.

São estimados os seguintes tipos de PD:

- PD a 12 meses: a probabilidade de um incumprimento ocorrer nos próximos 12 meses, considerando informação prospetiva a um ano (para contratos pertencentes ao Nível 1);
- PD “Lifetime”: a probabilidade de um incumprimento ocorrer durante a vida remanescente do crédito (para contratos pertencentes ao Nível 2). Neste caso são utilizados parâmetros “lifetime” e que consideram informação prospetiva para um horizonte até 3 anos (“forward looking”) e para os restantes anos considera-se a PD histórica; e
- PD = 100% para todos os contratos pertencentes ao Nível 3.

Os graus de risco, definidos com base na “mastercale” interna do originador, são um “input” de elevada relevância para a determinação das PDs associadas a cada exposição. A Sociedade recolhe indicadores de “performance” e “default” acerca das suas exposições de risco de crédito com análises por tipos de clientes e produtos.

A segmentação das PDs consideradas pela Sociedade encontra-se em linha com a segmentação utilizada na gestão de risco, nomeadamente no que respeita ao tipo de cliente e ao produto.

Adicionalmente, é considerado um nível de segmentação adicional para cada segmento suportado em análises estatísticas, com base em variáveis de risco, tais como notação de risco, código de atividade económica e indicadores de atraso.

A LGD é a magnitude da perda que se espera que ocorra caso a exposição entre em incumprimento. O Grupo estima os parâmetros de LGD com base no histórico de taxas de recuperação após a entrada em default de contrapartes. Os modelos de LGD consideram os colaterais associados e o tempo em incumprimento, bem como os custos de recuperação. No caso de contratos garantidos por imóveis, os rácios de LTV (“loan-to-value”) são um parâmetro de elevada relevância na determinação da LGD.

A segmentação das LGDs consideradas pela Sociedade encontra-se em linha com a segmentação utilizada na gestão de risco, nomeadamente no que respeita ao tipo de cliente e ao produto.

Adicionalmente, é considerado um nível de segmentação adicional para cada segmento suportado em análises estatísticas, com base em variáveis de risco, tais como nível de colateralização, EAD ou tipo de produto.

A EAD representa a perda esperada caso a exposição e/ou cliente entre em incumprimento. A Sociedade obtém os valores de EAD a partir da exposição atual da contraparte e de alterações potenciais ao valor atual permitido de acordo com as condições contratuais, incluindo amortizações e pagamentos antecipados. Para compromissos e **extrapatrimoniais** financeiros, o valor da EAD considera tanto o valor de crédito utilizado como a expectativa do valor potencial futuro que poderá vir a ser utilizado de acordo com o contrato. Para este efeito, são estimados fatores de conversão de crédito (CCF) com base em dados históricos internos, os quais são ajustados de forma a refletir a informação “forward-looking”.

No que se refere ao processo de incorporação das projeções macroeconómicas nos parâmetros de estimação de imparidade, o processo estabelecido prevê que as projeções sejam atualizadas com uma periodicidade mínima anual.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Pelican 2	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	6 648	11 106
Juros e custos equiparados	-	(6 650)	(11 134)
<i>Margem financeira</i>	22.11.1	(2)	(28)
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.11.2	622	1 016
Outros gastos administrativos	22.11.3	(440)	(548)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		182	468
Imparidade do crédito	22.11.5	(180)	(440)
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-
Resultado por ação básico		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Pelican 2	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Ativo</i>			
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.11.4	4 648	5 969
Crédito a clientes	22.11.5	69 537	112 065
Outros ativos	22.11.6	971	1 609
<i>Total do Ativo</i>		75 156	119 643
<i>Passivo</i>			
Títulos de dívida emitidos	22.11.7	75 126	119 605
Outros passivos	22.11.8	31	37
<i>Total do Passivo</i>		75 156	119 643
<i>Capital Próprio</i>			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		75 156	119 643

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Pelican 2	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	45 359	(3 847)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	45 359	(3 847)
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	120	56 804
Juros e proveitos similares	19	11 073
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	138	67 877
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	(43 593)	(58 210)
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	(3 225)	(7 059)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(46 818)	(65 269)
Variação da caixa e seus equivalentes	(1 321)	(1 239)
Caixa e seus equivalentes no início do período	5 969	7 208
Caixa e seus equivalentes no fim do período	4 648	5 969

22.11.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	6 648	11 106
	<u>6 648</u>	<u>11 106</u>
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	6 650	11 134
	<u>6 650</u>	<u>11 134</u>
Margem Financeira	<u>(2)</u>	<u>(28)</u>

22.11.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	25	-
Outros	843	1 587
	<u>868</u>	<u>1 587</u>
Prejuízos em operações financeiras:		
Operações com instrumentos financeiros de negociação		
Swaps	246	247
Reflexo imparidade	-	324
	<u>246</u>	<u>571</u>
Resultados líquidos em operações financeiras	<u>622</u>	<u>1 016</u>

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.11.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.11.7 – Títulos de dívida emitidos.

22.11.3 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Contencioso e notariado	21	25
Trabalhos especializados:		
Servicing Fee	258	392
Management Fee	38	35
Consultoria	86	59
Agent Bank Fee	36	36
Outros	1	1
	<u>440</u>	<u>548</u>

22.11.4 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Depósitos à ordem	4 648	5 969
	<u>4 648</u>	<u>5 969</u>

22.11.5 – Créditos a clientes

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Crédito e juros periodificados	71 323	113 826
Imparidade	(1 786)	(1 761)
	<u>69 537</u>	<u>112 065</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito daquela Operação de titularização, deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das despesas capitalizáveis.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imparidade para crédito:		
Saldo em 1 de janeiro	1 761	2 086
Dotações do exercício	25	-
Reversões do exercício	-	(324)
	<u>1 786</u>	<u>1 761</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Dotação do exercício	(25)	(764)
Reversão do exercício	-	324
Write-offs	(156)	-
	<u>(180)</u>	<u>(440)</u>

22.11.6 – Outros ativos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Opção de taxa de juro	146	392
Outros devedores	446	683
Acréscimos de rendimentos	321	481
Gastos diferidos	58	52
	<u>971</u>	<u>1 609</u>

A rubrica “Opção de taxa de juro” inclui o valor de mercado de uma opção de taxa de juro contratada pela Operação para cobrir o risco de taxa de juro decorrente do facto de a componente de juro fixo das notas estar indexada à Euribor (nota 22.11.2 – Operação “Pelican 2”). O saldo da rubrica corresponde à mensuração inicial da opção pelo valor pela qual foi adquirida (1.100 milhares de euros) deduzida das variações subsequentes do justo valor da opção que se encontra refletidas em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”.

22.11.7 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Empréstimos obrigacionistas		
Obrigações de titularização	72 286	115 879
Juros periodificados	6	25
Prémio de emissão	347	556
Outros	2 487	3 145
	<u>75 126</u>	<u>119 605</u>

A rubrica “Obrigações de titularização” corresponde à emissão de obrigações no montante de 360.301.000,00€, não tendo existido reembolsos de capital subsequentes.

A variação da rubrica “Juros periodificados” corresponde ao montante de juros fixos incorridos no exercício (nota 22.11.1 – Margem financeira) deduzido do pagamento de juros fixos ocorrido em 2025 de 3.443.714,39€ (2024: 7.058.689,60€)

A rubrica “Prémio de emissão” corresponde ao prémio de emissão de 1.728.097,00€ deduzido da componente já reconhecida em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”.

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida na nota 22.11.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura.

22.11.8– Outros passivos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Fornecedores	-	2
Outros credores	17	12
Acréscimos de gastos:		
Servicing Fee	14	23
	<u>31</u>	<u>37</u>

A rubrica de “Outros credores” inclui um montante de cerca de 17 milhares de euros a pagar à Ares Lusitani relativos a pagamentos efetuados pela Ares Lusitani por conta da operação “Pelican 2”.

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.12 Operação “Orion”

A operação “Orion” consistiu na compra de operações de empréstimos hipotecários e empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 7 de abril de 2022, originados pelo Novo Banco, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 8.500.000,00 com vista a financiar o seguinte plano de pagamentos acordado com o Originador:

- 7 de abril de 2022: 25%
- 30 de junho de 2022: 25%
- 23 de dezembro de 2022: 50%

Em 30 de junho de 2022 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 12.200.000,00 com vista a:

- financiar a segunda tranche do plano de pagamentos inicial; e
- adquirir um conjunto adicional de créditos com características e plano de pagamentos remanescente semelhante.

Em 23 de dezembro de 2022 foi aumentada a emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 22.700.000,00 com vista a financiar a última tranche do plano de pagamentos inicial, tendo sido considerado um “pool factor” de 0,714998136232.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 9% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 25 de julho de 2040.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfolio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Orion	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	663	3 170
Juros e custos equiparados	-	(1 382)	(1 088)
<i>Margem financeira</i>	22.12.1	(719)	2 082
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.12.2	(7 050)	10 310
Vendas	-	249	201
Custo da mercadoria vendida	-	(197)	(135)
Outros gastos administrativos	22.12.3	(752)	(1 123)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>	-	(7 750)	9 253
Imparidade do crédito	22.12.5	8 469	(11 335)
Imparidade de inventários	22.12.6	-	1
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-
Resultado por ação básico		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

<i>Ativo</i>	Notas	Orion	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.12.4	2 388	2 800
Crédito a clientes	22.12.5	11 524	9 078
Inventários	22.12.6	832	832
Outros ativos	22.12.7	225	1 055
<i>Total do Ativo</i>		14 969	13 765
<i>Passivo</i>			
Títulos de dívida emitidos	22.12.8	14 735	13 499
Outros passivos	22.12.9	234	267
<i>Total do Passivo</i>		14 969	13 765
<i>Capital Próprio</i>			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		14 969	13 765

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Orion	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	308	790
Recebimentos (pagamentos) de impostos	(69)	(98)
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	240	692
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	4 879	11 233
Juros e proveitos similares	1 667	3 359
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	6 546	14 592
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	(5 720)	(15 575)
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	(1 478)	(1 427)
	(7 198)	(17 002)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(7 198)	(17 002)
Variação da caixa e seus equivalentes	(412)	(1 717)
Caixa e seus equivalentes no início do período	2 800	4 518
Caixa e seus equivalentes no fim do período	2 388	2 800

22.12.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	663	3 170
	<u>663</u>	<u>3 170</u>
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	1 382	1 088
	<u>1 382</u>	<u>1 088</u>
Margem Financeira	<u>(719)</u>	<u>2 082</u>

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde ao montante dos juros fixos incorridos no exercício.

22.12.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Outros proveitos e ganhos em operações financeiras		
Reflexo imparidade	-	6 042
Outros	1 002	4 268
	<u>1 002</u>	<u>10 310</u>
Prejuízos em operações financeiras:		
Operações com instrumentos financeiros de negociação		
Reflexo imparidade	4 384	-
Outros	3 668	-
	<u>8 052</u>	<u>-</u>
Resultados líquidos em operações financeiras	<u>(7 050)</u>	<u>10 310</u>

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.12.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.12.8 – Títulos de dívida emitidos.

22.12.3 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Contencioso e notariado	106	87
Trabalhos especializados:		
Servicing Fee	402	734
Management Fee	75	75
Contabilidade	-	6
Advogados e solicitadores	3	72
Brokers	26	4
Consultoria	19	-
Outros	6	8
Agent Bank Fee	25	25
Comunicação	-	1
Outros	90	111
	<u>752</u>	<u>1 123</u>

22.12.4 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Depósitos à ordem	2 388	2 800
	<u>2 388</u>	<u>2 800</u>

22.12.5 – Créditos a clientes

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Crédito e juros periodificados	16 208	18 148
Imparidade	(4 684)	(9 070)
	<u>11 524</u>	<u>9 078</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito daquela Operação de titularização, deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das despesas capitalizáveis.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imparidade para crédito:		
Saldo em 1 de janeiro	9 070	3 028
Dotações do exercício	-	6 042
Reversões do exercício	(4 384)	-
(Reposições)/Utilizações	(2)	-
	<u>4 684</u>	<u>9 070</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Dotação do exercício	(4 999)	(18 674)
Reversão do exercício	15 630	9 184
Write-offs	(2 161)	(1 844)
	<u>8 469</u>	<u>(11 335)</u>

22.12.6 – Inventários

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imóveis	837	837
Imparidade	(5)	(5)
	<u>832</u>	<u>832</u>

A rubrica de Inventários regista o valor de compra dos inventários, acrescido dos custos de aquisição e da capitalização dos custos deduzido das imparidades existentes.

A discriminação do tipo de imóveis é detalhada como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Moradia	462	467
Terreno	89	84
Edifício	109	109
Armazém	172	171
	<u>832</u>	<u>832</u>

Os movimentos da imparidade de inventários são analisados como se segue:

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imparidade de inventários:		
Reversões do exercício	-	(1)
	-	(1)

22.12.7 – Outros ativos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros devedores	200	1 031
Gastos diferidos	25	25
	<u>225</u>	<u>1 055</u>

22.12.8 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Empréstimos obrigacionistas		
Obrigações de titularização	50	5 770
Juros periodificados	1	97
Prémio de emissão	9	1 011
Outros	14 676	6 622
	<u>14 735</u>	<u>13 499</u>

A rubrica “Obrigações de titularização” corresponde à emissão de obrigações deduzida dos reembolsos de capital.

A variação da rubrica “Juros periodificados” corresponde ao montante de juros fixos incorridos no exercício (nota 22.12.1 – Margem financeira) deduzido do pagamento de juros fixos ocorrido em 2025 de 266.746,75€ (2024: 1.426.889,62€)

A rubrica “Prémio de emissão” corresponde ao prémio de emissão de 6.469.542,31€ deduzidos da componente já reconhecida em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”. O prémio de emissão resulta da aplicação do “pool factor” de 0,714998136232 à emissão de obrigações de 22.700.000,00€.

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”.

22.12.9– Outros passivos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Fornecedores	5	4
Outros credores	15	16
Acréscimos de gastos:		
Servicing Fee	91	131
Broker Fee	1	-
Outros	122	115
	234	267

A rubrica de “Outros credores” inclui um montante de cerca de 3 milhares de euros a pagar à Ares Lusitani relativos a pagamentos efetuados pela Ares Lusitani por conta da operação “Orion”.

22.12.10– Contas extrapatrimoniais

	Orion	
	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Garantias reais	43 897	59 267

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.13 Operação “Legacy”

A operação “Legacy” consistiu na compra de operações de empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 25 de agosto de 2023, originados pelo Banco Efisa, S.A. (em liquidação) e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euros 6.500.000,00.

A maturidade legal das obrigações é 25 de maio de 2046.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfolio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são

apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Legacy	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	383	723
Juros e custos equiparados	-	-	(257)
<i>Margem financeira</i>	22.13.1	383	465
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.13.2	(205)	(1 034)
Outros gastos administrativos	22.13.3	(461)	(226)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		(666)	(1 260)
Imparidade do crédito	22.13.5	283	794
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-
Resultado por ação básico		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Legacy	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Ativo</i>			
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.13.4	17	45
Crédito a clientes	22.13.5	3 248	4 788
Outros ativos	22.13.6	17	17
<i>Total do Ativo</i>		3 282	4 850
<i>Passivo</i>			
Títulos de dívida emitidos	22.13.7	3 266	4 833
Outros passivos	22.13.8	16	16
<i>Total do Passivo</i>		3 282	4 850
<i>Capital Próprio</i>			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		3 282	4 850

Demonstração dos Fluxos de Caixa
para o ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Legacy	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	1 744	375
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-	-
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	1 744	375
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	1 598	1 497
Juros e proveitos similares	(1 773)	(416)
	(175)	1 081
Pagamentos respeitantes a:		
Aquisição de carteira de crédito	-	-
	-	-
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	(175)	1 081
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	-
	-	-
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	(1 598)	(1 497)
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	-	-
	(1 598)	(1 497)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(1 598)	(1 497)
Variação da caixa e seus equivalentes	(28)	(40)
Caixa e seus equivalentes no início do período	45	85
Caixa e seus equivalentes no fim do período	17	45

22.13.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	309	336
Outros rendimentos financeiros	<u>74</u>	<u>387</u>
	<u>383</u>	<u>723</u>
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	<u>-</u>	<u>257</u>
	<u>-</u>	<u>257</u>
Margem Financeira	<u>383</u>	<u>465</u>

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde apenas ao montante dos juros variáveis incorridos no exercício.

22.13.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	34	1
Outros	<u>78</u>	<u>-</u>
	<u>112</u>	<u>1</u>
Prejuízos em operações financeiras:		
Operações com instrumentos financeiros de negociação		
Reflexo imparidade	317	795
Outros	<u>-</u>	<u>239</u>
	<u>317</u>	<u>1 035</u>
Resultados líquidos em operações financeiras	<u>(205)</u>	<u>(1 034)</u>

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.13.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.13.8 – Títulos de dívida emitidos.

22.13.3 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Contencioso e notariado	1	3
Trabalhos especializados:		
Management Fee	25	25
Agent Bank Fee	2	2
Outros	433	197
	<u>461</u>	<u>226</u>

22.13.4 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Depósitos à ordem	17	45
	<u>17</u>	<u>45</u>

22.13.5 – Créditos a clientes

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Crédito e juros periodificados	12 634	14 456
Imparidade	(9 385)	(9 668)
	<u>3 248</u>	<u>4 788</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito daquela Operação de titularização, deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das despesas capitalizáveis.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imparidade para crédito:		
Saldo em 1 de janeiro	9 668	10 463
Dotações do exercício	34	1
Reversões do exercício	(317)	(795)
	<u>9 385</u>	<u>9 668</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025	2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Dotação do exercício	(34)	(1)
Reversão do exercício	<u>317</u>	<u>795</u>
	<u>283</u>	<u>794</u>

22.13.6 – Outros ativos

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Gastos diferidos	<u>17</u>	<u>17</u>
	<u>17</u>	<u>17</u>

22.13.7 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Empréstimos obrigacionistas		
Obrigações de titularização	3 025	4 622
Juros periodificados	(175)	-
Outros	<u>416</u>	<u>211</u>
	<u>3 266</u>	<u>4 833</u>

A rubrica “Obrigações de titularização” corresponde à emissão de obrigações deduzida dos reembolsos de capital.

A rubrica “Juros periodificados” apresenta valor nulo dado que não existe componente de juro fixo.

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”.

22.13.8– Outros passivos

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Outros credores	<u>16</u>	<u>16</u>
	<u>16</u>	<u>16</u>

A rubrica de “Outros credores” inclui um montante de cerca de um milhar de euros a pagar à Ares Lusitani relativos a pagamentos efetuados pela Ares Lusitani por conta da operação “Legacy”.

22.13.9– Contas extrapatrimoniais

	Legacy	
	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Garantias reais	2 124	2 124

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.14 Operação “CÔa”

A operação “CÔA” consistiu na compra de operações de empréstimos hipotecários e empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 28 de fevereiro de 2024, originados pelo Banco Montepio, S.A e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 26.000.000,00.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 6% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada trimestralmente. A maturidade legal das obrigações é 2044.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfolio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Côa	
		2025	2024
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>			
Juros e proveitos equiparados	-	2 117	1 773
Juros e custos equiparados	-	(1 070)	(1 200)
<i>Margem financeira</i>	22.14.1	1 047	574
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.14.2	(2 531)	(14 820)
Outros gastos administrativos	22.14.3	(698)	(856)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>		(3 230)	(15 676)
Imparidade do crédito	22.14.5	2 182	15 102
<i>Resultado operacional</i>		-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>		-	-
<i>Resultado do exercício</i>		-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		-	-
Resultado por ação básico		-	-

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

Ativo	Notas	Côa	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.14.4	4 326	5 308
Crédito a clientes	22.14.5	27 555	34 912
Outros ativos	22.14.6	12	5
<i>Total do Ativo</i>		31 893	40 226
Passivo			
Títulos de dívida emitidos	22.14.7	31 531	39 979
Outros passivos	22.14.8	361	247
<i>Total do Passivo</i>		31 893	40 226
Capital Próprio			
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		31 893	40 226

Demonstração dos Fluxos de Caixa para o
ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Côa	
	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Atividades operacionais		
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	(573)	(422)
Recebimentos (pagamentos) de impostos	(17)	(23)
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	(591)	(444)
Atividades de investimento		
Recebimentos provenientes de:		
Créditos a clientes	10 851	1 140
Juros e proveitos similares	806	(16 346)
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	11 657	(15 207)
Atividades de financiamento		
Recebimentos provenientes de:		
Títulos de dívida emitidos	-	23 000
	-	23 000
Pagamentos respeitantes a:		
Títulos de dívida emitidos	(10 851)	(1 140)
Dividendos	-	-
Juros e custos similares	(1 198)	(901)
	(12 048)	(2 041)
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(12 048)	20 959
Variação da caixa e seus equivalentes	(982)	5 308
Caixa e seus equivalentes no início do período	5 308	-
Caixa e seus equivalentes no fim do período	4 326	5 308

22.14.1 – Margem financeira

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:		
Juros de créditos a clientes	<u>2 117</u>	<u>1 773</u>
	<u>2 117</u>	<u>1 773</u>
Juros e gastos equiparados:		
Juros de título de dívida emitidos	<u>1 070</u>	<u>1 200</u>
	<u>1 070</u>	<u>1 200</u>
Margem Financeira	<u>1 047</u>	<u>574</u>

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde ao montante dos juros fixos incorridos no exercício.

22.14.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	<u>4 695</u>	<u>1 339</u>
	<u>4 695</u>	<u>1 339</u>
Prejuízos em operações financeiras:		
Reflexo imparidade	<u>7 226</u>	<u>16 159</u>
	<u>7 226</u>	<u>16 159</u>
Resultados líquidos em operações financeiras	<u>(2 531)</u>	<u>(14 820)</u>

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.12.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.12.8 – Títulos de dívida emitidos.

22.14.3 – Outros gastos administrativos

	2025	2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Contencioso e notariado	23	62
Trabalhos especializados:		
Servicing Fee	464	545
Management Fee	75	106
Advogados e solicitadores	8	111
Brokers	-	2
Consultoria	-	2
Outros	15	0
Agent Bank Fee	21	25
Outros	<u>93</u>	<u>1</u>
	<u>698</u>	<u>856</u>

22.14.4 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Depósitos à ordem	<u>4 326</u>	<u>5 308</u>
	<u>4 326</u>	<u>5 308</u>

22.14.5 – Créditos a clientes

	31-12-2025	31-12-2024
	<u>(Euros '000)</u>	<u>(Euros '000)</u>
Crédito e juros periodificados	33 588	36 251
Imparidade	(6 034)	(1 339)
	<u>27 555</u>	<u>34 912</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito daquela Operação de titularização, deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das despesas capitalizáveis.

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como se segue:

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Imparidade para crédito:		
Saldo em 1 de janeiro	1 339	-
Dotações do exercício	<u>4 695</u>	<u>1 339</u>
	<u>6 034</u>	<u>1 339</u>

Os movimentos da imparidade para riscos de crédito são analisados como segue com o detalhe da Demonstração de Resultados e de Outro Rendimentos Integral:

	2025	2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Dotação do exercício	(9 781)	(1 699)
Reversão do exercício	13 454	16 802
Write-offs	<u>(1 490)</u>	<u>-</u>
	<u>2 182</u>	<u>15 102</u>

22.14.6 – Outros ativos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros devedores	<u>12</u>	<u>5</u>
	<u>12</u>	<u>5</u>

22.14.7 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Empréstimos obrigacionistas		
Obrigações de titularização	14 010	24 860
Juros periodificados	170	298
Outros	<u>17 351</u>	<u>14 820</u>
	<u>31 531</u>	<u>39 979</u>

A rubrica “Obrigações de titularização” corresponde à emissão de obrigações deduzida dos reembolsos de capital.

A variação da rubrica “Juros periodificados” corresponde ao montante de juros fixos incorridos no exercício (nota 22.14.1 – Margem financeira) deduzido do pagamento de juros fixos ocorrido em 2025 no montante de 1.197.584,49€ (2024: 901.299,37€).

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”.

22.14.8 – Outros passivos

	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Outros credores	7	28
Acréscimos de gastos:		
Servicing Fee	331	195
Agent Bank Fee	-	5
Outros	24	19
	361	247

A rubrica de “Outros credores” inclui um montante de cerca de 7 mil euros a pagar à Ares Lusitani relativos a pagamentos efetuados pela Ares Lusitani por conta da operação “Côa”.

22.14.9– Contas extrapatrimoniais

	COA	
	31-12-2025	31-12-2024
	(Euros '000)	(Euros '000)
Garantias reais	58 169	69 753

22. Análise detalhada das operações (continuação)

22.15 Operação “Tagus II”

A operação “Tagus II” consistiu na compra de operações de empréstimos “corporate” com e sem garantias reais, composta sobretudo por “non-performing loans”, em 25 de setembro de 2025, originados pelo Banco BPI, S.A. e na respetiva emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 37.900.000,00.

Em 12 de dezembro de 2025 foi adquirido um novo conjunto de créditos com as mesmas características, tendo a operação sido financiada por via do aumento da emissão de obrigações titularizadas por um valor global de Euro 18.400.000,00.

A remuneração destas obrigações titularizadas tem por base um juro fixo de 10% sobre o montante de capital em dívida das obrigações emitidas e um juro variável. A remuneração do capital e juros é efetuada mensalmente. A maturidade legal das obrigações é 18 de outubro de 2045.

Não se encontra prevista a admissão das obrigações titularizadas à negociação em mercado regulamentado.

A emissão destas obrigações foi aprovada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”).

Os ativos cumprem os requisitos de que a lei da titularização de créditos faz depender a possibilidade de cessão para titularização.

Os valores recebidos dos ativos adquiridos são veiculados para o conjunto de responsabilidades da operação de acordo com os termos da mesma. Qualquer excesso dos valores gerados pelos ativos será pago ao detentor das obrigações e qualquer insuficiência será assumida pelo mesmo na data de cancelamento das mesmas, não existindo resultado nas contas de exploração da Sociedade.

Imparidade

A Sociedade avalia de forma prospetiva as perdas de crédito estimadas associadas aos ativos financeiros, que constituem instrumentos de dívida, classificados ao custo amortizado e ao justo valor através de outro rendimento integral. A metodologia de imparidade aplicada tem em consideração o perfil de risco de crédito dos devedores, sendo aplicadas diferentes abordagens consoante a natureza dos mesmos.

No que respeita aos saldos a receber na rubrica “Créditos a Clientes”, dada a natureza do portfólio adquirido no âmbito desta operação, trata-se sobretudo de ativos financeiros que já estavam em imparidade no momento da sua aquisição (“purchased or originated credit-impaired” ou “POCI”). Para estes ativos, as perdas por imparidades correspondem à perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante reconhecido inicialmente ao justo valor de cada posição e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar relativamente a essa posição.

As variações positivas e negativas das perdas por imparidade acumuladas são apresentadas na Demonstração do Rendimento Integral em “Imparidade do crédito”.

Títulos de dívida emitidos

A rubrica Obrigações de titularização desta Operação regista o valor contabilístico das obrigações de titularização, no âmbito desta Operação de titularização. Mensalmente são apurados os valores recebidos dos juros dos créditos securitizados e que foram transferidos para a Operação. Este valor é pago na íntegra ao detentor das obrigações.

Seguidamente apresentam-se as demonstrações financeiras da Operação com referência a 31 de dezembro de 2025.

Demonstração do Rendimento Integral
para o período findo em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Tagus II
		2025
		(Euros '000)
<i>Rendimentos e Gastos</i>		
Juros e proveitos equiparados	-	3 072
Juros e custos equiparados	-	(1 100)
<i>Margem financeira</i>	22.15.1	<u>1 972</u>
Resultados em operações de negociação e de cobertura	22.15.2	(1 729)
Outros gastos administrativos	22.15.3	(243)
<i>Total de proveito / (custos) operacionais</i>	-	<u>(1 972)</u>
<i>Resultado operacional</i>	-	-
<i>Resultado antes de impostos</i>	-	-
<i>Resultado do exercício</i>	-	-
<i>Total do Rendimento Integral do período</i>		<u>-</u>
Resultado por ação básico		<u>-</u>

Demonstração da Posição Financeira em 31 de dezembro de 2025

	Notas	Tagus II	
		31/dez/25	31/dez/24
		(Euros '000)	(Euros '000)
<i>Ativo</i>			
Disponibilidades e aplicações em instituições de crédito	22.15.4	2 468	-
Crédito a clientes	22.15.5	57 136	-
Inventários	22.15.6	-	-
Outros ativos	22.15.6	80	-
<i>Total do Ativo</i>		59 683	-
<i>Passivo</i>			
Recursos de instituições de crédito	-	-	-
Títulos de dívida emitidos	22.15.7	59 055	-
Outros passivos	22.15.8	628	-
<i>Total do Passivo</i>		59 683	-
<i>Capital Próprio</i>			
Capital	-	-	-
Prestações acessórias	-	-	-
Reservas e resultados acumulados	-	-	-
Resultado do exercício	-	-	-
<i>Total de Capital Próprio</i>		-	-
<i>Total do Passivo e do Capital Próprio</i>		59 683	-

Demonstração dos Fluxos de Caixa para o
ano findo em 31 de dezembro de 2025

	Tagus II
	2025
	(Euros '000)
Atividades operacionais	
Outros recebimentos (pagamentos) relativos à atividade operacional	1 023
Recebimentos (pagamentos) de impostos	-
	<hr/>
<i>Fluxos das atividades operacionais</i>	1 023
Atividades de investimento	
Recebimentos provenientes de:	
Créditos a clientes	-
Juros e proveitos similares	1 518
	<hr/>
	1 518
Pagamentos respeitantes a:	
Aquisição de carteira de crédito	-
	<hr/>
	-
	<hr/>
<i>Fluxos das atividades de investimento</i>	1 518
Atividades de financiamento	
Recebimentos provenientes de:	
Títulos de dívida emitidos	-
	<hr/>
	-
Pagamentos respeitantes a:	
Títulos de dívida emitidos	-
Dividendos	-
Juros e custos similares	(74)
	<hr/>
	(74)
	<hr/>
<i>Fluxos das atividades de financiamento</i>	(74)
Variação da caixa e seus equivalentes	2 468
Caixa e seus equivalentes no início do período	-
	<hr/>
Caixa e seus equivalentes no fim do período	2 468
	<hr/>

22.15.1 – Margem financeira

	2025
	(Euros '000)
Juros e proveitos equiparados:	
Juros de créditos a clientes	3 072
	3 072
Juros e gastos equiparados:	
Juros de título de dívida emitidos	1 100
	1 100
Margem Financeira	1 972

O valor de juros de títulos de dívida emitidos corresponde ao montante dos juros fixos incorridos no exercício.

22.15.2 – Resultados em operações de negociação e de cobertura

	2025
	(Euros '000)
Lucros em operações financeiras:	-
Prejuízos em operações financeiras:	
Reflexo imparidade	1 729
	1 729
Resultados líquidos em operações financeiras	(1 729)

O valor da rubrica “Reflexo imparidade” corresponde ao reflexo na rubrica de Títulos de dívida emitidos da imparidade referida na nota 22.12.5 – Créditos a clientes.

O valor líquido das rubricas de “Lucros em operações financeiras” e “Prejuízos em operações financeiras” corresponde à variação da linha de “Outros” identificada na nota 22.12.8 – Títulos de dívida emitidos.

22.15.3 – Outros gastos administrativos

	2025
	<u>(Euros '000)</u>
Contencioso e notariado	10
Trabalhos especializados:	
Servicing Fee	82
Management Fee	52
Advogados e solicitadores	82
Agent Bank Fee	16
Outros	<u>1</u>
	<u>243</u>

22.15.4 – Disponibilidades e Aplicações em instituições de crédito

	31-12-2025
	<u>(Euros '000)</u>
Depósitos à ordem	<u>2 468</u>
	<u>2 468</u>

22.15.5 – Créditos a clientes

	31-12-2025
	<u>(Euros '000)</u>
Crédito e juros periodificados	<u>57 136</u>
	<u>57 136</u>

A rubrica de Créditos a clientes regista o valor dos créditos adquiridos no âmbito daquela Operação de titularização, deduzido dos recebimentos de capital entretanto ocorridos e das despesas capitalizáveis.

À data do relatório não existem variações de justo valor para os ativos reconhecidos na carteira.

22.15.6 – Outros ativos

	31-12-2025
	<u>(Euros '000)</u>
Outros devedores	57
Gastos diferidos	<u>23</u>
	<u>80</u>

22.15.7 – Títulos de dívida emitidos

	31-12-2025
	<u>(Euros '000)</u>
Empréstimos obrigacionistas	
Obrigações de titularização	56 300
Juros periodificados	1 026
Outros	<u>1 729</u>
	<u>59 055</u>

A rubrica “Obrigações de titularização” corresponde à emissão de obrigações deduzida dos reembolsos de capital.

A variação da rubrica “Juros periodificados” corresponde ao montante de juros fixos incorridos no exercício (nota 22.14.1 – Margem financeira) deduzido do pagamento de juros fixos ocorrido em 2025 no montante de 74.229,87€.

A variação da rubrica de “Outros” encontra-se refletida em “Resultados em operações de negociação e de cobertura”.

22.15.9– Outros passivos

	31-12-2025
	<u>(Euros '000)</u>
Outros credores	572
Acréscimos de gastos:	
Outros	<u>57</u>
	<u>628</u>

A rubrica de “Outros credores” inclui:

- um montante de cerca de 8 mil euros a pagar à Ares Lusitani relativos a pagamentos efetuados pela Ares Lusitani por conta da operação “Tagus II”.
- um montante de cerca de quinhentos e sessenta e quatro milhares de euros decorrente de um depósito de 02.12.2025 a ser identificado a proveniência no decurso do ano de 2026.

22.14.10– Contas extrapatrimoniais

	<u>TAGUS II</u>
	<u>31-12-2025</u>
	<u>(Euros '000)</u>
Garantias reais	<u>17 825</u>

23 Passivos contingente

Durante o período de 2025 verificou-se um processo de inspeção fiscal efetuada ao exercício de 2022, que teve início em outubro de 2025 e que ficou concluído em março de 2025.

As correções e ajustamentos efetuados pela Autoridade Tributária resultantes desse processo de inspeção foram os seguintes:

- Ajustamentos à matéria coletável de IRC de Euro 753.671,00, de onde resultou um adicional de IRC e derrama a pagar de Euro 158.271,00 e Euro 19.129,00, respetivamente.

A empresa não concorda com os ajustamentos e correções propostas pela autoridade tributária, estando ainda a correr os prazos legais para a interposição de contestação, seja administrativa ou judicial.

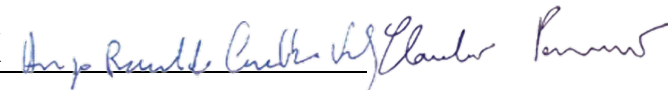
A empresa ainda não procedeu ao pagamento do imposto, uma vez a respetiva liquidação por parte da autoridade tributária ainda não ocorreu

24 Eventos Subsequentes

O Conselho de Administração, até à data da elaboração das presentes demonstrações financeiras, não identificou circunstâncias que possam pôr em causa a continuidade das operações no prazo mínimo de um ano.

Não são do conhecimento do Conselho de Administração da Ares Lusitani quaisquer eventos subsequentes à data de relato das demonstrações financeiras que afetem ou condicionem de alguma forma a posição económica e financeira da Sociedade, tal como se expressa nas presentes demonstrações financeiras.

Após o encerramento do exercício, e até à elaboração de presente relatório, não se registaram outros factos suscetíveis de modificar a situação relevada nas contas, para efeitos do disposto na alínea b) do nº5 de Artigo 66º do Código das Sociedades Comerciais.

X 

O Conselho de Administração

X 

O Contabilista Certificado

 **ARESLUSITANI STC**

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS/RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas de **Ares Lusitani – STC, S.A.**, (a Entidade), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 882.287 milhares de euros e um total de capital próprio de 637 milhares de euros, incluindo um resultado líquido de 330 milhares de euros), a demonstração do rendimento integral, o mapa das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas às demonstrações financeiras, incluindo informações materiais sobre a política contabilística.

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

Bases para a opinião

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

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

Matérias relevantes de auditoria

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

1. Mensuração de créditos a clientes

Riscos de distorção material mais significativos	Síntese da resposta de auditoria
<p>A rubrica “Créditos a clientes” do balanço compreende os investimentos financeiros efetuados na aquisição de carteiras de crédito no âmbito de operações de titularização.</p> <p>As divulgações relacionadas com esta matéria constam das notas 10 e 22 às demonstrações financeiras.</p> <p>O crédito a clientes é inicialmente mensurado pelo justo valor acrescido de custos de transação e, subsequentemente, pelo custo amortizado (método da taxa de juro efetiva), deduzido de perdas por imparidade acumuladas.</p> <p>As perdas por imparidade dos ativos financeiros relativos a carteiras <i>non-performing loans</i>, são apuradas pela perda de crédito esperada resultante da diferença entre o montante em dívida e o valor atual dos fluxos de caixa que se estimam recuperar. Nas carteiras <i>performing loans</i>, as perdas por imparidade resultam da classificação individual de cada ativo, de acordo com o seu nível de risco de crédito.</p> <p>Dada a incerteza associada às estimativas utilizadas, é nosso entendimento que o risco associado à mensuração dos “Créditos a clientes” é significativo.</p>	<p>Os nossos procedimentos de auditoria incluíram, entre outros:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Análise documental relativa a cada carteira de crédito adquirida pela Entidade; • Avaliação do desenho e implementação dos principais controlos definidos pela Entidade ao nível do processo de mensuração do crédito a clientes e da imparidade associada; • Validação dos cálculos efetuados; • Análise individual de créditos selecionados quanto à necessidade de reconhecimento de perdas por imparidade, sendo avaliados os pressupostos subjacentes à identificação e quantificação da imparidade; • Avaliação sobre se as correspondentes divulgações são adequadas.

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

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) tal como adotadas na União Europeia;
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;

- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, 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;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- declaramos ao órgão de fiscalização que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos-lhe todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, quais as medidas tomadas para eliminar as ameaças ou quais as salvaguardas aplicadas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

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

Conforme referido no artigo 451.º, n.º 7 do Código das Sociedades Comerciais, este parecer não é aplicável à demonstração não financeira.

Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- Fomos nomeados auditores da Entidade pela primeira vez na assembleia geral de acionistas em 23 de outubro de 2024 para um mandato compreendido entre 2024 e 2026.

- O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade nesta mesma data.
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, número 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face à Entidade durante a realização da auditoria.
- Informamos que não prestámos à Entidade quaisquer serviços distintos da auditoria.

Porto, 27 de março de 2026



KRESTON & ASSOCIADOS – SROC, Lda.

Representada por Pedro Morais dos Santos

RELATÓRIO E PARECER

CONSELHO FISCAL DA SOCIEDADE ARES LUSITANI - STC, S.A.

O Conselho Fiscal da sociedade **ARES LUSITANI - STC, S.A.** com sede em Edifício Colombo, Torre Oriente, Avenida Colégio Militar, n.º 37F – 4.º Piso, 1500-180 Lisboa, pessoa coletiva n.º 514657790, matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob o mesmo número, com o capital social de 250.000,00 Euros (“Sociedade”), de acordo com as disposições legais e estatutárias, apresenta o seu relatório sobre a atividade fiscalizadora desenvolvida e o seu parecer sobre os documentos de prestação de contas, em particular o Relatório e Contas referentes ao exercício findo a 31 de Dezembro de 2025.



No âmbito das suas atribuições, o Conselho Fiscal acompanhou e analisou a evolução da atividade da Sociedade, tendo recebido as informações e esclarecimentos necessários para a emissão deste parecer.

No desempenho das suas funções, examinou o Relatório e Contas para o exercício findo a 31 de dezembro de 2025, considerando que estes documentos permitem uma adequada compreensão da situação financeira da Sociedade, dos seus resultados e dos fluxos de caixa.

Em especial, o Relatório de Gestão preparado pelo Conselho de Administração encontra-se em conformidade com as contas, complementa as informações contidas nas demonstrações financeiras, relata os factos mais significativos da atividade da Sociedade e satisfaz os requisitos legais e estatutários aplicáveis.

O Conselho Fiscal tomou conhecimento dos termos da Certificação Legal das Contas, emitida sem reservas, para o período de 2025.


Em face do exposto, o Conselho Fiscal é da opinião que a Assembleia Geral da Sociedade delibere sobre a aprovação do Relatório de Gestão e da aplicação de



1

resultados nele constante, bem como os restantes documentos de prestação de contas do período de 2025.

Por fim, o Conselho Fiscal expressa os seus agradecimentos ao Conselho de Administração da Sociedade, aos responsáveis pela Direção Financeira e aos demais colaboradores, bem como à Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Kreston & Associados, SROC LDA., pela colaboração prestada e pelo apoio dispensado na realização do seu trabalho.

Lisboa, 31 de março de 2026



Ana da Ponte Lopes Costa Pinto

ATA n.º 19/2026

Deliberação Unânime por Escrito

No dia 31 de março de 2026, pelas 10h00, de acordo com a vontade expressa da **HIPOGES IBERIA, S.L.**, sociedade comercial anónima, com sede em Calle Albacete 3, 5ª, 28027 Madrid, Espanha, registada no Registro Mercantil de Madrid, com o C.I.F (“*Certificado de Identificación Fiscal*”) B-85610228 (“**Acionista Única**”), representada por Hugo Reinaldo Carvalho Velez, na qualidade de acionista única da **ARES LUSITANI – STC, S.A.**, (“**Sociedade**”), com sede no Edifício Colombo, Torre Oriente, Av. Colégio Militar, n.º 37 F – 4.º Piso, 1500-180 Lisboa, matriculada na Conservatória do Registo Comercial sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva n.º 514 657 790, com o capital social de 250.000,00 Euros, é tomada a seguinte deliberação unânime por escrito, nos termos do disposto na primeira parte do n.º 1 do art.º 54 do Código das Sociedades Comerciais (“**CSC**”):

Ponto Primeiro – Appreciar e deliberar sobre o Relatório de Gestão, o Balanço e as Contas referentes ao exercício findo a 31 de dezembro de 2025;

Ponto Segundo – Appreciar e deliberar sobre a proposta de aplicação de resultados referentes ao exercício findo a 31 de dezembro de 2025, incluindo, a distribuição de lucros à Acionista Única;

Ponto Terceiro – Proceder à apreciação geral da gestão da Sociedade referente ao exercício findo a 31 de dezembro de 2025.

Entrando-se de imediato no **Ponto Primeiro** de Ordem de Trabalhos, e após análise da documentação em causa, foi deliberada a aprovação do Relatório de Gestão, do Balanço, Demonstrações Financeiras e demais documentos de prestação de contas relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2025, os quais apresentam um resultado líquido de exercício positivo, no valor de EUR 330.153,76.

De seguida, no âmbito do **Ponto Segundo** da Ordem de Trabalhos, e após análise do (i) requerimento apresentado pela Sociedade à Comissão do

Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”), a 24 de fevereiro de 2026 e aperfeiçoado a 2 de março de 2026, para efeitos de distribuição de lucros à Acionista Única da Sociedade, no valor de 307.714,00 Euros, sem que tenha havido oposição por parte da CMVM; (ii) parecer do Conselho de Administração da Sociedade, datado de 19 de fevereiro de 2026; (iii) parecer da Compliance Officer da Sociedade, datado de 20 de fevereiro de 2026, foi deliberada a aprovação da proposta de aplicação de resultados do exercício findo em 31 de dezembro de 2025, nos seguintes termos:

Alocação do resultado líquido de exercício positivo, no montante total de EUR 330.153,76, da seguinte forma:

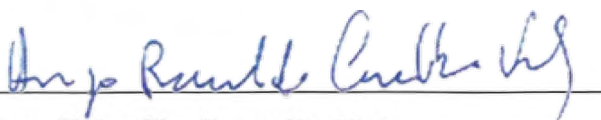
- a. **EUR 307.714,00** são destinados à distribuição de lucros à Acionista Única, ao abrigo do disposto no artigo 32.º e do n.º 1 do artigo 33.º do Código das Sociedades Comerciais; e
- b. **EUR 22.439,76** transitam para Reservas Livres.

A deliberação tem por base as demonstrações financeiras de 2025, que comprovam a existência de resultados distribuíveis suficientes e o cumprimento dos limites legais aplicáveis. O pagamento dos dividendos será efetuado durante o mês de março de 2026.

Relativamente ao **Ponto Terceiro** da Ordem de Trabalhos, foi deliberado aprovar um voto de confiança a todos os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal.

A presente deliberação unânime por escrito será assinada pelos representantes da Acionista Única da Sociedade e deverá ser passada ao livro de atas da Assembleia Geral da Sociedade, em cumprimento do disposto n.º 4 do artigo 63.º do CSC.

Hipoges Iberia SL,



Hugo Reinaldo Carvalho Velez

K