Relatório e Contas | Junho

IMGA Alocação Conservadora

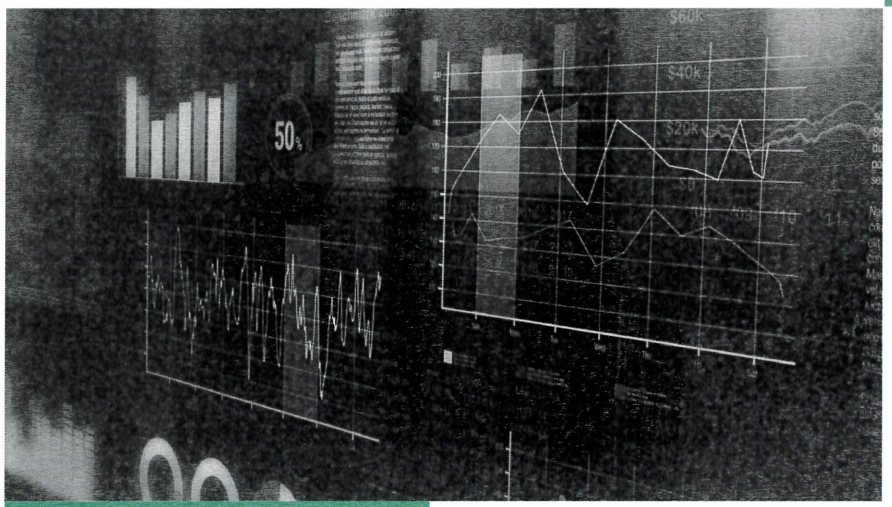
Fundo de Investimento Mobiliário Aberto

gestão de ativos
sgoic

2025

Índice

Relatório de Gestão	3
Nota Introdutória	4
Síntese da Evolução dos Mercados	5
Principais Eventos	10
Desempenho Fundos Multiativos e PPR	13
Informação relativa à Gestão do Fundo	15
Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade	17
Eventos Subsequentes	18
Notas Informativas	19
Balanço	30
Demonstração de Resultados	33
Demonstração de Fluxos de Caixa	35
Anexo às Demonstrações Financeiras	37
Relatório de Auditoria	50



i m | g | a |

Relatório de Gestão

Relatório de Gestão

Nota Introdutória

Síntese da Evolução dos Mercados

Principais Eventos

Desempenho Fundos Multiativos e PPR

Informação relativa à Gestão do Fundo

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Eventos Subsequentes

Notas Informativas

Balanço

Demonstração de Resultados

Demonstração de Fluxos de Caixa

Anexo às Demonstrações Financeiras

Relatório de Auditoria

O fundo foi constituído em 14 de agosto de 1995 como Fundo de investimento Mobiliário Aberto, tendo em 2015 alterado a sua denominação de Millennium Prestige Conservador para IMGA Prestige Conservador, em linha com a alteração da denominação de todos os fundos geridos pela IMGA, na sequência da aquisição da Millennium Gestão de Ativos ao Millennium bcp.

No sentido de aproximar a designação comercial à sua Política de Investimento e facilitar uma mais correta perceção do risco, alterou a sua denominação em 11 de janeiro de 2018, passando a denominar-se IMGA Alocação Conservadora.

A partir de 28 de novembro de 2019 passou a estar disponível para comercialização a Categoria I de Unidades de Participação deste fundo, a qual, no entanto, não foi ainda constituída.

A Categoria R de Unidades de Participação deste fundo constituiu-se em 3 de maio de 2021.

Relatório de Gestão

Nota Introdutória

Síntese da Evolução dos Mercados

Principais Eventos

Desempenho Fundos Multiativos e PPR

Informação relativa à Gestão do Fundo

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Eventos Subsequentes

Notas Informativas

Balanço

Demonstração de Resultados

Demonstração de Fluxos de Caixa

Anexo às Demonstrações Financeiras

Relatório de Auditoria

O primeiro semestre de 2025 ficou marcado por elevados níveis de volatilidade, quer económica, quer nos mercados financeiros e respetivo aumento dos riscos de abrandamento severo do ritmo de atividade, em larga medida induzidos pelas políticas da nova Administração Trump.

Logo à partida, a expetativa era de desaceleração do ritmo de crescimento económico das principais economias mundiais, para um regime mais próximo do potencial. O ciclo económico previa-se, ainda assim, suportado por fundamentais resilientes, como a solidez do balanço das famílias e empresas na generalidade das economias desenvolvidas, por níveis ainda robustos de crescimento do rendimento real disponível, e pelo impulso relacionado com os cortes de taxas diretoras dos bancos centrais e as políticas orçamentais mais expansionistas em alguns países.

Apesar de as expetativas macroeconómicas não estarem desajustadas da realidade, o tema dominante do primeiro semestre de 2025 foi o impacto das políticas e da retórica da Administração Trump.

Efetivamente, desde o início do seu segundo mandato, Donald Trump executou um número recorde de ordens executivas, que incluíram desde a reversão de medidas/políticas da administração anterior, até à imposição de tarifas comerciais na persecução de múltiplos desígnios de política externa.

O recurso a este instrumento evoluiu em crescendo. Logo no dia da inauguração, Donald Trump emitiu um memorando denominado "*America First Trade Policy*" que instruiu a investigação de práticas comerciais injustas a vários departamentos governamentais, assim como a viabilidade da criação de um serviço externo de receitas para cobrar tarifas e outras receitas relacionadas com o comércio externo, e a análise das causas dos défices comerciais dos EUA e as suas implicações económicas para a segurança nacional, recomendando medidas como uma tarifa suplementar global para suprir tais défices.

Seguiram-se múltiplos anúncios de tarifas, que visaram numa fase inicial o México, o Canadá e a China (25%, 25% e 10%, respetivamente), no âmbito da crise de opióides nos EUA, que viriam a ser reforçadas no caso chinês para 20%. Foram ainda implementadas tarifas setoriais sobre os automóveis, o aço e o alumínio e mesmo, de forma mais mediática e extrema, tarifas "recíprocas" generalizadas com a quase totalidade dos parceiros comerciais dos EUA (excluindo a Rússia, Bielorrússia, México, Canadá e Cuba), que variaram entre um mínimo de 10% e um máximo de 50%.

A pressão diplomática/judicial doméstica e a resposta à reação tumultuosa dos mercados financeiros, estiveram na origem da "pausa" das tarifas recíprocas, anunciada por Donald Trump no dia 9 de abril. A referida pausa fixou as tarifas recíprocas durante um período de 90 dias (até 9 de julho) num nível base de 10%.

Apesar da postura hostil dos EUA, as retaliações dos seus parceiros comerciais foram relativamente contidas, à exceção da China, que depois de igualar a tarifa recíproca dos EUA (34%), desencadeou uma escalada contínua de ambas as partes. Esta escalada culminou em tarifas de 145% cobradas pelos EUA e 125% de tarifa chinesa sobre os bens norte-americanos, níveis que ameaçaram paralisar as trocas comerciais, impactar o funcionamento das cadeias de abastecimento e mesmo uma recessão global.

Desde então, e até ao final do primeiro semestre, assistiu-se a um retrocesso relevante das tarifas dos EUA.

Depois de um período de suspensão das conversações entre os EUA e a China, cedências de ambas as partes relacionadas com o restabelecimento do fornecimento de bens e de outras matérias de cariz diplomático, permitiram reduzir drasticamente as tarifas cobradas por ambos os blocos, para 30% pelos EUA e para 10% pela China.

Não obstante, o nível médio de tarifas cobradas pelos serviços fronteiriços dos EUA permanece, mesmo depois do retrocesso das tarifas dos EUA sobre os bens provenientes da China, historicamente elevado. Depois de atingir um nível máximo estimado de aproximadamente 30% em abril, a tarifa média terminou o trimestre próxima de 15%, o que ainda assim representa o patamar mais elevado desde 1938. Nota adicional para o facto de estarem ainda pendentes tarifas setoriais, sobre os fármacos, a madeira, os semicondutores, o equipamento eletrónico, o cobre, etc., que poderão impulsionar o nível médio das tarifas dos EUA para níveis próximos ou mesmo acima de 20% nos próximos meses.

A imposição de tarifas originou um fenómeno de antecipação de importações, o que impulsionou as exportações de vários blocos económicos para os EUA e, consequentemente, também o perfil de crescimento do PIB no primeiro trimestre de 2025. A União Europeia esteve entre os principais beneficiários deste fenómeno, com as exportações da região para os EUA a exibirem um crescimento de 74,1% em março, comparativamente ao nível de final de 2024 e de 64% em termos homólogos. Destaque principal para o crescimento das exportações da Irlanda (+396,6% face ao período homólogo) e da Suíça (+342,9% em termos homólogos).

O impacto das políticas da Administração Trump à escala global não se resumiu à temática das tarifas comerciais. A postura adversa contra a União Europeia, no âmbito geopolítico, com destaque para o afastamento dos EUA da UE em matérias como o apoio militar à Ucrânia, teve implicações significativas na região. Desde logo, poucos dias após a vitória nas eleições na Alemanha, a 23 de fevereiro, a CDU iniciou conversações com o SPD para a formalização de uma coligação governativa e para a flexibilização do travão da dívida. O resultado das conversações seria revelado apenas alguns dias depois, com um acordo preliminar para um fundo de investimento em infraestruturas de 500 mil milhões – equivalente a cerca de 11% do PIB – e para o reforço substancial dos gastos em defesa.

De forma relacionada, foi igualmente lançada a iniciativa ReArm da UE, que entre outras medidas oferece assistência financeira para gastos em defesa e permite a ativação da cláusula de escape, um mecanismo de flexibilização que prevê um desvio temporário das regras de disciplina orçamental para acomodar o aumento dos gastos em defesa pelos Estados-Membro da união.

Em suma, a expetativa de maior impulso orçamental na região e de investimento/revitalização da competitividade da economia alemã originou perspetivas macroeconómicas mais benignas para a Área do Euro, embora maioritariamente numa perspetiva de médio-prazo.

Como referido anteriormente, o fenómeno de antecipação das tarifas comerciais significou distorções económicas significativas ao longo do primeiro trimestre de 2025. O PIB dos EUA contraiu 0,5% no primeiro trimestre do ano, o que correspondeu ao pior trimestre desde 2022. O consumo privado cresceu apenas 0,5%, o pior trimestre desta rubrica desde o pico da pandemia, impactada pelas condições meteorológicas desfavoráveis nos meses de janeiro e de fevereiro.

A formação bruta de capital fixo cresceu 1,3% no período, impulsionada pelo investimento em equipamento, potencialmente relacionado com a antecipação das tarifas. Ainda assim, as rubricas mais impactadas por esse tema foram as importações (crescimento anualizado de 38%, que motivou um contributo negativo das exportações líquidas de -4,6%) e a acumulação de inventários (contributo de +2,6% para o crescimento anualizado do PIB no 1º trimestre).

Tendo em conta a origem da contração do PIB nos primeiros três meses do ano, muito baseada na antecipação de importações e em outros fatores transitórios, antecipa-se alguma recuperação no segundo trimestre. Ainda assim, é esperado um crescimento modesto no segundo semestre de 2025, fruto do impacto económico negativo da agenda económica da Administração Trump, assim como do menor ímpeto do investimento em estruturas e da menor dinâmica do mercado laboral.

Ao contrário dos EUA, a Área do Euro viu-se penalizada por um conjunto de fatores que condicionaram o seu ritmo de crescimento no período pós-COVID, entre os quais um menor impulso orçamental, o impacto da crise energética e o menor impulso associado ao investimento tecnológico.

Mais recentemente, a expansão orçamental, a queda dos custos energéticos e os cortes de taxas de juro do Banco Central Europeu deverão contribuir para um enquadramento económico mais favorável na região.

Por outro lado, apesar da retoma do ritmo de crescimento da Área do Euro nos últimos quatro trimestres, e em particular no primeiro trimestre de 2025 (+0,6% em cadeia), e de esta ter assentado num desempenho razoável do consumo privado, houve igualmente contributos significativos de rubricas de investimento impulsionadas pelo desempenho da Irlanda, a par do contributo relevante do crescimento das exportações no primeiro trimestre de 2025. É, assim, expectável que o ritmo de crescimento nos próximos trimestres seja mais modesto, com base na reversão parcial do crescimento das exportações e no impacto económico das tarifas comerciais dos EUA.

O crescimento de 1,2% em cadeia do PIB da China nos primeiros três meses de 2025 constituiu uma surpresa positiva para os investidores, assente no bom desempenho do consumo privado, na resiliência das exportações e no crescimento suportado do investimento não residencial. Não obstante, continua a ser notório o papel dos estímulos orçamentais e monetários, com vista à dinamização da procura doméstica, sendo expectável o anúncio de estímulos adicionais até ao final de 2025. Em oposição, a situação vulnerável do mercado imobiliário manteve-se no decorrer do primeiro semestre e apesar das medidas estatais para estabilizar este segmento, não se projeta uma retoma relevante neste segmento até ao final de 2025.

A trajetória inflacionista manteve-se globalmente descendente ao longo dos primeiros seis meses do ano, embora no caso das principais economias desenvolvidas ainda em níveis próximos ou acima do objetivo dos bancos centrais.

Depois de leituras algo pressionadas entre dez-24 e jan-25, a inflação nos consumidores nos EUA retomou a trajetória de arrefecimento nos meses seguintes, o que contribuiu para o retrocesso da inflação homóloga para 3,4% em maio, próxima de mínimos desde o início de 2021. Embora a inflação no segmento dos serviços permaneça excessiva, em 3,4%, o seu nível é já algo inferior aos 3,9% no final de 2024.

Não obstante a evolução algo favorável da inflação nos EUA ao longo dos últimos meses, são já visíveis alguns sinais de contágio das tarifas na inflação, uma tendência que se deverá acentuar nas leituras inflacionistas do terceiro trimestre do ano. Esta tendência estará não só relacionada com a transmissão (pelo menos parcial) das tarifas aos consumidores, mas também com o impulso inflacionista decorrente da depreciação do dólar. Por outro lado, a quebra da cotação das matérias-primas energéticas e da inflação nos serviços, em particular no segmento imobiliário, poderão anular parte da aceleração da inflação perspetivada para os EUA.

A inflação europeia confirmou as expetativas de retrocesso ao longo do primeiro semestre de 2025, com um abrandamento de 2,5% para 2% da inflação total, em termos homólogos, entre dezembro de 2024 e junho de 2025. Embora a inflação subjacente permaneça ainda acima do objetivo do banco central, também essa rubrica assinalou uma moderação de 2,7% para 2,3%, no mesmo período. À semelhança do caso norte-americano, também aqui a inflação nos serviços permanece pressionada (3,3%), embora igualmente numa trajetória descendente desde o final de 2024 (4,0%), sendo expectável que a desaceleração do crescimento dos salários consolide o retrocesso da inflação nesta rubrica. A valorização do euro e a queda dos preços das matérias-primas energéticas estão igualmente entre os potenciais drivers das menores pressões inflacionistas esperadas no segundo semestre de 2025.

O perfil de desinflação e as perspetivas de continuidade deste processo na Área do Euro contribuíram para a postura ativa do Banco Central Europeu, com cortes acumulados de 100 pontos base da sua taxa diretora, para 2% em junho. De acordo com estudos empíricos do banco central, a sua taxa diretora estará agora no intervalo estimado (entre 1,75% e 2,25%) para a taxa de juro de equilíbrio/neutral. Tal deverá significar uma postura mais expectante do banco central no segundo semestre.

O BCE deverá ainda assim voltar a cortar a sua taxa diretora em 2025, com enviesamento para cortes adicionais em caso de abrandamento económico mais pronunciado ou de uma desaceleração mais significativa da inflação.

O perfil modesto da inflação justificou cortes pronunciados de outros bancos centrais, incluindo os 100pb do Banco Central da Dinamarca e os 50pb do Banco Central da Suíça, para 1,6% e 0%, respetivamente. Apesar dos níveis ainda excessivos da inflação, também o Banco de Inglaterra cortou as suas taxas diretoras em 50pb em 2025.

Numa perspetiva relativa, a missão da Reserva Federal dos EUA é francamente mais desafiante. Não obstante o progresso desinflacionista atingido nos últimos meses, esta não só permanece acima do objetivo, como deverá acelerar no decorrer do segundo semestre do ano, o que, em combinação com o perfil ainda resiliente da generalidade dos indicadores de atividade, justificou a ausência de cortes de taxas diretoras pelo banco central, bem como a sua retórica mais cautelosa, pese embora os níveis ainda historicamente elevados da sua taxa de referência (4,5%).

Em contraciclo com os demais, o Banco do Japão voltou a subir a sua taxa diretora em janeiro, no seguimento da evidência de fortalecimento das pressões inflacionistas, embora estas dinâmicas ainda estejam pelo menos em parte relacionadas com a depreciação do iene.

O clima de incerteza macroeconómica e geopolítica descrito esteve na origem do aumento significativo da volatilidade dos mercados financeiros ao longo do primeiro semestre de 2025.

Embora os cortes de taxas de juro do BCE tenham mantido as taxas de juro de mercado ancoradas nas maturidades mais curtas dos emitentes da região (-22pb desde o início de 2025 na Alemanha), o aumento dos gastos em defesa e em infraestruturas, a perspetiva de aumento da emissão de dívida e a antecipação de maior crescimento potencial alimentou subidas das taxas de juro das maturidades mais longas e originou o aumento da inclinação da curva de rendimentos.

Assistiu-se assim a uma subida de 24pb das taxas de juro com maturidade a 10 anos da Alemanha, para 2,6%. A variação de taxas em França, Espanha e Portugal foi mais contida, o que originou estreitamentos dos respetivos spreads. A perceção de estabilidade política em Itália e o sucesso na gestão das necessidades de financiamento contribuíram mesmo para a queda da yield a 10 anos no primeiro semestre do ano, o que conduziu o respetivo *spread* contra a Alemanha a mínimos desde 2010 (87pb).

Nos EUA, o movimento a taxa de juro a 10 anos foi descendente (-34pb), para 4,23%. O prazo com maturidade a 2 anos assinalou uma quebra mais pronunciada, de 52 pb, fruto da expetativa de cortes de taxas diretoras pela Fed, com vista à minimização dos impactos económicos adversos da Administração Trump.

Os movimentos descritos das curvas de taxa de juro traduziram-se em ganhos para os índices governamentais, mais modestos para o índice europeu, que valorizou 0,52%, enquanto o índice de dívida agregada norte-americana ganhou 3,02% no semestre (em moeda local).

O desempenho da dívida empresarial europeia contou não só com o contributo dos níveis atrativos de taxas, mas igualmente do estreitamento adicional dos spreads de risco, tanto no segmento de investment grade como na dívida *high-yield* (-10 e -6pb no semestre), o que resultou em valorizações de 1,39% e 2,73%, respetivamente.

O segmento de dívida subordinada de financeiras esteve novamente em destaque pela positiva, com o enquadramento favorável para o setor a possibilitar estreitamentos adicionais dos *spreads* (25pb no semestre) e um dos retornos absolutos mais pronunciados do segmento de rendimento fixo em euros (+4,2%).

Apesar da volatilidade exibida pela dívida empresarial *high-yield* dos EUA – relacionada com a evolução dos riscos de recessão – e da subida (marginal) do spread desse segmento no semestre, o nível absoluto de taxas (*carry*) e a queda da taxa de juro soberana contribuíram para ganhos de 4,6% no período. A dívida empresarial investment grade dos EUA valorizou 1,8% no semestre.

Ainda no rendimento fixo, a performance da dívida de mercados emergentes, em dólares, esteve em plano de destaque, fruto do *carry* atrativo, com rendibilidades entre 4,2% e 4,7% da dívida empresarial e soberana no semestre, respetivamente.

A trajetória de depreciação do dólar beneficiou o segmento de dívida de mercados emergentes em moeda local e resultou numa valorização próxima de 12% desse segmento.

Apesar do enquadramento macroeconómico descrito e do surgimento de forças potencialmente disruptivas – como o *Deepseek* – os mercados acionistas dos EUA mantiveram-se resilientes e somaram ainda assim ganhos. Não obstante a compressão dos múltiplos dos principais índices, estes mantiveram-se suportados pelo crescimento resiliente dos resultados empresariais e pelo *guidance* ainda favorável, o que resultou em valorizações de 5,5% quer do S&P500 quer do Nasdaq.

O perfil de ganhos setoriais foi liderado pelos setores industrial (+11,96%), de telecomunicações (+10,6%) e de financeiras (+8,4%), com consumo discricionário (-4,2%) e de saúde (-2,0%) entre os piores. As empresas de menor capitalização bolsista voltaram a estar pressionadas (-2,5%).

Na Europa, o índice MSCI valorizou 9,2%, impulsionado pela valorização das praças alemã (+20,1%) e espanhola (+20,7%), com o índice francês CAC entre os menos bem-sucedidos (+3,9%) no semestre.

Os títulos de menor capitalização bolsista beneficiaram da expetativa de maior dinamismo da procura doméstica europeia e somaram uma valorização semestral de 12,6%.

Nos mercados cambiais, a moeda única europeia esteve em plano de destaque contra o cabaz dos seus parceiros comerciais e encerrou o período com uma apreciação de 5,9%, beneficiada pelas perspetivas mais favoráveis para o crescimento potencial da região.

Não obstante a diferenciação de políticas monetárias entre os EUA e a Área do Euro ao longo do primeiro semestre de 2025, o euro averbou ainda assim ganhos de 13,8% contra o dólar dos EUA, com base na deterioração das perspetivas económicas para os EUA, na erosão associada à trajetória orçamental e da dívida pública, bem como outras políticas nocivas da Administração Trump. O cabaz representativo das divisas de mercados emergentes valorizou cerca de 8% no primeiro semestre de 2025.

O índice agregado de matérias-primas valorizou 3,3% nos primeiros seis meses do ano, embora marcado por uma elevada disparidade de performances.

O segmento com maiores ganhos foi o de metais preciosos, com valorizações de 26% do ouro e de 25% da prata, acompanhados pela valorização de 23,5% do cobre. Apesar do insucesso de Trump nas negociações de paz entre a Rússia e a Ucrânia, e da intensificação das tensões geopolíticas no Médio Oriente, as perspetivas económicas mais fragilizadas e o aumento de produção da OPEP resultaram numa quebra superior a 8% da cotação do barril do brent.

Relatório de Gestão

Nota Introdutória

Síntese da Evolução dos Mercados

Principais Eventos

Desempenho Fundos Multiativos e PPR

Informação relativa à Gestão do Fundo

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Eventos Subsequentes

Notas Informativas

Balanço

Demonstração de Resultados

Demonstração de Fluxos de Caixa

Anexo às Demonstrações Financeiras

Relatório de Auditoria

NOVOS FUNDOS

IMGA Crescimento PPR/OICVM

A **30 de abril** foi autorizada pela CMVM a constituição do Fundo IMGA Crescimento PPR/OICVM – Fundo de Investimento Aberto de Ações de Poupança Reforma.

NOVAS ENTIDADES COMERCIALIZADORAS

A **11 de abril** foi incluído o **Banco Bic Português** como entidade comercializadora da Categoria A do Fundo IMGA Money Market Eur.

ATUALIZAÇÕES/ALTERAÇÕES DOS DOCUMENTOS CONSTITUTIVOS DOS FUNDOS GERIDOS PELA SOCIEDADE

A **18 de fevereiro** foi concluído o processo da 1ª atualização anual dos documentos constitutivos de toda a oferta de fundos de investimento mobiliário da IMGA.

A **14 de maio** foi concluída a 2ª atualização anual obrigatória dos documentos constitutivos dos fundos, com a Taxa de Encargos Correntes (TEC) atualizada com referência ao ano de 2024.

INFORMAÇÕES RELACIONADAS COM A SUSTENTABILIDADE

A **30 de junho** foi publicada a "Declaração relativa aos principais impactos negativos das decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade", relativa ao ano 2024.

PUBLICAÇÃO DOS RELATÓRIOS E CONTAS DOS FUNDOS GERIDOS PELA SOCIEDADE

A **30 de abril** foram publicados no sítio da CMVM os Relatórios e Contas anuais dos fundos IMGA.

EVENTOS REGULATÓRIOS

A **27 de janeiro** foi publicada a Circular 1/2025 da CMVM relativa ao Value for Money de Instrumentos Financeiros

A **19 de fevereiro** foi publicada a Circular 2/2025 da CMVM, circular anual em matéria de gestão de ativos, onde estão identificadas as principais atividades de supervisão em matéria de gestão de ativos.

A **17 de abril** foi publicado, em Diário da República, o Regulamento da CMVM nº 3/2025, que introduz alterações num conjunto de regulamentos e que adapta os deveres de reporte de natureza prudencial pelas sociedades gestoras.

Relatório de Gestão

Nota Introdutória

Síntese da Evolução dos Mercados

Principais Eventos

Desempenho Fundos Multiativos e PPR

Informação relativa à Gestão do Fundo

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Eventos Subsequentes

Notas Informativas

Balanço

Demonstração de Resultados

Demonstração de Fluxos de Caixa

Anexo às Demonstrações Financeiras

Relatório de Auditoria

No primeiro semestre de 2025 os fundos de multiativos (incluidos na análise os flexíveis) e PPR continuaram a enfrentar um contexto exigente, marcado por incertezas geopolíticas e pelas novas políticas tarifárias nos Estados Unidos. A instabilidade nos mercados e a forte depreciação do dólar contribuíram para níveis de volatilidade elevados, refletindo-se nas rendibilidades, que foram maioritariamente positivas, mas contidas e, na generalidade, abaixo de 1% no semestre.

No mesmo período, registou-se na IMGA um decréscimo nos ativos sob gestão em multiativos e PPR, explicado sobretudo por vendas líquidas negativas de €58,5 milhões. Este efeito foi, no entanto, parcialmente compensado por rendibilidades positivas, que contribuíram com €4,4 milhões para o valor dos ativos sob gestão no semestre.

Segundo a APFIPP, o volume total de ativos nos fundos de multiativos e PPR a nível nacional aumentou cerca de 3,7% no primeiro semestre de 2025, situando-se em €8.396,6 milhões no final de junho. Este crescimento foi favorecido pelo término, no final de 2024, das condições excecionais de resgate nos PPR, o que permitiu retomar a dinâmica de subscrições, numa conjuntura de maior consciência sobre a importância da poupança de longo prazo.

Os fundos multiativos e PPR da IMGA totalizaram €1.501,9 milhões sob gestão no final do semestre, refletindo uma ligeira redução de 3,5% face ao final de 2024.

Os multiativos, beneficiando da sua política de diversificação, conseguiram atenuar o impacto de um semestre menos favorável, mantendo resultados globais positivos e alguma estabilidade. A gestão procurou identificar oportunidades e proteger o valor dos investimentos, mantendo uma abordagem prudente.

Os fundos PPR da IMGA apresentaram igualmente resultados positivos, na sua maioria, sustentando o objetivo de proporcionar soluções consistentes de poupança de longo prazo. A estratégia manteve-se equilibrada e atenta às necessidades dos investidores mais conservadores.

Mesmo perante um cenário desafiante e níveis elevados de resgates, os fundos multiativos e PPR geridos pela IMGA demonstraram resiliência e capacidade de adaptação. No segundo semestre, está previsto o lançamento do novo IMGA Crescimento PPR, procurando dar resposta à procura por soluções de investimento com horizonte mais prolongado.

FUNDOS MULTIATIVOS E PPR	1 ANO			3 ANOS			5 ANOS		
	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe
IMGA FLEXIVEL CAT A	2,31%	5,80%	4	2,73%	5,18%	4	0,65%	5,45%	4
IMGA FLEXIVEL CAT R	2,26%	5,81%	4	2,75%	5,19%	4	0.67% (*)	5,47%	4
IMGA ALOCAÇÃO DEFENSIVA CAT A	3,74%	3,65%	3	3,11%	4,72%	3	0,27%	4,31%	3
IMGA ALOCAÇÃO DEFENSIVA CAT R	3,78%	3,66%	3	3.16% (*)	4,72%	3	0.3% (*)	4,31%	3
IMGA ALOCAÇÃO CONSERVADORA CAT A	3,63%	4,76%	3	3,79%	5,44%	4	1,43%	5,46%	4
IMGA ALOCAÇÃO CONSERVADORA CAT R	3,92%	4,84%	3	4,36%	5,60%	4	1.76% (*)	5,56%	4
IMGA ALOCAÇÃO MODERADA CAT A	3,80%	6,94%	4	4,75%	6,82%	4	3,55%	6,82%	4
IMGA ALOCAÇÃO MODERADA CAT R	3,78%	7,08%	4	4,94%	6,90%	4	3.66% (*)	6,87%	4
IMGA ALOCAÇÃO DINÂMICA CAT A	3,09%	11,22%	5	6,96%	10,06%	5	5,94%	10,03%	5
IMGA ALOCAÇÃO DINÂMICA CAT R	3,08%	11,23%	5	6,99%	10,09%	5	5.95% (*)	10,04%	5
EUROBIC SELEÇÃO TOP	2,62%	3,38%	3	3,17%	3,20%	3	1,39%	3,21%	3
IMGA POUPANÇA PPR CAT A	3,69%	4,73%	3	3,80%	5,43%	4	1,26%	5,46%	4
IMGA POUPANÇA PPR CAT R	3,69%	4,74%	3	3,78%	5,44%	4	1.29% (*)	5,46%	4
IMGA INVESTIMENTO PPR CAT A	3,70%	6,92%	4	4,55%	6,80%	4	3,15%	6,83%	4
IMGA INVESTIMENTO PPR CAT R	3,70%	6,89%	4	4,44%	6,80%	4	3.15% (*)	6,83%	4
ABANCA PPR/OICVM Ciclo Vida -34	3,24%	8,02%	4	4,73%	7,17%	4	3,45%	7,05%	4
ABANCA PPR/OICVM Ciclo Vida -35-44	3,55%	7,21%	4	4,70%	6,62%	4	3,36%	6,49%	4
ABANCA PPR/OICVM Ciclo Vida -45-54	3,72%	5,11%	4	3,65%	5,12%	4	1,93%	4,91%	3
ABANCA PPR/OICVM Ciclo Vida +55	3,67%	3,35%	3	2,48%	3,94%	3	0,45%	3,69%	3

(*) Considera cotações calculadas com base no desempenho da Categoria A

Data de referência: 30 de junho de 2025

Relatório de Gestão

Nota Introdutória

Síntese da Evolução dos Mercados

Principais Eventos

Desempenho Fundos Multiativos e PPR

Informação relativa à Gestão do Fundo

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Eventos Subsequentes

Notas Informativas

Balanço

Demonstração de Resultados

Demonstração de Fluxos de Caixa

Anexo às Demonstrações Financeiras

Relatório de Auditoria

O primeiro semestre de 2025 foi caracterizado pela elevada volatilidade e pela disparidade de retornos entre os diferentes segmentos de mercado. A volatilidade foi induzida não só pelos riscos geopolíticos, nomeadamente pela guerra na Ucrânia, na Faixa de Gaza e pelos bombardeamentos ao Irão, mas principalmente pela adoção de políticas disruptivas como foi, por exemplo, o caso dos EUA ao nível do comércio internacional ou da Alemanha e dos países da NATO ao nível do investimento.

Estas realidades levaram a que, por exemplo, as taxas de juro de longo prazo aumentassem na Europa e diminuíssem nos EUA. Os 10 anos na Alemanha aumentaram 0,24% para 2,61%, enquanto nos EUA diminuíram 0,34% para 4,23%. No crédito, os spreads estreitaram na Europa e mantiveram-se relativamente estáveis nos EUA. Nos mercados acionistas também assistimos a divergências geográficas, com os EUA e o Japão a terminarem o semestre em território negativo em euros, enquanto na Europa, Ásia Pacifico excluindo Japão, e mercados emergentes os índices terminaram o semestre em território positivo. A volatilidade no semestre foi, no entanto, superior ao que a variação de final do semestre indicia, uma vez que registámos variações bastante significativas em abril, aquando do anúncio das tarifas recíprocas e posterior adiamento da implementação das mesmas.

Em termos macro, destaque para as revisões em baixa ao nível do crescimento global e para as revisões em alta da inflação global, com principal destaque para os EUA, especialmente impactado pelas tarifas comerciais. Ao nível dos bancos centrais, o Banco Central Europeu (BCE) cortou, em termos acumulados, a taxa de depósito em 1% para 2%, deixando esta de estar em território restritivo e passando a território neutral, enquanto a Reserva Federal norte-americana manteve as taxas inalteradas dados os riscos inflacionistas.

O Banco do Japão, por outro lado, subiu as taxas de juro em 0,25% para 0,5%, prosseguindo o seu caminho de normalização. No que respeita à política fiscal, os EUA encontram-se em processo de aprovação de um orçamento expansionista que incorpora um elevado nível de défice, enquanto a Europa, principalmente a Alemanha, e a China se encontram a estimular fiscalmente a economia.

Neste contexto, o fundo entrou em 2025 com alguma exposição a duração, nomeadamente na Europa, dada a perspetiva de crescimento abaixo do potencial e queda da inflação, que iria permitir ao BCE, tal como se verificou, deixar de ter a sua política monetária em território restritivo. Esta exposição a duração derivava de uma menor exposição a governos, uma vez que a exposição ao crédito se manteve, dado que acreditávamos que os spreads se manteriam suportados pelos fundamentais sólidos e a ausência de uma perspetiva de recessão. A duração foi gerida de forma ativa, tendo sido reduzida a exposição a duração aos EUA, dado o impacto que as tarifas devem vir a ter na inflação nos próximos meses e o cada vez maior *"term premium"* que os investidores estão a exigir para investir nas obrigações governamentais norte-americanas, dada a situação fiscal do país e a incapacidade de reduzir os défices.

Na componente acionista, também acreditámos que havia valor, pelo que sobreponderámos os EUA, onde acreditávamos que as políticas da Administração Trump seriam *"pro business"*, nomeadamente as associadas aos cortes de impostos e à desregulação. A realidade viria, no entanto, a ser mais complicada do que antecipámos, na medida em que as políticas migratórias e comerciais foram mais agressivas que o antecipado, nomeadamente esta última, e iriam impactar os mercados acionistas e cambial. Esta realidade, bem como a política fiscal mais expansionista na Alemanha, levaria a uma *outperformance* da Europa face às restantes geografias, e daria origem a uma rotação geográfica na exposição do fundo, reduzindo as ações norte-americanas e sobreponderando as restantes.

Ao nível dos alternativos, iniciámos o semestre expostos a este segmento, nomeadamente na componente de fundos de retorno absoluto e de matérias-primas, onde estamos principalmente expostos a metais preciosos, tendo a componente de alternativos sido reforçada ao longo do semestre.

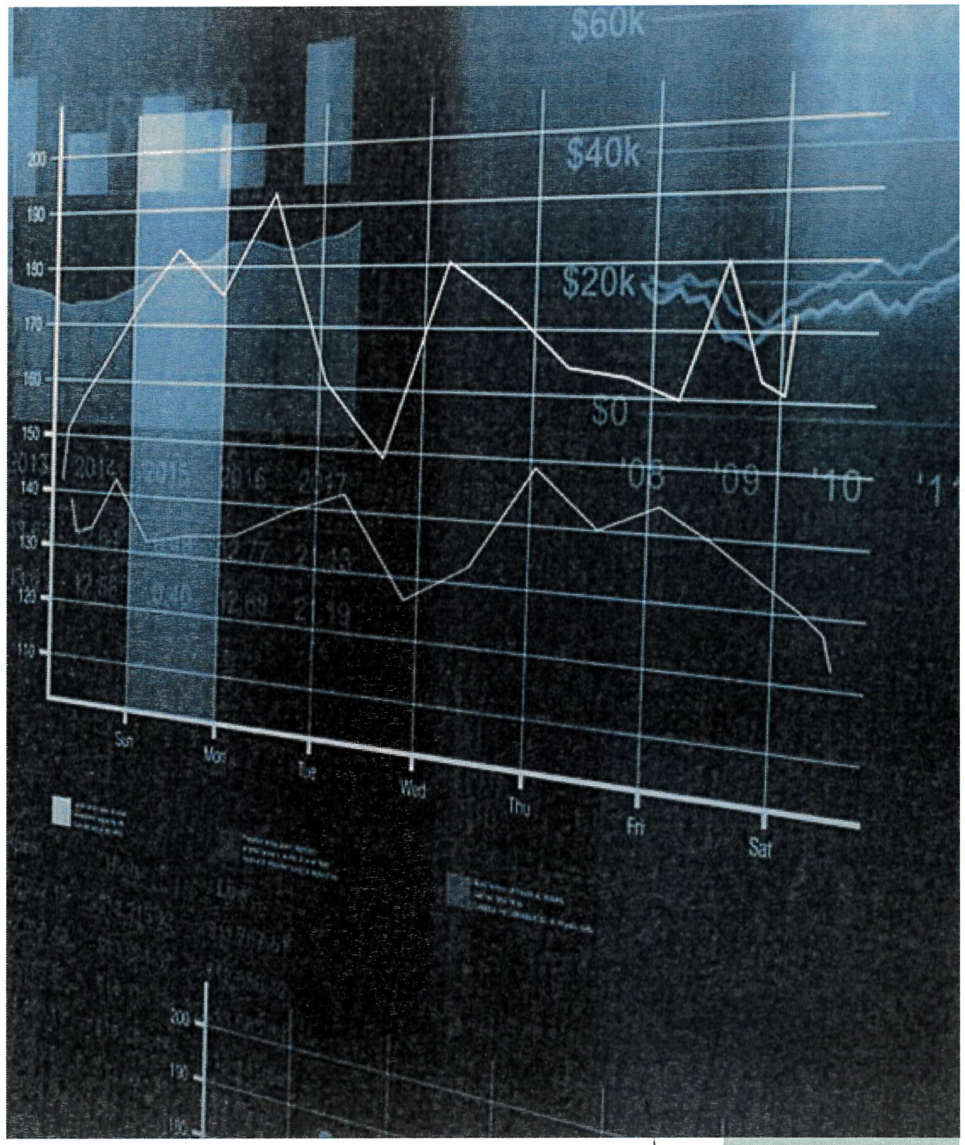
Em termos de contributos para a performance do fundo, destaque na componente obrigacionista para o contributo positivo das obrigações governamentais, do *crédito investment grade* e *high yield* e da dívida de mercados emergentes. A duração foi um detrator de performance, nomeadamente na Europa, onde estávamos expostos aquando do anúncio na Alemanha do plano de investimento em defesa e infraestruturas e que levou a uma subida significativa das taxas de juro.

Na componente acionista, a Europa, o Japão e os mercados emergentes contribuíram positivamente, enquanto os EUA e a Ásia Pacífico excluindo Japão foram detratores de performance. A componente de alternativos também contribuiu positivamente.

No final de junho, a categoria A do IMGA Alocação Conservadora apresentou uma rendibilidade de 0,3% no semestre e de 3,6% a 12 meses e a categoria R de 0,4% no semestre e 3,92% a 12 meses.

O valor líquido global totalizou €705,8M, uma redução de 5,0% face ao final de 2024. As vendas líquidas foram negativas em €39,7M, com subscrições de €14,9M e resgates de €54,6M.

Sendo um fundo de capitalização, não procedeu à distribuição de rendimentos.



Relatório de Gestão
Nota Introdutória
Síntese da Evolução dos Mercados
Principais Eventos
Desempenho Fundos Multiativos e PPR
Informação relativa à Gestão do Fundo
Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade
Eventos Subsequentes
Notas Informativas
Balanço
Demonstração de Resultados
Demonstração de Fluxos de Caixa
Anexo às Demonstrações Financeiras
Relatório de Auditoria

Em cumprimento do estipulado pelas alíneas b) e c) da secção 6 do Anexo IV do Regime da Gestão de Ativos (RGA), apresenta-se, em seguida, o montante total das remunerações pagas pela entidade responsável pela gestão aos seus colaboradores e o montante agregado da remuneração dos membros dos órgãos de gestão e fiscalização (valores em euros):

REMUNERAÇÃO DO EXERCÍCIO DE 2025

Órgãos de Gestão e Fiscalização	Rendimento Fixo	Rendimento Variável	Número A 30/06/2025
Comissão Executiva			
Presidente e Administradores	156 898	284 354	3
Administradores independentes	21 750	-	1
Conselho fiscal			
Presidente e vogais	25 145	-	4
Colaboradores	**Rendimento fixo**	**Rendimento variável**	**Número A 30/06/2025**
Colaboradores	1 177 153	451 169	51

Nos termos da Lei e conforme previsto no n.º 1 do art.º 20º dos Estatutos, o modelo de fiscalização da Sociedade compreende ainda um Revisor Oficial de Contas, ou uma Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, que não seja membro do Conselho Fiscal, a quem foram pagos €5.904 pelos serviços durante o primeiro semestre de 2025.
Sem prejuízo da competência do Conselho Fiscal e do Revisor Oficial de Contas, ou da Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, conforme previsto no n.º 1 do art.º 21º dos Estatutos, a Assembleia Geral designou um auditor externo para a verificação das contas da Sociedade, a quem foram pagos €31.980 pelos serviços prestados nesse âmbito.
No primeiro semestre de 2025 foram pagos €9.554 referentes a indemnizações por cessação de contrato de trabalho.

As remunerações e benefícios foram calculados e atribuídos de acordo com o definido na Política de Remunerações em vigor, cuja síntese está disponível no site da Sociedade.

No início de cada ano, com base no Relatório de Avaliação da Execução da Política de Remunerações, da responsabilidade do Comité de Remunerações, o Conselho Fiscal produz um Relatório anual sobre a Política de Remunerações, onde descreve os aspetos e conclusões relevantes que fundamentam o respetivo parecer acerca da avaliação do grau de execução da Política de Remunerações em vigor na Sociedade ao longo do ano anterior.

Relativamente a 2024, não foi identificada qualquer irregularidade ou inconsistência no modo como as remunerações e outros benefícios foram calculados.

No primeiro semestre de 2025, não foram introduzidas alterações à Política de Remunerações.

Relatório de Gestão

Nota Introdutória

Síntese da Evolução dos Mercados

Principais Eventos

Desempenho Fundos Multiativos e PPR

Informação relativa à Gestão do Fundo

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Eventos Subsequentes

Notas Informativas

Balanço

Demonstração de Resultados

Demonstração de Fluxos de Caixa

Anexo às Demonstrações Financeiras

Relatório de Auditoria

30 de junho de 2025

A **14 de agosto** foi autorizada pela CMVM a constituição do Fundo BTG Pactual GV Corporate Bonds 60/40 – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto de Obrigações.

Relatório de Gestão
Nota Introdutória
Síntese da Evolução dos Mercados
Principais Eventos
Desempenho Fundos Multiativos e PPR
Informação relativa à Gestão do Fundo
Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade
Eventos Subsequentes
Notas Informativas
Balanço
Demonstração de Resultados
Demonstração de Fluxos de Caixa
Anexo às Demonstrações Financeiras
Relatório de Auditoria

IMGA Alocação Conservadora - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto

Elementos Identificativos

Tipo de Fundo:
Fundo de Investimento Mobiliário Aberto

Data de Constituição:
14 de agosto de 1995

Sociedade Gestora:
IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.

Banco Depositário:
Banco Comercial Português, S.A.

Valor da Carteira:
(30 de junho de 2025)

705 810 214 Euros

EVOLUÇÃO DE RENDIBILIDADE E RISCO

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	jun/2025
IMGA ALOCAÇÃO CONSERVADORA CAT A										
Rendibilidade	1,3%	2,6%	-5,5%	7,1%	2,4%	5,7%	-15,0%	6,5%	5,6%	0,3%
Risco (nível)	3	2	3	3	5	3	4	3	3	4
IMGA ALOCAÇÃO CONSERVADORA CAT R										
Rendibilidade	-	-	-	-	-	-	-15,1%	7,6%	6,1%	0,4%
Risco (nível)	-	-	-	-	-	-	4	4	3	4

Notas Informativas

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura e só seriam obtidas se o investimento fosse efetuado e mantido durante todo o período de referência.

Para efeito do apuramento das rendibilidades não são tidas em consideração comissões de subscrição, resgate e transferências, quando aplicáveis, sendo líquidas de todas as outras comissões e encargos.

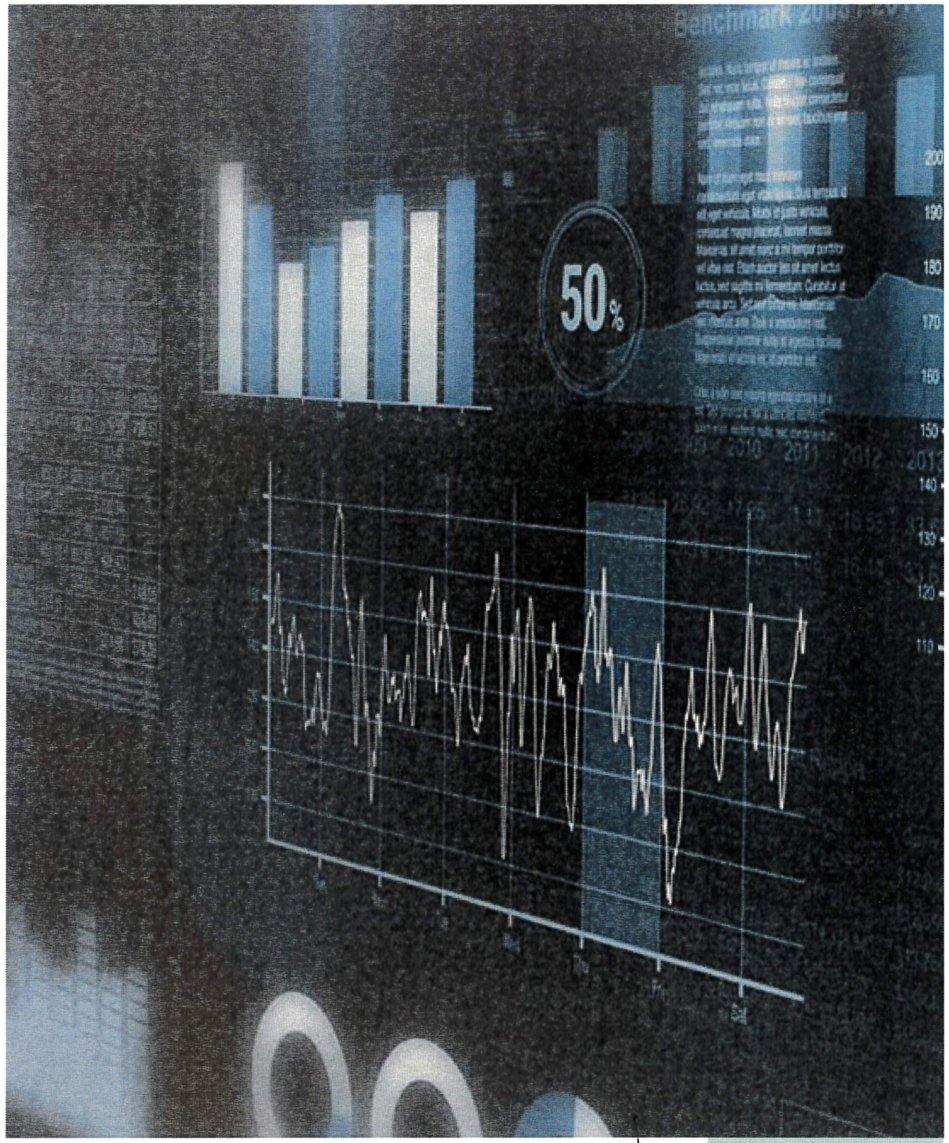
O nível de risco do fundo pode variar entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). Um risco mais baixo implica potencialmente uma remuneração mais baixa e um risco mais alto implica potencialmente uma remuneração mais alta. O investimento em fundos pode implicar a perda do capital investido caso o fundo não seja de capital garantido.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

O fundo investe numa perspetiva global, com predominância nos mercados europeus e norte-americano e, complementarmente, nos mercados dos países da OCDE e de economias denominadas de emergentes. Investirá em unidades de participação de outros fundos de investimento (mínimo de 30% do seu valor líquido global), valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário.

Seguirá as seguintes alocações: máximo de 35% em ações e entre 25% e 80% em obrigações de taxa fixa. Não procura exposição preferencial a um país ou setor de atividade e poderá utilizar instrumentos derivados quer para fins de cobertura de risco quer para a prossecução de outros objetivos de gestão, exposição que não poderá, no entanto, exceder 100% do seu valor líquido global.

A estratégia de investimento do fundo segue uma gestão ativa, não considerando nenhum parâmetro de referência. A entidade responsável pela gestão escolherá, de entre os instrumentos financeiros, aqueles que em cada momento entender que melhor potenciam a rentabilidade do fundo, em cada classe de ativos em que investe os seus capitais, privilegiando entidades que adotam as melhores práticas ao nível do Governo, Direitos Humanos e Ambiente, no universo de investimento.

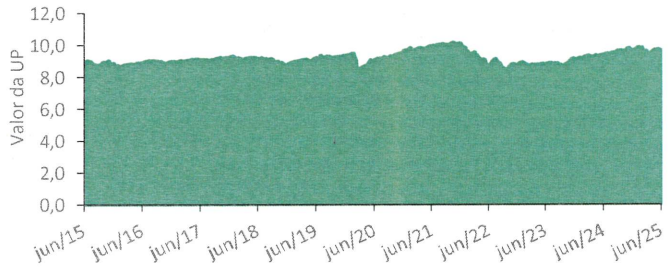


EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES

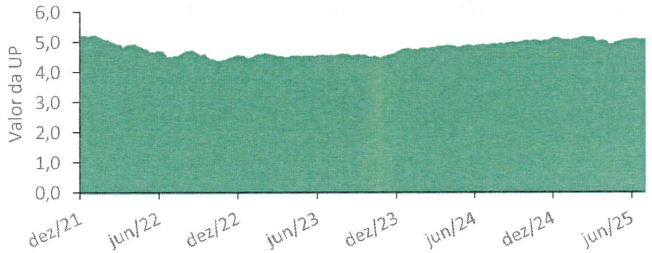
As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura. As rendibilidades anualizadas divulgadas só seriam obtidas se o investimento fosse efetuado e mantido durante todo o período de referência.

Para efeito do apuramento das rendibilidades não são tidas em consideração comissões de subscrição, resgate e transferências, quando aplicáveis, sendo líquidas de todas as outras comissões e encargos.

Categoria A



Categoria R



Notas informativas

EVOLUÇÃO DO NÚMERO UP'S E DO VALOR UNITÁRIO UP

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
IMGA ALOCAÇÃO CONSERVADORA CAT A					
Nº. UP´s em circulação	97 561 744,6137	94 474 650,8508	85 912 500,1419	77 587 676,9375	73 426 822,6856
Valor Unitário UP (Euro)	10,0322	8,5227	9,0748	9,5794	9,6124
IMGA ALOCAÇÃO CONSERVADORA CAT R					
Nº. UP´s em circulação	200,4009	19 914,2436	200,4010	2 713,2672	530,8588
Valor Unitário UP (Euro)	5,1426	4,3684	4,7009	4,9885	5,0096

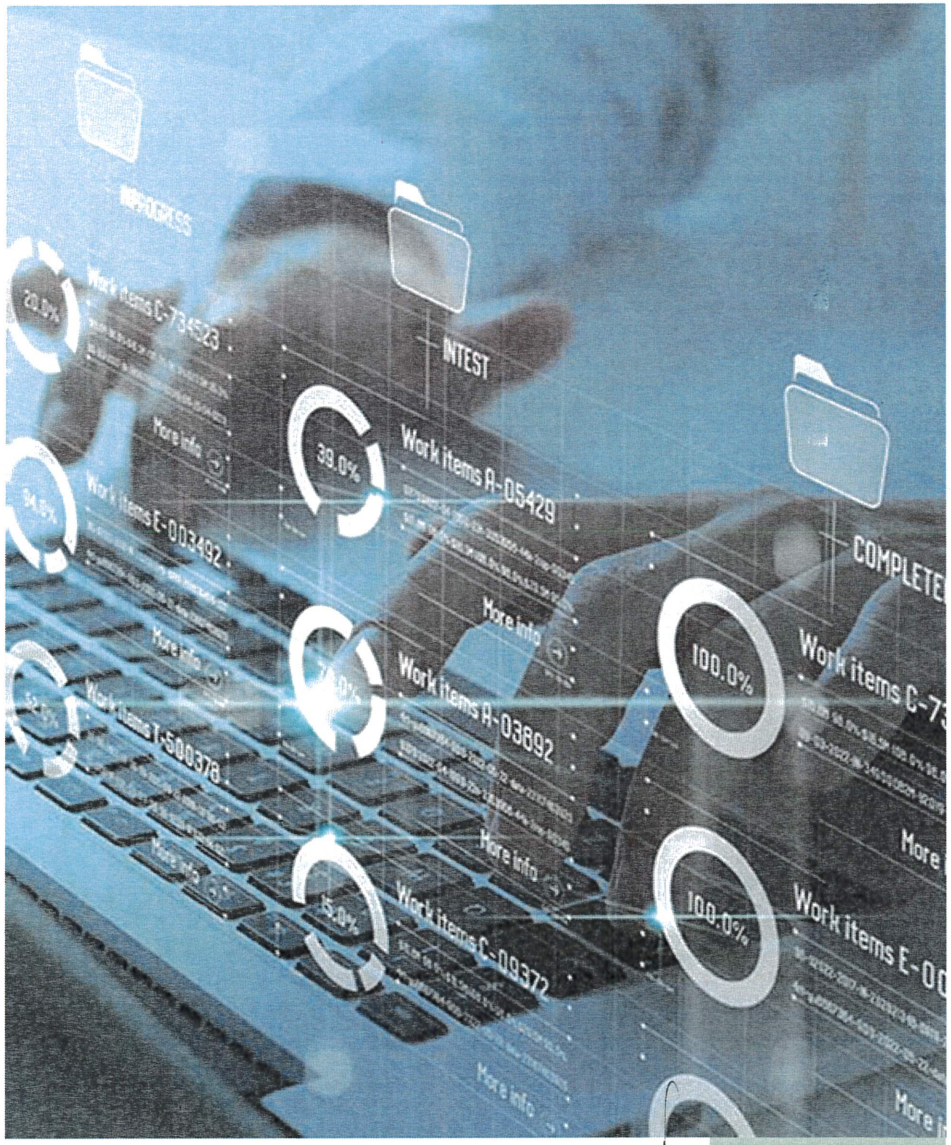
Notas Informativas

DEMONSTRAÇÃO DO PATRIMÓNIO

(valores em euro)

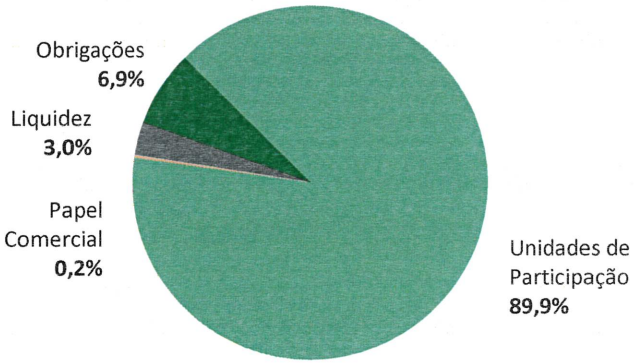
	30.06.2025
Valores mobiliários	692 941 408
Saldos bancários	2 045 713
Outros ativos	13 151 105
Total dos ativos	708 138 227
Passivos	2 328 012
Valor Líquido de Inventário	705 810 214

Notas Informativas

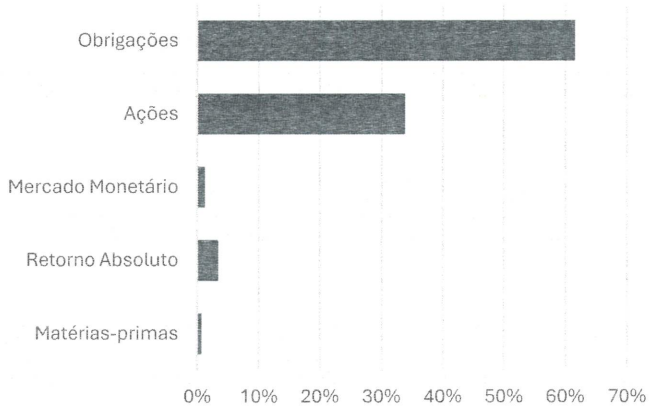


COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

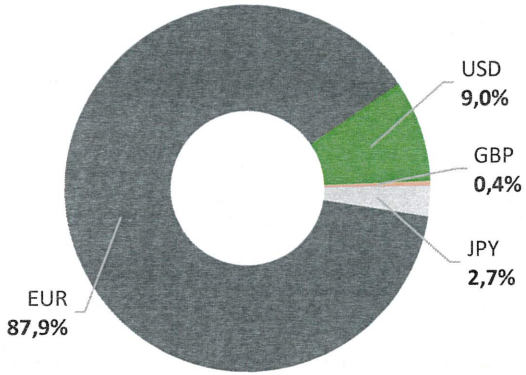
Carteira Ativos



Unidades de Participação



Exposição Cambial



Notas Informativas

TÍTULOS EM CARTEIRA

(valores em euro)

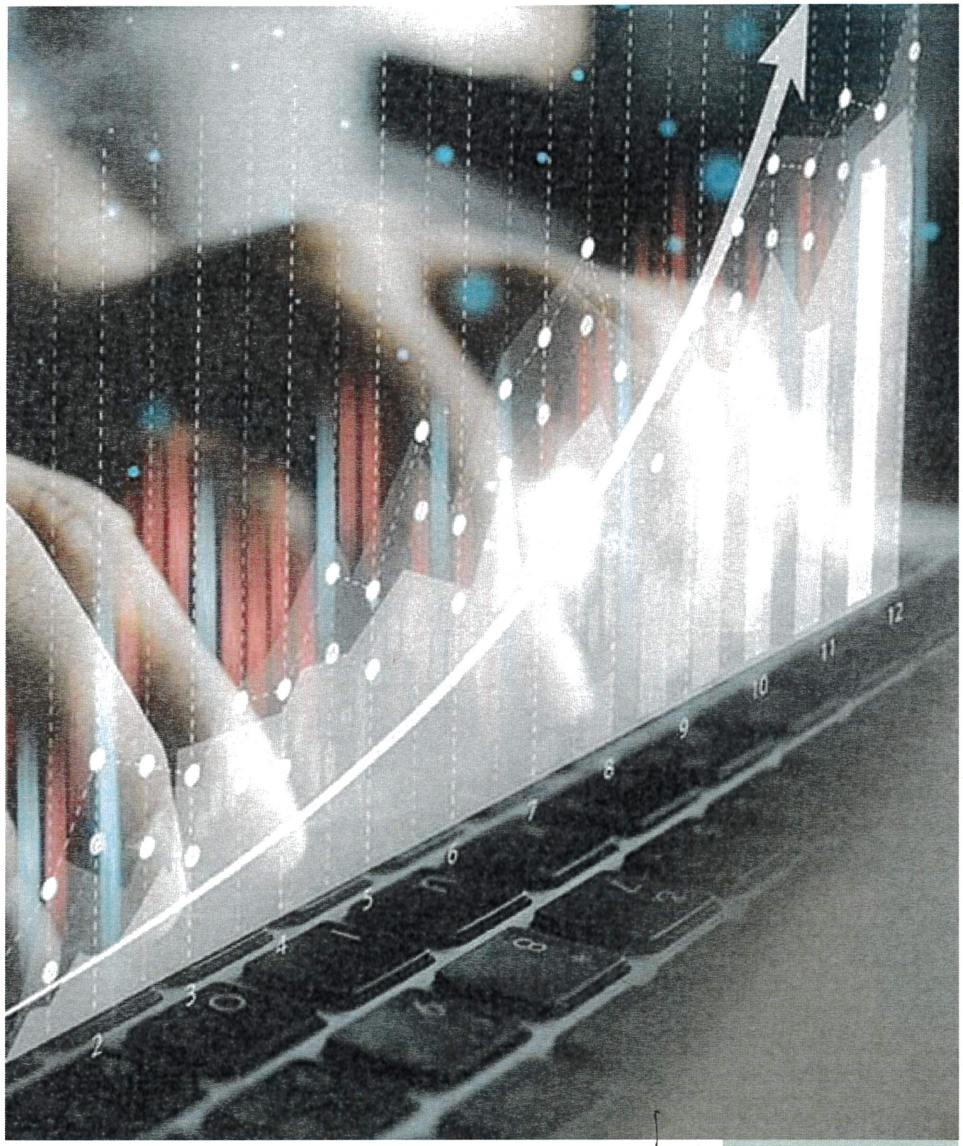
Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais-valias	Menos-valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA	%
1.VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS							
M.C.O.B.V. Portuguesas	2 955 778	26 618	57 532	2 924 864	35 026	2 959 890	1%
M.C.O.B.V. Estados Membros UE	42 237 687	561 525	90 985	42 708 227	475 156	43 183 383	6%
O.M. Regulamentados Estados Ues	896 861	506 015	1 408 554	(5 679)	7 124	1 445	0%
M.C.O.B.V. Estados Não Membros UE	1 699 988	9 359	1 692	1 707 655	12 350	1 720 005	0%
2. OUTROS VALORES	1 700 000	-	-	1 700 000	(6 035)	1 693 965	0%
3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	599 651 080	51 417 115	7 161 853	643 906 341	-	643 906 341	93%
TOTAL	**649 141 394**	**52 520 631**	**8 720 617**	**692 941 408**	**523 622**	**693 465 030**	**100%**

INDICAÇÃO MOVIMENTOS OCORRIDOS

(valores em euro)

Rendimentos	
Rendimentos do investimento	1 108 165
Outros investimentos	918
Mais-valias de investimento	79 836 241
Custos	
Custos de gestão	(3 573 529)
Custos de depósito	(178 671)
Outros encargos, taxas e impostos	(399 988)
Menos-valias de investimentos	(74 392 967)
Custos de negociação	(182 878)
Lucro líquido	**2 217 291**
Lucros distribuídos	-

Aumento ou diminuição da conta de capital	
Subscrições	14 947 847
Resgates	(54 604 724)



Notas Informativas

VALOR LÍQUIDO GLOBAL E VALOR DA UP

(valores em euro)

	IMGA ALOCAÇÃO CONSERVADORA CAT A		IMGA ALOCAÇÃO CONSERVADORA CAT R	
	Valor Líquido	Valor Unitário da UP	Valor Líquido	Valor Unitário da UP
31.12.2023	779 635 079	9,0748	942	4,7009
31.12.2024	743 236 266	9,5794	13 535	4,9885
30.06.2025	705 807 555	9,6124	2 659	5,0096

OPERAÇÕES DE COMPRA E VENDA DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

(valores em euro)

Descritivo	31.12.2024	Compras	Vendas	+/- Valias	30.06.2025
Operações Cambiais	(30 406 376)	137 775 005	(117 258 005)	68 514	(9 820 862)
Operações sobre Taxas de Juro	68 701 401	402 757 878	(489 472 818)	(449 301)	(18 462 840)
Operações sobre Cotações	16 043 532	211 626 374	(224 078 415)	(36 492 531)	(32 901 040)

i m | g | a |

Balanço

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

(valores em Euro) **BALANÇOS EM 30 DE JUNHO DE 2025 E 31 DE DEZEMBRO DE 2024**

ATIVO

Código	Designação	30-06-2025 Bruto	Mv	mv/P	Líquido	31-12-2024 Líquido
	Outros Ativos					
32	Ativos Fixos Tangíveis das SIM					
33	Ativos Intangíveis das SIM					
	Total de Outros Ativos das SIM					
	Carteira de Títulos					
21	Obrigações	47 692 789	601 574	(150 209)	48 144 154	47 101 685
22	Ações					
23	Outros Títulos de Capital					
24	Unidades de Participação	599 651 080	51 417 115	(7 161 853)	643 906 341	680 435 192
25	Direitos	97 525	501 943	(1 408 554)	(809 087)	
26	Outros Instrumentos da Dívida	1 700 000			1 700 000	4 900 000
	Total da Carteira de Títulos	649 141 394	52 520 631	(8 720 617)	692 941 408	732 436 878
	Outros Ativos					
31	Outros ativos					
	Total de Outros Ativos					
	Terceiros					
411+...+418	Contas de Devedores	12 616 798			12 616 798	10 781 555
	Total dos Valores a Receber	12 616 798			12 616 798	10 781 555
	Disponibilidades					
11	Caixa					
12	Depósitos à Ordem	2 045 713			2 045 713	15 180 429
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso					
14	Certificados de Depósito					
18	Outros Meios Monetários					
	Total das Disponibilidades	2 045 713			2 045 713	15 180 429
	Acréscimos e diferimentos					
51	Acréscimos de Proveitos	531 001			531 001	495 371
52	Despesas com Custo Diferido					
53	Outros acréscimos e diferimentos	3 306			3 306	
59	Contas transitórias ativas					
	Total do Acréscimos e Diferimentos Ativos	534 307			534 307	495 371
	TOTAL DO ATIVO	664 338 212	52 520 631	(8 720 617)	708 138 227	758 894 234
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação - Classe A				73 426 823	77 587 677
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação - Classe R				531	2 713

PASSIVO

Código	Designação	Períodos 30-06-2025	31-12-2024
	Capital do OIC		
61	Unidades de Participação	366 918 796	387 682 156
62	Variações Patrimoniais	269 084 650	287 978 167
64	Resultados Transitados	67 589 478	26 412 520
65	Resultados Distribuídos		
67	Dividendos Antecipados das SIM		
66	Resultados Líquidos do Período	2 217 291	41 176 959
	Total do Capital do OIC	705 810 214	743 249 801
	Provisões Acumuladas		
481	Provisões para Encargos		
	Total das Provisões Acumuladas		
	Terceiros		
421	Resgates a Pagar a Participantes	1 581 545	3 279 323
422	Rendimentos a Pagar a Participantes		
423	Comissões a Pagar	645 744	723 641
424+...+429	Outras contas de Credores	89 072	11 509 942
43+12	Empréstimos Obtidos		106 107
44	Pessoal		
46	Acionistas		
	Total dos Valores a Pagar	2 316 362	15 619 013
	Acréscimos e diferimentos		
55	Acréscimos de Custos	4 271	4 306
56	Receitas com Proveito Diferido	7 380	21 098
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		16
59	Contas transitórias passivas		
	Total do Acréscimos e Diferimentos Passivos	11 650	25 419
	TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	708 138 227	758 894 234
	Valor Unitário da Unidade Participação - Classe A	9.6124	9.5794
	Valor Unitário da Unidade Participação - Classe R	5.0096	4.9885

balanço

(valores em Euro) **EXTRAPATRIMONIAIS EM 30 DE JUNHO DE 2025 E 31 DE DEZEMBRO DE 2024**

DIREITOS SOBRE TERCEIROS

Código	Designação	Períodos 30-06-2025	31-12-2024
	Operações Cambiais		
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros	5 169 385	
	Total	5 169 385	
	Operações Sobre Taxas de Juro		
921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções		
925	Futuros		74 459 520
	Total		74 459 520
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções	20 883 854	
935	Futuros	18 438 825	26 844 379
	Total	39 322 679	26 844 379
	Compromissos de Terceiros		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
944	Valores cedidos em garantia		
945	Empréstimos de títulos		
	Total		
	TOTAL DOS DIREITOS	44 492 064	101 303 899
99	*CONTAS DE CONTRAPARTIDA*	63 909 098	46 965 342

RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS

Código	Designação	Períodos 30-06-2025	31-12-2024
	Operações Cambiais		
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros	14 990 247	30 406 376
	Total	14 990 247	30 406 376
	Operações Sobre Taxas de Juro		
921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções		
925	Futuros	18 462 840	5 758 119
	Total	18 462 840	5 758 119
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções	14 556 950	
935	Futuros	15 899 061	10 800 847
	Total	30 456 011	10 800 847
	Compromissos Com Terceiros		
941	Subscrição de títulos		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
943	Valores cedidos em garantia		
	Total		
	TOTAL DAS RESPONSABILIDADES	63 909 098	46 965 342
99	*CONTAS DE CONTRAPARTIDA*	44 492 064	101 303 899

img a

Demonstração de Resultados

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

(valores em Euro)

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS EM 30 DE JUNHO DE 2025 E 30 DE JUNHO DE 2024

CUSTOS E PERDAS

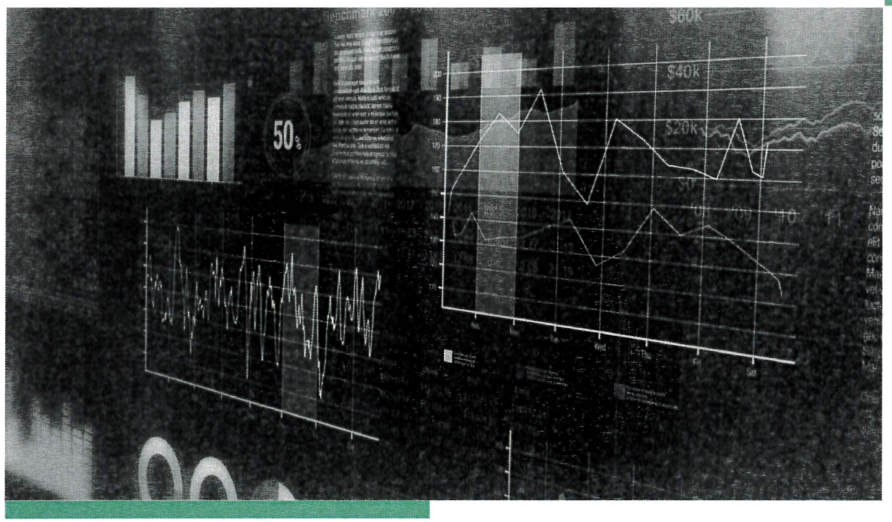
Código	Designação	Períodos 30-06-2025	30-06-2024
	Custos e Perdas Correntes		
	Juros e Custos Equiparados		
711+718	De Operações Correntes	2 715	
719	De Operações Extrapatrimoniais		
	Comissões e Taxas		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	182 878	131 246
724+...+728	Outras Operações Correntes	3 807 581	4 062 659
729	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras		
732+733	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	8 584 266	4 881 919
731+738	Outras Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	65 808 701	74 900 365
	Impostos		
7411+7421	Impostos Sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos Patrimoniais		
7412+7422	Impostos Indirectos	337 622	356 569
7418+7428	Outros impostos		
	Provisões do Exercício		
751	Provisões para Encargos		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	4 271	4 305
	Total dos Outros Custos e Perdas Correntes (A)	78 728 034	84 337 064
79	Outros custos e perdas das SIM		
	Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)		
	Custos e Perdas Eventuais		
781	Valores Incobráveis		
782	Perdas Extraordinárias		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores		
788	Outras Custos e Perdas Eventuais		
	Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)		
63	Imposto Sobre o Rendimento do Exercício		
66	**Resultado Líquido do Período (se>0)**	2 217 291	16 617 609
	TOTAL	80 945 325	100 954 673

(8*1/2/3)-(7*2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	15 917 584	17 385 257
8*9 - 7*9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	(9 634 129)	3 153 655
B-A	Resultados Correntes	2 216 373	16 532 732

PROVEITOS E GANHOS

Código	Designação	Períodos 30-06-2025	30-06-2024
	Proveitos e Ganhos Correntes		
	Juros e Proveitos Equiparados		
812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	950 051	1 343 314
811+814+827+818	De Operações Correntes	85 106	417 352
819	De Operações Extrapatrimoniais		
	Rendimento de Títulos		
822+...+824+825	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	73 008	151 033
829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Ganhos em Operações Financeiras		
832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	23 661 670	20 904 075
831+838	Outras Operações Correntes		
839	Em Operações Extrapatrimoniais	56 174 571	78 054 021
	Reposição e Anulação de Provisões		
851	Provisões para Encargos		
87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	1	0
	Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)	80 944 407	100 869 796
89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
	Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)		
	Proveitos e Ganhos Eventuais		
881	Recuperação de Incobráveis		
882	Ganhos Extraordinários		83 929
883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	917	948
	Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)	917	84 877
66	**Resultado Líquido do Período (se<0)**		
	TOTAL	80 945 325	100 954 673

F - E	Resultados Eventuais	917	84 877
B+F-A-E+74	Resultados Antes do Imposto s/ Rendimento	2 217 291	16 617 609
B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	2 217 291	16 617 609



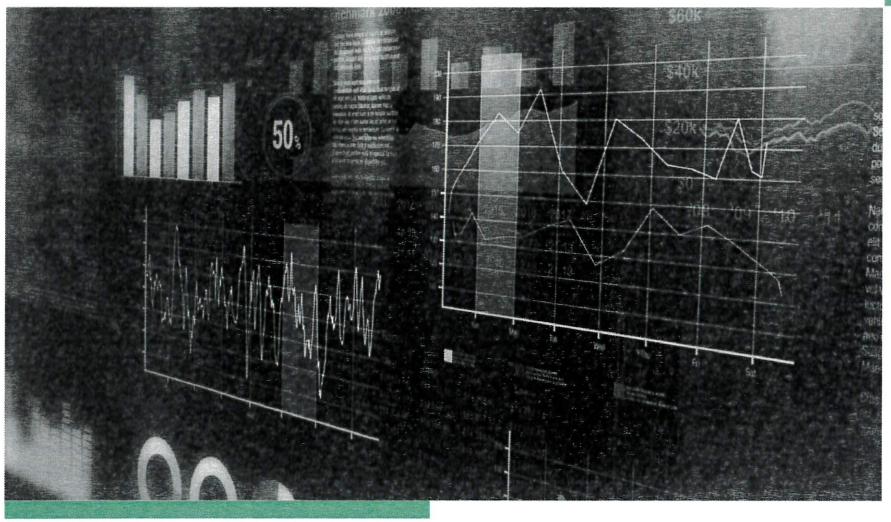
imga

Demonstração de Fluxos de Caixa

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

(Valores em Euro)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	30-jun-25		30-jun-24	
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC				
RECEBIMENTOS:		14 947 847		10 118 822
Subscrição de unidades de participação	14 947 847		10 118 822	
PAGAMENTOS:		56 302 502		48 895 630
Resgates de unidades de participação	56 302 502		48 895 630	
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC		(41 354 656)		(38 776 808)
OPERAÇÕES COM A CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ativos				
RECEBIMENTOS:		303 343 699		1 414 994 903
Venda de títulos e outros ativos	29 017 935		1 071 168 546	
Reembolso de títulos e outros ativos	9 956 322		50 907 938	
Resgates de unidades de participação noutros OIC	263 548 163		291 896 935	
Rendimento de títulos e outros ativos	68 373		150 577	
Juros e proveitos similares recebidos	752 906		870 907	
PAGAMENTOS:		262 453 837		1 374 503 994
Compra de títulos e outros ativos	36 563 726		1 111 005 940	
Subscrições de unidades de participação noutros OIC	225 703 675		263 362 797	
Comissões de corretagem	181 327		130 001	
Outras taxas e comissões	31		73	
Outros pagamentos relacionados com a carteira	5 079		5 184	
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos		40 889 862		40 490 909
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS				
RECEBIMENTOS:		158 532 480		207 665 991
Operações cambiais	11 154 198		5 328 761	
Operações de taxa de juro	8 499 128		24 115 543	
Operações sobre cotações	35 816 590		46 774 227	
Margem inicial em contratos de futuros e opções	30 501 524		37 963 810	
Outros recebimentos de operações a prazo e de divisas	72 561 039		93 483 650	
PAGAMENTOS:		167 049 164		209 873 876
Operações cambiais	13 093 530		7 275 342	
Operações de taxa de juro	9 297 789		24 730 999	
Operações sobre cotações	35 667 167		42 673 786	
Margem inicial em contratos de futuros e opções	36 371 381		40 247 480	
Outros pagamentos de operações a prazo e de divisas	72 619 298		94 946 268	
Fluxo das operações a prazo e de divisas		(8 516 685)		(2 207 884)
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE				
RECEBIMENTOS:		85 107		189 853
Juros de depósitos bancários	85 106		189 852	
Outros recebimentos correntes	1		0	
PAGAMENTOS:		4 239 262		4 464 822
Juros devedores de depósitos bancários	2 877		62	
Comissão de gestão	3 781 881		3 994 884	
Comissão de depósito	188 698		200 144	
Taxa de supervisão	64 986		68 534	
Impostos e taxas	200 820		201 197	
Fluxo das operações de gestão corrente		(4 154 155)		(4 274 969)
OPERAÇÕES EVENTUAIS				
RECEBIMENTOS:		917		84 877
Ganhos extraordinários	917		84 877	
PAGAMENTOS:		0		0
Fluxo das operações eventuais		917		84 877
SALDO DOS FLUXOS DE CAIXA DO PERÍODO (A)		**(13 134 716)**		**(4 683 875)**
DISPONIBILIDADES NO INÍCIO DO PERÍODO (B)		**15 180 429**		**19 693 528**
DISPONIBILIDADES NO FIM DO PERÍODO (C)=(B)+(A)		**2 045 713**		**15 009 653**



i m | g | a |

Anexo às Demonstrações Financeiras

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

INTRODUÇÃO

A constituição do IMGA Alocação Conservadora – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto (OIC) foi autorizada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 14 de agosto de 1995, tendo iniciado a sua atividade nessa data. É um Organismo de Investimento Coletivo, constituído por tempo indeterminado, e tem como finalidade proporcionar aos seus participantes um nível de rentabilidade a médio/longo prazo com prémio sobre os instrumentos de mercado monetário, através do investimento equilibrado (direta ou indiretamente) em instrumentos financeiros de caraterísticas diversificadas em termos de classes de ativos, áreas geográficas e divisas.

O OIC é administrado, gerido e representado pela IM Gestão de Ativos – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (Sociedade Gestora). As funções de banco depositário são exercidas pelo Banco Comercial Português, S.A.

As notas que se seguem respeitam a numeração sequencial definida no Plano de Contas dos Organismos de Investimento Coletivo.

As notas cuja numeração se encontra ausente não são aplicáveis, ou a sua apresentação não é relevante para a leitura das Demonstrações Financeiras anexas.

1. CAPITAL DO OIC

O OIC é um organismo de investimento coletivo aberto cujo património autónomo é representado por partes, sem valor nominal, que se designam unidades de participação, as quais conferem direitos idênticos aos participantes.

O valor da unidade de participação, para efeitos de constituição do OIC, foi de mil escudos cada (quatro euros e noventa e nove cêntimos) para a Categoria A e de cinco euros para as Categorias I e R.

O valor da unidade de participação para efeitos de subscrição é o valor da unidade de participação que vier a ser apurado no fecho do dia de pedido, pelo que o mesmo é efetuado a preço desconhecido.

O valor da unidade de participação para efeitos de resgate é o valor da unidade de participação que vier a ser apurado no fecho do dia de pedido, pelo que o mesmo é efetuado a preço desconhecido.

Durante o período findo em 30 de junho de 2025, o movimento ocorrido no capital do OIC foi o seguinte:

(Valores em Euro)

Descrição	31-12-2024	Subscrições		Resgates		Outros	Resultados do Exercício	30-06-2025
		Categoria A	Categoria R	Categoria A	Categoria R			
Valor base	387 682 156	7 774 884	2 649	(28 527 354)	(13 539)			366 918 796
Diferença p/Valor Base	287 978 167	7 170 262	51	(26 064 157)	326			269 084 650
Resultados acumulados	26 412 520					41 176 959		67 589 478
Resultados do período	41 176 959					(41 176 959)	2 217 291	2 217 291
SOMA	743 249 801	14 945 147	2 700	(54 591 511)	(13 213)	-	2 217 291	705 810 214
Nº de Unidades participação								
Categoria A	77 587 677	1 556 050		(5 716 905)				73 426 823
Categoria R	2 713		531		(2 713)			531
Valor Unidade participação								
Categoria A	9.5794							9.6124
Categoria R	4.9885							5.0096

Em 30 de junho de 2025 existiam 164 743 unidades de participação com pedidos de resgate em curso.

O valor líquido global do OIC, o valor de cada unidade de participação e o número de unidades de participação em circulação foram os seguintes:

		Categoria A			Categoria R			Total	
	Data	Valor UP	VLGF	Nº UP em circulação	Valor UP	VLGF	Nº UP em circulação	VLGF	Nº UP em circulação
Ano 2025	30-06-25	9.6124	705 807 555	73 426 823	5.0096	2 659	531	705 810 214	73 427 354
	31-03-25	9.4862	715 184 563	75 392 325	4.9399	16 026	3 244	715 200 588	75 395 570
Ano 2024	31-12-24	9.5794	743 236 266	77 587 677	4.9885	13 535	2 713	743 249 801	77 590 390
	30-09-24	9.5424	762 166 142	79 871 965	4.9657	2 579	519	762 168 721	79 872 484
	30-06-24	9.2740	757 457 008	81 675 812	4.8197	3 469	720	757 460 477	81 676 532
	31-03-24	9.2592	774 915 865	83 691 723	4.8103	964	200	774 916 829	83 691 923
Ano 2023	31-12-23	9.0748	779 635 079	85 912 500	4.7009	942	200	779 636 022	85 912 701
	30-09-23	8.6310	765 596 557	88 703 216	4.4244	65 012	14 694	765 661 569	88 717 910
	30-06-23	8.7358	794 733 973	90 974 649	4.4782	65 802	14 694	794 799 775	90 989 343
	31-03-23	8.6572	804 537 454	92 932 855	4.4377	65 208	14 694	804 602 662	92 947 549

Em 30 de junho de 2025, os participantes do OIC podem agrupar-se de acordo com os seguintes escalões:

Escalões	N.º participantes	
	Categoria A	Categoria R
UPs ≥ 25%	-	1
10% ≤ UPs < 25%	-	-
5% ≤ UPs < 10%	-	-
2% ≤ UPs < 5%	-	-
0.5% ≤ UPs < 2%	-	-
UPs < 0.5%	25 335	-
TOTAL	25 335	1

3. CARTEIRA DE TÍTULOS E DISPONIBILIDADES

Em 30 de junho de 2025, esta rubrica tem a seguinte composição:

(valores em Euro)

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
1.VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
M.C.O.B.V. Portuguesas						
-Obrigações diversas						
Caixa Eco Montepio Geral Var 25/06/29	1 001 026	1 294	-	1 002 320	479	1 002 799
Floene Energias SA 4.875 07/03/28	499 000	24 480	-	523 480	24 175	547 655
Galp Energia SGPS SA 2% 15/01/26	1 055 752	-	(57 532)	998 220	9 096	1 007 316
Unicredit SPA Float 20/11/28	400 000	844	-	400 844	1 276	402 120
	2 955 778	26 618	(57 532)	2 924 864	35 026	2 959 890
M.C.O.B.V. Estados Membros UE						
-Obrigações diversas						
A2A Spa 5% 11/09/172	696 355	29 258	-	725 613	28 000	753 613
Abanca Corp Bancaria SA Var 14/02/31	998 900	-	(2 410)	996 490	12 110	1 008 600
ABN Amro Bank NV Var 22/09/168	944 880	57 810	-	1 002 690	11 747	1 014 437
AIB Group PLC Var 16/02/29	431 176	-	(460)	430 716	8 444	439 160
Aprr SA 3.125% 06/01/34	592 746	-	(7 356)	585 390	8 990	594 380
AXA SA Var 02/12/173	100 000	2 646	-	102 646	441	103 087
Banco Bilbao Viscaya ARG Var 15/10/173	405 360	-	(28)	405 332	4 997	410 329
Banco Bilbao Viscaya ARG Var 15/09/33	429 236	-	(1 312)	427 924	18 148	446 072
Banco BPM SPA Var 09/09/30	398 184	10 936	-	409 120	12 485	421 605
Banco BPM SPA Var 14/09/30	403 476	-	(1 464)	402 012	15 836	417 848
Banco Comercial Português Var 24/06/31	896 679	-	(594)	896 085	462	896 547
Banco de Credito Social Var 13/06/31	399 964	644	-	400 608	652	401 260
Banco de Sabadell SA Var 08/09/29	958 470	14 628	-	973 098	40 007	1 013 105
Banco Santander SA Var 14/04/73	595 800	4 830	-	600 630	5 538	606 168
Bank of America Corp Float 28/01/28	200 000	-	(38)	199 962	942	200 904
Bank Of Ireland Group Var 01/03/173	403 500	-	(748)	402 752	7 956	410 708
Bank of Ireland Group Var 13/11/29	597 786	36 678	-	634 464	17 410	651 874
Bank Of Nova Scotia Float 06/03/29	600 000	-	(426)	599 574	1 084	600 658
Bankinter SA Var 15/05/71	400 500	29 688	-	430 188	3 718	433 906
Bankinter SA Var 23/12/32	299 391	-	(10 323)	289 068	1 942	291 010
Bankinter SA Var 30/09/173	200 000	686	-	200 686	-	200 686
Banque Fed Cred Mutuel Float 28/02/28	199 900	120	-	200 020	469	200 489
Barclays PLC Var 09/08/29	700 486	-	(46 546)	653 940	3 596	657 536
BNP Paribas Float 20/03/29	999 400	1 120	-	1 000 520	768	1 001 288
CA AutoBank SPA IE Float 27/01/28	700 690	31	-	700 721	3 627	704 348
CaixaBank SA 5.875% Var 09/01/173	394 756	20 852	-	415 608	5 279	420 887
CaixaBank SA Float 26/06/29	1 000 050	950	-	1 001 000	294	1 001 294
Cepsa Finance SA 4.125% 11/04/31	498 339	11 841	-	510 180	4 521	514 701
CIN - Coporação Industrial do Norte S.A. Float 06/12/26	400 150	290	-	400 440	950	401 390
Citigroup Inc Float 29/04/29	901 935	4 734	-	906 669	5 075	911 744
Coca-Cola HBC Finance BV 3.125% 20/11/32	495 560	-	(2 855)	492 705	9 503	502 208
Cooperative Rabobank UA Float 16/07/28	599 680	50	-	599 730	3 480	603 210
Cooperative Rabobank UA Var 29/12/167	590 630	11 608	-	602 238	76	602 314
Credit Agricole SA Var 12/01/28	299 985	-	(7 968)	292 017	868	292 885
Credit Agricole SA Var 23/12/172	686 170	6 753	-	692 923	537	693 460
CRL Credito Agricola Mut Var 29/01/30	398 744	5 300	-	404 044	6 038	410 082
Danske Bank A/S Float 10/04/29	1 000 000	-	(80)	999 920	6 509	1 006 429
Deutsche Bank AG Var 30/04/73	404 000	9 112	-	413 112	4 512	417 624
El Corte Ingles 4.25% 26/06/31	600 686	20 434	-	621 120	279	621 399
Elect de France Var 15/03/169	370 384	24 048	-	394 432	3 371	397 803
Enagas Financiaciones SA 3.625% 24/01/34	199 802	-	(186)	199 616	3 118	202 734
ENEL SPA Var 27/05/72	497 270	17 855	-	515 125	2 212	517 337
Evonik Industries AG Var 02/09/81	461 625	23 610	-	485 235	3 955	489 190
Fidelidade Seguros PT Var 29/11/172	1 074 740	7 390	-	1 082 130	6 795	1 088 925
Goldman Sachs Group Inc Float 23/01/29	600 000	1 200	-	601 200	3 381	604 581
HSBC Holdings PLC Var 3.313 13/05/30	900 000	6 759	-	906 759	3 921	910 680
Iberdrola Finanzas SAU Var 16/11/170	200 000	-	(7 216)	192 784	1 950	194 734
ING Groep NV Var 03/09/30	597 917	12 529	-	610 446	17 260	627 706
John Deere Capital Corp 3.45% 16/07/32	698 649	15 512	-	714 161	23 091	737 252
KBC Group NV Var 05/03/74	441 800	1 956	-	443 756	10 258	454 014
Leasys SPA Float 29/01/27	600 660	-	(324)	600 336	2 956	603 292
Linde PLC 3.2% 14/02/31	399 876	5 276	-	405 152	4 769	409 921
Lloyds Banking Group PLC Float 04/03/28	200 000	194	-	200 194	377	200 571
Lloyds Banking Group PLC Var 21/09/31	397 739	31 121	-	428 860	14 679	443 539
MAGEL 4 A 20/07/59	552 439	1 382	-	553 821	2 688	556 509
Mediobanca DI Cred Var 15/01/31	696 479	-	(651)	695 828	13 693	709 521
Mizuho Financial Group Var 27/08/30	100 000	1 884	-	101 884	2 910	104 794

(valores em Euro)

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
1.VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS						
M.C.O.B.V. Estados Membros UE						
-Obrigações diversas						
Morgan Stanley Float 05/04/28	800 000	4 928	-	804 928	4 962	809 890
National Bank of Canada Float 10/03/29	800 158	946	-	801 104	1 248	802 352
Nationwide BLDG Society Float 27/01/29	800 000	416	-	800 416	4 145	804 561
Naturgy Finance BV 3.25% 02/10/30	99 860	332	-	100 192	2 413	102 605
Natwest Markets PLC Float 11/06/28	200 000	276	-	200 276	270	200 546
Nordea Bank ABP Float 21/02/29	800 000	1 064	-	801 064	2 422	803 486
Nykredit Realkredit AS 4% 17/07/28	599 394	21 708	-	621 102	22 882	643 984
OMV AG 3.75% 04/09/36	99 176	1 475	-	100 651	3 072	103 723
OMV AG Var 01/09/169	577 778	18 610	-	596 388	12 411	608 799
Pandora A/S 3.875% 31/05/30	396 160	13 600	-	409 760	1 274	411 034
Piraeus Bank SA 3% 03/12/28	199 360	646	-	200 006	444	200 450
Repsol Intl Finance Var 22/03/170	391 380	3 580	-	394 960	2 740	397 700
Royal Bank of Canada Float 13/06/29	700 000	609	-	700 609	903	701 512
Sanofi SA 2.625% 23/06/29	299 685	774	-	300 459	151	300 610
Servicios Medio Ambiente 3.715% 08/10/31	200 000	1 032	-	201 032	5 394	206 426
Societe Generale Var 14/05/30	697 732	6 874	-	704 606	3 042	707 648
Unicredit SPA 3.3% Var 16/07/29	399 508	5 588	-	405 096	5 967	411 063
Unicredit SPA 5.85% Var 15/11/27	310 101	3 576	-	313 677	10 915	324 592
US Bancorp Float 21/05/28	1 000 000	220	-	1 000 220	3 194	1 003 414
Veolia Environnement SA Var 20/04/72	455 000	41 755	-	496 755	2 188	498 943
Volkswagen Fin Serv Float 10/06/27	600 750	492	-	601 242	913	602 155
Wells Fargo & Company Float 22/07/28	998 701	1 309	-	1 000 010	5 526	1 005 536
	42 237 687	561 525	(90 985)	42 708 227	475 156	43 183 383
O.M.Regulamentados Estados UEs						
-Obrigações diversas						
Traton Finance Lux SA Float 21/08/26	600 000	870	-	600 870	1 850	602 720
Volvo Treasury AB 3.125% 26/08/29	199 336	3 202	-	202 538	5 274	207 812
	799 336	4 072	-	803 408	7 124	810 532
M.C.O.B.V. Estados Não Membros UE						
-Obrigações diversas						
Barclays Plc Float 14/05/29	700 000	4 907	-	704 907	2 960	707 867
UBS Group AG Float 12/05/29	700 000	4 452	-	704 452	2 971	707 423
Zimmer Biomet Holdings 3.518% 15/12/32	299 988	-	(1 692)	298 296	6 419	304 715
	1 699 988	9 359	(1 692)	1 707 655	12 350	1 720 005
-Direitos						
S&P 500 EMINI OPTN DEC25P 5500	(1 413 729)	487 215	-	(926 515)	-	(926 515)
S&P 500 EMINI OPTN DEC25P 6100	2 693 537	-	(826 963)	1 866 574	-	1 866 574
S&P 500 EMINI OPTN DEC25C 6400	(1 182 284)	14 728	(581 591)	(1 749 147)	-	(1 749 147)
	97 525	501 943	(1 408 554)	(809 087)	-	(809 087)
2. OUTROS VALORES						
Outros instrumentos de dívida						
-Papel comercial						
CUF SGPS SA PC 2.55% 20/06/25 - 28/11/25	200 000	-	-	200 000	(2 086)	197 914
CUF SGPS SA PC 3.30% 07/03/25 - 11/07/25	200 000	-	-	200 000	(197)	199 803
Greenvolt - Energias Renováveis, SA 25EM PC 3.3% 03/02/25 - 01/08/25	1 300 000	-	-	1 300 000	(3 752)	1 296 248
	1 700 000	-	-	1 700 000	(6 035)	1 693 965
3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO						
OIC domiciliados em Portugal						
IMGA Ações América - CAT I	8 142 462	3 432 338	-	11 574 801	-	11 574 801
IMGA Euro Taxa Variavel - CAT I	3 300 000	179 652	-	3 479 652	-	3 479 652
IMGA European Equities - CAT I	8 127 431	3 280 666	-	11 408 097	-	11 408 097
IMGA Financial Bond 3 1/2 CAT A	900 000	14 283	-	914 283	-	914 283
IMGA Money Market - CAT I	6 844 087	40 415	-	6 884 502	-	6 884 502
IMGA Rendimento Mais CAT I	6 200 245	672 615	-	6 872 860	-	6 872 860
	33 514 225	7 619 969	-	41 134 194	-	41 134 194
OIC domiciliados Estado membro UE						
AB SICAV I - Select Absolute Alpha Portfolio (1)	4 480 170	72 272	-	4 552 442	-	4 552 442
AB SICAV I-Int Healt Care I Eur	2 022 956	-	(327 194)	1 695 762	-	1 695 762
Aberdeen Standard SICAV I - Frontier Markets Bond	6 786 605	805 559	-	7 592 163	-	7 592 163
Algebris UCITS Funds plc-Algebris Financial Credit	2 635 738	237 121	-	2 872 859	-	2 872 859
Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	3 210 229	141 720	-	3 351 949	-	3 351 949
Amundi ETF MSCI Emerging Markets	8 584 740	275 779	-	8 860 519	-	8 860 519
Amundi Funds - Emerging Markets Bond	2 504 531	87 755	-	2 592 287	-	2 592 287
AMUNDI MSCI EUROPE UCITS DR	6 982 500	102 200	-	7 084 700	-	7 084 700

(valores em Euro)

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO						
OIC domiciliados Estado membro UE						
Avance Multiactivos F.I.	1 340 000	386 887	-	1 726 887	-	1 726 887
AXA World Funds US High Yield Bonds	2 249 000	137 685	-	2 386 685	-	2 386 685
BGF-USD HIGH YLD BD HED-ED2	2 238 931	143 268	-	2 382 199	-	2 382 199
BlackRock Eur Opp Ext - D2	3 663 215	182 422	-	3 845 637	-	3 845 637
BlackRock Strategic Funds-Americas Diversified Equity Absolute Return	11 249 897	31 145	-	11 281 042	-	11 281 042
BlueBay Inv GR Euro GV-CEUR	37 070 351	2 931 497	-	40 001 848	-	40 001 848
BlueBay Investment Grade Bond Fund I EUR	24 369 124	3 190 936	-	27 560 060	-	27 560 060
Candriam Bonds Floating Rate Notes-I	19 046 716	809 834	-	19 856 550	-	19 856 550
Carmignac Portfolio- Long-Short European Equities	7 556 907	569 016	-	8 125 923	-	8 125 923
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR-IA	3 431 001	175 152	-	3 606 153	-	3 606 153
DNCA INVEST-ARCHER M/C EU-I	7 102 827	770 401	-	7 873 228	-	7 873 228
DWS Floating Rate Notes Fcp Ic Eur	7 530 221	423 671	-	7 953 892	-	7 953 892
DWS Invest - Artificial Intelligence US	3 804 722	693 765	(319 664)	4 178 823	-	4 178 823
DWS Invest-CROCI Japan	3 192 617	120 321	(191 703)	3 121 235	-	3 121 235
European Specialist Investment funds M&G European	25 417 405	3 123 948	-	28 541 353	-	28 541 353
Fidelity Fds Asia Pacific Opp I USD	5 163 292	451 062	(430 820)	5 183 533	-	5 183 533
Fidelity-Usd Bnd-I Acc Eur H	3 811 998	100 245	-	3 912 243	-	3 912 243
First St Asian Eq Pl - III - A USD	5 162 091	303 121	(390 001)	5 075 210	-	5 075 210
Fisher Invts Instl US Small & Mid-Cap Core Eq USD	6 998 472	-	(1 166 920)	5 831 552	-	5 831 552
FUTURE OF DEFENCE UCITS ETF	1 570 030	482 674	(160 455)	1 892 249	-	1 892 249
GAMCO International SICAV - Merger Arbitrage - I	7 542 153	439 186	-	7 981 338	-	7 981 338
GS EMRG MRKT CORP BD PT I HA	3 114 138	99 683	-	3 213 821	-	3 213 821
GS EURO CREDIT- I CAP EUR	25 679 840	2 925 989	-	28 605 829	-	28 605 829
GS GROWTH & EMMKT DEBT - IAEH	2 366 668	100 993	-	2 467 661	-	2 467 661
Henderson Gart -UK AB RE-IEAH	11 244 151	170 472	-	11 414 623	-	11 414 623
Intermoney Variable Euro	4 229 667	1 747 552	-	5 977 219	-	5 977 219
Invesco-Asia Equity-Z Eur ACC	4 862 259	392 581	-	5 254 840	-	5 254 840
Ishares FTSE 100 ACC	2 602 815	233 842	-	2 836 657	-	2 836 657
JAN HND HRZN PAN EU SC-I2EUR	7 441 986	1 180 608	-	8 622 594	-	8 622 594
JAN HND PAN EUR- H EUR ACC	3 216 498	823 863	-	4 040 361	-	4 040 361
Janus Henderson GLB-Life Scienc FD H2 EUR	2 109 889	-	(385 341)	1 724 548	-	1 724 548
Janus Hend-MLT SC INC-H2 HEU	3 488 467	100 704	-	3 589 171	-	3 589 171
JPM Japan Equity (C) ACC EUR	3 206 917	305 769	-	3 512 686	-	3 512 686
JPMorgan E Europe Res Enh Idx Eqty Es ETF	15 064 009	-	(335 779)	14 728 230	-	14 728 230
JPMorgan E US Research Enh Idx Eqty ETF	18 857 122	1 287 334	(1 541 333)	18 603 123	-	18 603 123
LAZARD EURO CORP HI YID-PVC	10 299 735	682 291	-	10 982 026	-	10 982 026
Lyxor ETF S&P 500-A	2 674 697	198 221	-	2 872 918	-	2 872 918
Magna New Frontiers FD-G Eur	3 597 323	1 830 196	-	5 427 519	-	5 427 519
Morgan Stanley Euro Corporate Bond Fund - Z (SICAV	22 559 701	2 278 572	-	24 838 273	-	24 838 273
New Capital US Small Cap Growth USD Inst Acc	7 109 670	-	(1 060 721)	6 048 949	-	6 048 949
Nomura -US Hich YLD BD -I H	2 174 878	207 931	-	2 382 809	-	2 382 809
Ossiam Shiller Brly Cape USD	5 614 001	2 018 188	(486 865)	7 145 324	-	7 145 324
Ostrum SRI Credit Ultra Short Plus N1 Cap	26 538 598	1 741 452	-	28 280 050	-	28 280 050
Parvest Euro Gov Bond - I (SICAV)	37 461 448	2 489 838	-	39 951 286	-	39 951 286
PIMCO GIS-INCOME FUND-INSEHA	3 471 318	91 350	-	3 562 669	-	3 562 669
Schroder Intl Eur GV BD C AC	37 590 110	2 388 747	-	39 978 857	-	39 978 857
Standard Life Investments Global SICAV - European	7 445 271	190 924	-	7 636 194	-	7 636 194
THREADNEEDLE (LUX) AMER SML COM FD IE EU	5 347 204	370 894	-	5 718 097	-	5 718 097
Vanguard S&P 500 UCITS ETF	1 806 590	-	(110 296)	1 696 294	-	1 696 294
Vanguard-Euroz IN LK IND-IN - UCITS	17 364 466	179 758	-	17 544 224	-	17 544 224
WELLINGTON EURO HIGH YIELD BD FD S EUR	11 225 241	205 148	-	11 430 389	-	11 430 389
Wellington Strategic European EQ-S EUR AC	3 350 344	1 183 929	-	4 534 273	-	4 534 273
WT Europe Defence UCITS ETF	1 689 973	322 590	-	2 012 563	-	2 012 563
X IE Physical Gold Etc Eur	3 474 380	-	(65 072)	3 409 308	-	3 409 308
	544 997 813	42 938 060	(6 972 164)	580 963 708	-	580 963 708
OIC domiciliados E. não membro UE						
BARING CAP EU HIGH YLD-B EUR	10 338 873	609 503	-	10 948 376	-	10 948 376
BARING UMBR. EM MKT SOV DEBT C EUR	2 361 355	117 563	-	2 478 918	-	2 478 918
Ishares JPM EM LCL GOV BND	7 171 475	130 671	(189 689)	7 112 457	-	7 112 457
Ishares Markit IBOXX EUR H/Y-ETF	1 267 338	1 349	-	1 268 687	-	1 268 687
	21 139 042	859 086	(189 689)	21 808 439	-	21 808 439
TOTAL	**649 141 394**	**52 520 631**	**(8 720 617)**	**692 941 408**	**523 622**	**693 465 030**

4. BASES DE APRESENTAÇÃO E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

As Demonstrações Financeiras foram preparadas com base nos registos contabilísticos do OIC, mantidos de acordo com o Plano de Contas dos Organismos de Investimento Coletivo, estabelecido pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, e regulamentação complementar emitida por esta entidade, no âmbito das competências que lhe estão atribuídas através do Decreto-Lei nº 27/2023, de 28 de abril, o qual aprova o novo Regime da Gestão de Ativos.

As políticas contabilísticas mais significativas, utilizadas na preparação das Demonstrações Financeiras, foram as seguintes:

Especialização de períodos

O OIC regista as suas receitas e despesas de acordo com o princípio da especialização de períodos, sendo reconhecidas à medida que são geradas, independentemente do momento do seu recebimento ou pagamento.

Os juros de aplicações são registados pelo montante bruto na rubrica "Juros e proveitos equiparados".

Carteira de Títulos e Valorização das unidades de participação

a) O valor da unidade de participação é calculado diariamente nos dias úteis e determina-se pela divisão do valor líquido global do OIC pelo número de unidades de participação em circulação. O valor líquido global do OIC é apurado deduzindo, à soma dos valores que o integram, o montante de comissões e encargos até ao momento da valorização da carteira.

b) O valor das unidades de participação será calculado às 17.00h, hora portuguesa, sendo este o momento de referência para o cálculo.

c) Os ativos denominados em moeda estrangeira serão valorizados diariamente utilizando o câmbio indicativo divulgado pelo Banco de Portugal e pelo Banco Central Europeu, com exceção para aqueles cujas divisas não se encontrem cotadas. Neste caso utilizar-se-ão os câmbios difundidos ao meio-dia de Lisboa, por entidades especializadas, que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a Sociedade Gestora, nos termos dos artigos 20º e 21º do Código dos valores Mobiliários.

d) Contam para efeitos de valorização da unidade de participação para o dia da transação as operações sobre os valores mobiliários e instrumentos derivados transacionadas para o OIC e confirmadas até ao momento de referência. As subscrições e resgates recebidos em cada dia (referentes a pedidos do dia útil anterior) contam, para efeitos de valorização da unidade de participação, para esse mesmo dia.

e) O valor das unidades de participação será calculado com base no último valor divulgado e/ou conhecido no momento de referência.

f) O valor das unidades de participação admitidas à negociação em mercado será avaliado com base no último preço de mercado disponível no momento de referência. Não existindo ou não sendo representativo, utilizar-se-á o último valor conhecido e/ou divulgado pela respetiva sociedade gestora, ou, na impossibilidade da sua obtenção, aplicar-se-á o disposto na alínea j).

g) A valorização dos valores mobiliários e instrumentos derivados admitidos à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base na última cotação conhecida no momento de referência; não havendo cotação do dia em que se esteja a proceder à valorização, ou não podendo a mesma ser utilizada, designadamente por ser considerada não representativa, tomar-se-á em conta a última cotação de fecho conhecida, desde que a mesma se tenha verificado nos 15 dias anteriores ao dia em que se esteja a proceder à valorização.

h) Tratando-se de valores representativos de dívida admitidos à negociação num mercado regulamentado, caso os preços praticados em mercado não sejam considerados representativos, podem ser considerados para efeitos de avaliação:

   a) As ofertas de compra firmes ou na impossibilidade de obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, com base na informação difundida através de entidades especializadas, que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a Sociedade Gestora, nos termos dos artigos 20º e 21º do Código dos valores Mobiliários.

i) Quando a última cotação tenha ocorrido há mais de 15 dias, os valores mobiliários e instrumentos derivados são considerados como não cotados para efeitos de valorização, aplicando-se o disposto na alínea seguinte.

j) A valorização de valores mobiliários e instrumentos derivados não admitidos à cotação ou negociação em mercados regulamentados será feita com base nos seguintes critérios:

   a) As ofertas de compra firmes ou na impossibilidade de obtenção, o valor médio das ofertas de compra e venda, com base na informação difundida através de entidades especializadas, que não se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a Sociedade Gestora, nos termos dos artigos 20º e 21º do Código dos valores Mobiliários;

   b) Modelos teóricos de avaliação, que a Sociedade Gestora considere mais apropriados atendendo às características do ativo ou instrumento derivado. A avaliação pode ser efetuada por entidade subcontratada.

k) Os valores representativos de dívida de curto prazo serão avaliados com base no reconhecimento diário do juro inerente à operação.

l) Para efeitos da determinação do custo dos títulos vendidos é utilizado o critério FIFO.

Impostos

O regime fiscal aplicável aos organismos de investimento coletivo (estabelecido pelo Decreto-Lei n.º 7/2015, de 13 de janeiro, alterado pela Retificação n.º 12/2015, de 11/03), assenta num método de tributação dos rendimentos "à saída", ou seja, a tributação é essencialmente na esfera dos participantes.

O OIC, ainda assim, encontra-se sujeito à taxa geral de IRC sobre o seu resultado líquido apurado em cada exercício, expurgado, contudo, os rendimentos (e respetivos gastos associados) de capitais, prediais e mais-valias, tal como qualificados para efeitos de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (desde que os mesmos não sejam provenientes de entidades com residência ou domicílio em país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável constante da lista aprovada por portaria do membro do Governo responsável pela área das finanças, situação em que serão tributados). Não relevam, igualmente, para efeitos de determinação do lucro tributável os rendimentos, incluindo descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam para os fundos de investimento mobiliário, bem como os gastos não dedutíveis previstos no artigo 23.º-A do Código do IRC.

No que respeita ao Imposto do Selo, os fundos são tributados em sede deste imposto sobre o valor líquido global dos seus ativos à taxa de 0,0125%, por trimestre.

Desde 1 de janeiro de 2019, passaram a encontrar-se sujeitas a imposto do selo, à taxa de 4% as comissões de gestão e depósito, suportadas pelo fundo e as comissões de subscrição e reembolso, suportadas pelos participantes.

10. RESPONSABILIDADES

A 30 de junho de 2025, o OIC tem acordado junto do Millenium BCP uma facilidade de limite máximo de descoberto intradiário na conta corrente no valor de €4.000.000, a qual não se encontra a ser utilizada, constituindo-se, assim, como uma responsabilidade potencial.

11. EXPOSIÇÃO AO RISCO CAMBIAL

Em 30 de junho de 2025, as posições cambiais mantidas pelo OIC podem resumir-se da seguinte forma:

Moedas	À Vista	A Prazo					Posição Global
		Forward	Futuros	Swaps	Opções	Total a prazo	
CHF	815	-	-	-	-	-	815
DKK	5 671	-	-	-	-	-	5 671
GBP	2 460 149	-	-	-	-	-	2 460 149
JPY	701 690 619	-	(2535 900 000)	-	-	(2535 900 000)	(1834 209 381)
SEK	5 243	-	-	-	-	-	5 243
USD	81 554 624	-	6 058 519	-	-	6 058 519	87 613 143
Contravalor Euro	76 611 487	-	(9 820 862)	-	-	(9 820 862)	66 790 626

12. EXPOSIÇÃO AO RISCO DE TAXA DE JURO

Em 30 de junho de 2025, os ativos com taxa de juro fixa detidos pelo OIC podem resumir-se da seguinte forma:

(Valores em Euro)

Maturidades	Montante em Carteira (A)	Extrapatrimoniais (B)				Saldo (A)+(B)
		FRA	Swaps (IRS)	Futuros	Opções	
de 0 a 1 ano	4 968 063	-	-	-	-	4 968 063
de 1 a 3 anos	5 753 470	-	-	-	-	5 753 470
de 3 a 5 anos	15 154 608	-	-	-	-	15 154 608
de 5 a 7 anos	2 602 365	-	-	-	-	2 602 365
mais de 7 anos	2 445 013	-	-	(18 462 840)	-	(16 017 827)

13. QUADRO DE EXPOSIÇÃO AO RISCO COTAÇÕES

Em 30 de junho de 2025, a exposição ao risco de cotações pode resumir-se da seguinte forma

(Valores em Euro)

AÇÕES E VALORES SIMILARES	MONTANTE (Euros)	EXTRA-PATRIMONIAIS		SALDO
		Futuros	Opções	
Ações	-	2 539 764	(35 440 804)	(32 901 040)
Direitos	(809 087)	-	-	(809 087)

14. EXPOSIÇÃO GLOBAL EM INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

O cálculo da exposição em instrumentos financeiros derivados é efetuado através do método dos compromissos, nos termos do artigo 187º do Decreto-Lei nº 27/2023.

15. CUSTOS IMPUTADOS

Os custos imputados ao OIC durante o período findo em 30 de junho de 2025 apresentam a seguinte composição:

(Valores em Euro)

Custos	Categoria A		Categoria R	
	Valor	%VLGF (1)	Valor	%VLGF (1)
Comissão de Gestão Fixa	3 716 416	1.04%	54	1.04%
Comissão de Depósito	185 815	0.05%	3	0.05%
Taxa de Supervisão	51 822	0.02%	1	0.01%
Custos de Auditoria	4 270	0.00%	0	0.00%
Encargos outros OIC	1 781 414	0.50%	26	0.50%
Imposto de selo sobre o valor do OIC	180 117	0.05%	3	0.05%
Outros Custos Correntes	5 079	0.00%	0	0.00%
TOTAL	**5 924 933**		**87**	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES	**1.66%**		**1.66%**	

(1) Percentagens calculadas sobre a média diária do valor do Fundo relativa ao período de referência anualizada

imga

Relatório de Auditoria

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

Relatório de auditoria

Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do IMGA Alocação Conservadora - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto (o «OIC») sob gestão da IM Gestão de Ativos, Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A («Entidade Gestora»), que compreendem o Balanço em 30 de junho de 2025 (que evidencia um total de 708 138 227 euros e um total de capital do OIC de 705 810 214 euros, incluindo um resultado líquido de 2 217 291 euros), a Demonstração dos resultados, a Demonstração dos fluxos de caixa relativas ao período de seis meses findo naquela data, e o Anexo às demonstrações financeiras que inclui um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do IMGA Alocação Conservadora - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto, gerido pela IM Gestão de Ativos, Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. em 30 de junho de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao período de seis meses findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários.

Bases para a opinião

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

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

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

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do OIC de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários;
- 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 do OIC de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares

Sobre o Relatório de gestão

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

Lisboa, 27 de agosto de 2025

Forvis Mazars & Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A

Representada por Pedro Miguel Pires de Jesus (Revisor Oficial de Contas n.º 1930 e registado na CMVM com o n.º 20190019)