



Relatório e Contas | Junho

IMGA European Equities

Fundo de Investimento Aberto de Ações



2025

Índice

Relatório de Gestão	3
Nota Introdutória	4
Síntese da Evolução dos Mercados	5
Principais Eventos	10
Desempenho Fundos de Ações	13
Informação relativa à Gestão do Fundo	14
Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade	16
Eventos Subsequentes	17
Notas Informativas	18
Balanço	30
Demonstração de Resultados	33
Demonstração de Fluxos de Caixa	35
Anexo às Demonstrações Financeiras	37
Relatório de Auditoria	48

Relatório de Gestão

Nota Introdutória

Síntese da Evolução dos Mercados

Principais Eventos

Desempenho Fundos de Ações

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

Nota Introdutória

O fundo foi constituído em 19 de março de 1990 como Fundo de Investimento Aberto de Ações.

Em 31 de março de 2005 alterou a sua denominação de AF Eurocarteira para Millennium Eurocarteira.

Em 16 de novembro de 2015 passou a denominar-se IMGA Eurocarteira, 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.

Em 19 de julho de 2019 realizou-se a fusão por incorporação do Fundo IMGA Ações Europa no Fundo IMGA Eurocarteira, que por sua vez alterou a sua denominação para IMGA European Equities.

Em 6 de novembro de 2020 efetuou-se a fusão por incorporação do Fundo IMGA Eurofinanceiras no Fundo European Equities.

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

A Categoria I de Unidades de Participação deste fundo constituiu-se em 27 de janeiro de 2022.

No dia 22 de novembro de 2024 a IMGA procedeu à fusão por incorporação do Fundo “IMGA Iberia Equities ESG – Fundo de Investimento Aberto de Ações” (fundo incorporado) no Fundo “IMGA European Equities – Fundo de Investimento Aberto de Ações” (fundo incorporante).

Relatório de Gestão

Nota Introdutória

Síntese da Evolução dos Mercados

Principais Eventos

Desempenho Fundos de Ações

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

Síntese da Evolução dos Mercados

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 expectativa 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 expectativas 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 expectativa 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 envolvidas 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 perspectivada para os EUA.

A inflação europeia confirmou as expectativas 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 desinflationista 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 expectativa 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 expectativa 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 de Ações

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

Principais Eventos

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.

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.



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.

PUBLICAÇÃO DOS RELATÓRIOS E CONTAS DOS FUNDOS GERIDOS PELA SOCIEDADE

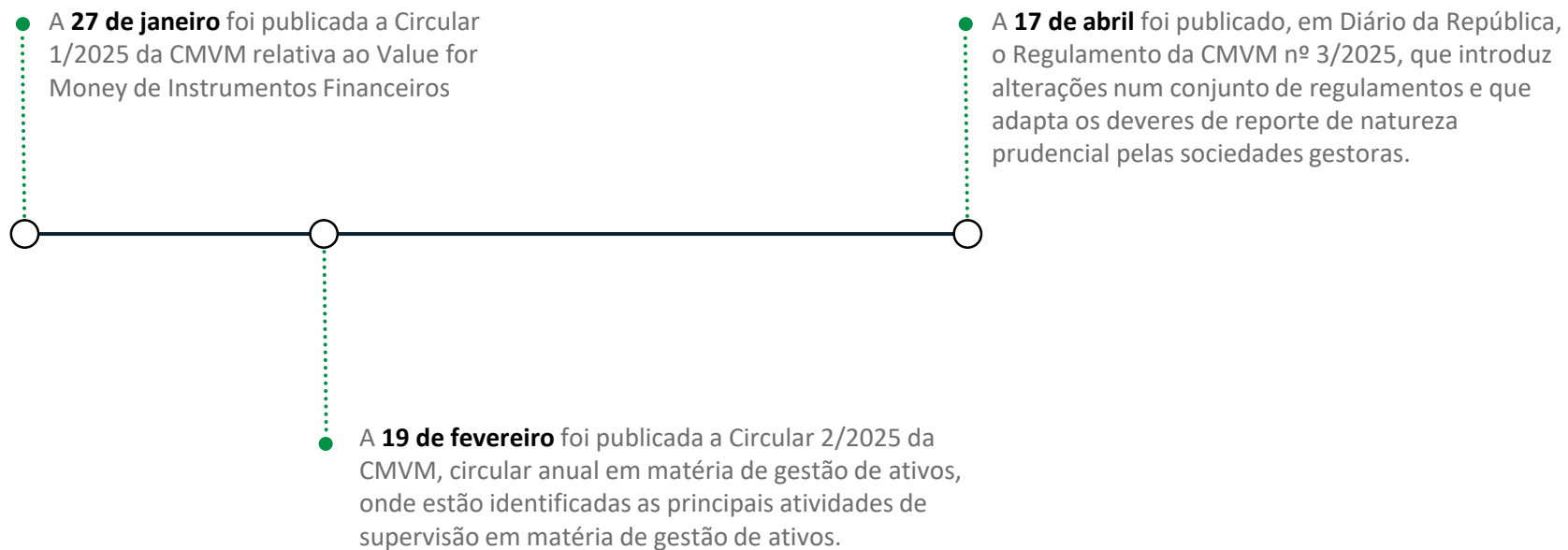
● A **30 de abril** foram publicados no sítio da CMVM os Relatórios e Contas anuais dos fundos IMGA.

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.



EVENTOS REGULATÓRIOS



Relatório de Gestão

Nota Introdutória

Síntese da Evolução dos Mercados

Principais Eventos

Desempenho Fundos de Ações

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

Desempenho Fundos de Ações

No primeiro semestre de 2025, o mercado acionista enfrentou maior volatilidade, enquadrado por um cenário geopolítico mais instável e pelas políticas tarifárias da Administração Trump, que induziram incerteza quanto aos resultados futuros. Apesar disso, os principais índices foram beneficiados por uma sólida época de resultados da maioria das empresas no primeiro trimestre.

Segundo a APFIPP, o volume total de ativos dos fundos de ações no mercado nacional registou uma ligeira redução de 1,3% no primeiro semestre, cifrando-se num total de €3.701 milhões no final de junho. Este abrandamento reflete uma estabilização após o forte desempenho verificado no final do ano anterior.

No mesmo período, os fundos de ações da IMGA registaram uma evolução muito positiva, com o total de ativos sob gestão a crescer de €426 milhões no final de 2024 para €510 milhões em junho de 2025, o que se traduz num aumento de 19,9%. Esta evolução reflete o aumento da confiança dos investidores na oferta da IMGA, bem como a procura particularmente elevada pelo fundo IMGA Ações Portugal.

As rendibilidades dos fundos de ações no primeiro semestre de 2025 foram consistentes, com o Fundo IMGA Ações Portugal a destacar-se com uma rendibilidade de 20,2%.

Por outro lado, a forte depreciação do dólar em 2025 (-12%) penalizou, em especial, a

performance dos fundos IMGA Ações América e IMGA Global Equities.

No primeiro semestre de 2025, os fundos de ações registaram, na sua totalidade, fluxos líquidos positivos, refletindo um nível de subscrições expressivamente superiores aos resgates. Destaque para os fundos IMGA Ações Portugal e IMGA Ações América, com valores de €30 milhões e €4 milhões, respetivamente, tendo o IMGA Global Equities registados €1 milhão e o IMGA European Equities ficado praticamente nulo.

Estes movimentos ocorreram num contexto de ajustamentos de portefólio por parte dos investidores, numa conjuntura de volatilidade e incerteza dos mercados.

FUNDOS DE AÇÕES	1 ANO			3 ANOS			5 ANOS		
	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe
IMGA AÇÕES PORTUGAL CAT A	18,11%	12,24%	5	9,88%	13,12%	5	14,84%	14,82%	5
IMGA AÇÕES PORTUGAL CAT P	18,11%	12,23%	5	9.88% (*)	-	-	14.85% (*)	-	-
IMGA AÇÕES PORTUGAL CAT R	18,10%	12,24%	5	9,87%	13,12%	5	14.83% (*)	14,82%	5
IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT A	5,21%	15,02%	6	10,76%	13,27%	5	8,87%	14,37%	5
IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT I	6,58%	15,01%	6	12,17%	13,25%	5	10.24% (*)	14,36%	5
IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT R	5,12%	15,05%	6	10,77%	13,30%	5	8.86% (*)	14,41%	5
IMGA AÇÕES AMÉRICA CAT A	-0,85%	19,34%	6	13,12%	15,24%	6	12,83%	15,54%	6
IMGA AÇÕES AMÉRICA CAT I	0,36%	19,32%	6	14,48%	15,23%	6	14.18% (*)	15,53%	6
IMGA AÇÕES AMÉRICA CAT R	-0,97%	19,33%	6	13,08%	15,25%	6	12.81% (*)	15,55%	6
IMGA GLOBAL EQUITIES SELECTION CAT A	0,43%	18,48%	6	10,59%	14,60%	5	11,36%	14,47%	5
IMGA GLOBAL EQUITIES SELECTION CAT R	0,43%	18,49%	6	10,60%	14,61%	5	11.37% (*)	14,47%	5

(*) 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 de Ações

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

Informação Relativa à Gestão do Fundo

O tema principal que dominou os mercados acionistas globais no primeiro semestre de 2025 foi a evolução da política aduaneira americana. A eleição de Donald Trump em 2024 trouxe novamente para cima da mesa o espectro de uma nova onda de medidas protecionistas, “ameaçando de morte” a matriz de comércio livre que tem pautado o comércio mundial nas últimas décadas.

A sua tomada de posse em janeiro deste ano foi imediatamente seguida por anúncios consecutivos de novas medidas de tarifas a ser impostas tanto a países aliados como não-aliados. A vaga de turbulência atingiu o seu apogeu no dia 2 de abril quando foi anunciado um plano de tarifas recíprocas a todos os países com relações comerciais com os EUA.

Nos dias a seguir ao fatídico anúncio o principal índice de ações europeias, o MSCI Europe, registou uma desvalorização de quase 20% desde os máximos atingidos no início de março deste ano. Esta queda vertiginosa acompanhada por uma forte subida das taxas de juro a longo prazo e a desvalorização do dólar levou a Administração Trump a suavizar as medidas protecionistas mais gravosas, especialmente em relação à China. Esta mudança de postura deu forte alento aos mercados acionistas globais nas últimas semanas do semestre. Os mercados europeus foram as estrelas do semestre, com o índice MSCI

Europe a valorizar 9,1% em euros. Os índices MSCI World e S&P 500 acabaram o mês com ligeiras desvalorizações de 3,4% e 6,6% em euros fruto da forte desvalorização do dólar americano, embora registassem ganhos em dólares.

As questões geopolíticas continuaram a ser um fator, com destaque para o conflito entre o Irão e Israel e a questão ucraniana que continua sem resolução à vista.

A Europa beneficiou de uma nova postura coletiva mais assertiva após as ameaças desferidas pela Administração Trump a nível de política alfandegária como também a nível de segurança coletiva. Esta última forçou finalmente os governos europeus a olharem para a defesa como uma prioridade de investimento, tendo em conta a guerra sem fim à vista à sua porta e com cada vez menos apoio americano.

O setor da banca foi a estrela, beneficiando do movimento da curva de taxas de juro. Os setores de *utilities*, *media* e indústria também registaram performances acima do índice de referência, com este último a ser impulsionado pelo forte aumento projetado nas despesas com defesa. O setor de bens de consumo duradouro, nomeadamente o segmento de bens de luxo foi o grande perdedor do semestre, sendo fortemente impactado pela incerteza alfandegária gerada pela Administração Trump.

O Fundo IMGA European Equities obteve uma performance positiva e superior à demonstrada pelo seu índice de referência, beneficiando sobretudo da componente de seleção nos setores industrial, serviços financeiros e alimentar, onde se destacaram os investimentos em Leonardo, BAE Systems, Deutsche Bank e Lindt, respetivamente. O fator de alocação foi ligeiramente detrimetoso, nomeadamente a sobreponderação em bens de consumo duradouro. O fator cambial teve um impacto positivo, onde a subponderação na libra esterlina foi só parcialmente reduzida pela subponderação na coroa sueca e sobreponderação no euro.

O fundo iniciou o ano de 2025 com um posicionamento pró-crescimento, mantendo a ênfase no estilo *quality* em detrimento de *value*. O setor de semicondutores era a maior sobreponderação, seguida pelo setor industrial, com destaque para o segmento de defesa. Outros setores cíclicos como bens de consumo duradouro e *software* também tinham sobreponderações significativas.

Do lado defensivo, o fundo manteve a sobreponderação no setor de retalho alimentar. O setor energético manteve-se subponderado, assim como os setores mais sensíveis às taxas de juro tais como o setor imobiliário e de *utilities*.



No início do ano foi efetuado um reforço no setor de materiais com compras de Sika e Siensqo e venda de Sodexo no setor de serviços empresariais. A meio de primeiro trimestre foi efetuada uma redução de títulos em carteira com vendas de Michelin, Ubisoft, Lonza, UBS, Azimut e Sika – esta última vendida pouco tempo após aquisição devido a deterioração das perspetivas. Foi também efetuada uma redução de exposição em Inditex e reforço em Novo Nordisk. Esta alteração deveu-se à agudização da guerra tarifária americana potencialmente a impactar empresas de retalho globais de uma forma acentuada.

No último mês do semestre houve nova redução de títulos em carteira, com vendas de empresas cuja performance ficou muito aquém do mercado e simultâneo reforço em empresas com dinâmicas de performance positiva. Foram vendidas posições em UBS, Syensqo, Norsk Hydro, Anglo American, GSK, Dassault Systemes, CRH, ABI Inbev e Cap Gemini. A posição em LVMH foi reduzida. Do lado inverso foram reforçadas as posições detidas em Hermès, Deutsche Bank, 3i, SAP e

também efetuadas compras de Holcim, Danone, Coca-Cola Europacific Partners, Antofagasta e Alcon.

No final de junho, as categorias A e R registaram uma rendibilidade 8,2% no primeiro semestre. A categoria I, no mesmo período apresentou uma rendibilidade de 8,9%. A 12 meses, a categoria A apresentou uma rendibilidade de 5,2%, a categoria R de 5,1% e a categoria I 6,6%.

O valor líquido global do fundo ascendeu aos €65,4M, um crescimento de 8,2% face ao final de 2024. As vendas líquidas foram negativas em €0,1M (subscrições de €7,9M e resgates de €8,0M).

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 de Ações
- 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 de Ações

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

Eventos Subsequentes

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 de Ações
- 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

Notas Informativas

IMGA european Equities - Fundo de Investimento Aberto de Ações

Elementos Identificativos

Tipo de Fundo: Fundo de Investimento Aberto de Ações	Sociedade Gestora: IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.	Valor da Carteira: (30 de junho de 2025) 65 414 747 Euros
Data de Constituição: 19 de março de 1990	Banco Depositário: Banco Comercial Português, S.A.	

EVOLUÇÃO DE RENDIBILIDADE E RISCO

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	jun/2025
IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT A										
Rendibilidade	-1,4%	7,7%	-12,9%	25,4%	-11,5%	26,3%	-12,9%	14,0%	5,9%	8,2%
Risco (nível)	6	4	5	5	7	5	6	5	5	6
IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT R										
Rendibilidade	-	-	-	-	-	-	-12,9%	14,1%	5,9%	8,2%
Risco (nível)	-	-	-	-	-	-	6	5	5	6
IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT I										
Rendibilidade	-	-	-	-	-	-	-	15,5%	7,3%	8,9%
Risco (nível)	-	-	-	-	-	-	-	5	5	6

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 tem como objetivo proporcionar aos participantes uma valorização do capital investido, obtendo ganhos através da valorização das ações das empresas europeias com maior capitalização bolsista.

Investe predominantemente em ações de empresas da União Europeia, Reino Unido, Suíça e Noruega e, complementarmente, em empresas de outros mercados internacionais desenvolvidos.

O fundo deverá ter permanentemente um mínimo de 85% do seu valor líquido global investido em ações. O fundo não procura exposição preferencial a um país ou setor de atividade. Poderá utilizar instrumentos financeiros derivados para cobertura de riscos e para exposição adicional, sem que da mesma resulte uma exposição ao ativo subjacente superior a 100% do seu valor líquido global.

A estratégia de investimento do fundo segue uma gestão ativa, não considerando nenhum parâmetro de referência. Os ativos são selecionados com base em critérios de crescimento e valorização, considerando os resultados financeiros das empresas, setor de atividade, posicionamento no mercado, qualidade de gestão, entre outros, privilegiando empresas que adotam as melhores práticas ao nível do Governo, Direitos Humanos e Ambiente, no universo de investimento, e abstendo-se de investir em entidades cuja maioria das receitas sejam provenientes de atividades em setores controversos, nomeadamente jogo, armas controversas, tabaco e carvão térmico.

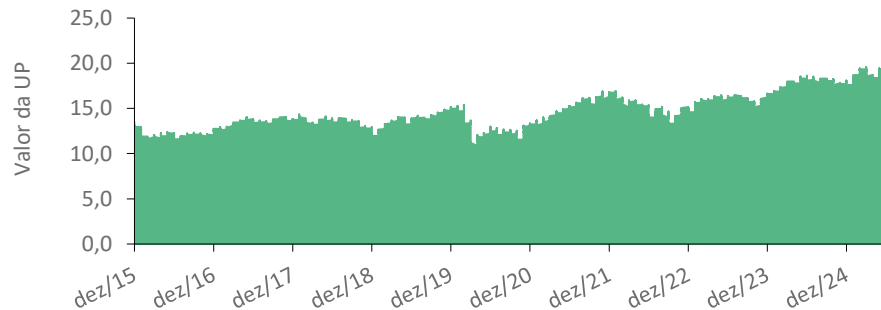


EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES

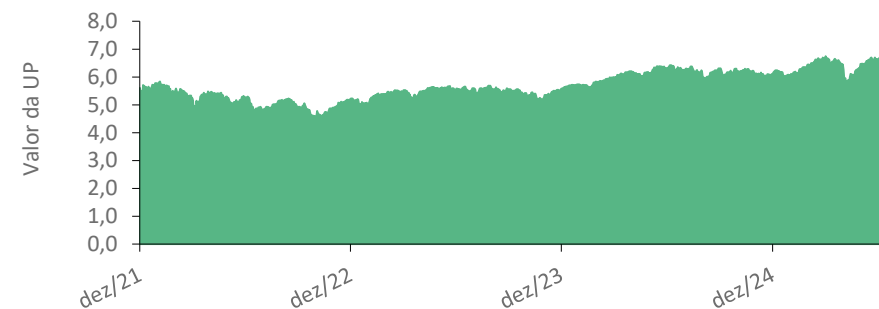
As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura. As rendibilidades anualizadas divulgadas só seriam obtidas se o investimento fosse efetuado e mantido durante todo o período de referência.

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.

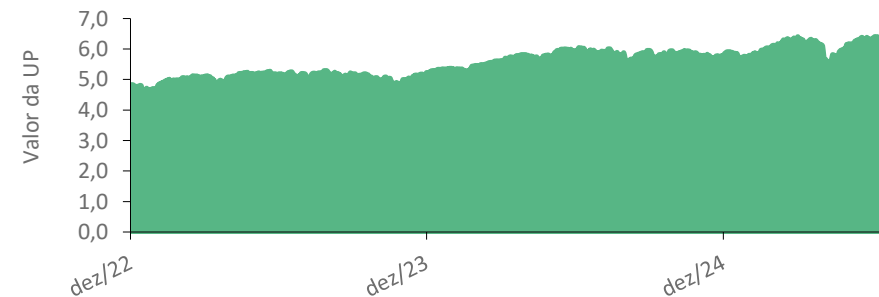
Categoria A



Categoria R



Categoria I



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 EUROPEAN EQUITIES CAT A					
Nº. UP's em circulação	2 542 647,1509	2 413 331,5992	2 191 762,2424	2 218 266,4580	2 211 613,8956
Valor Unitário UP (Euro)	16,7366	14,5763	16,6195	17,6118	19,0501
IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT R					
Nº. UP's em circulação	200,4009	21 771,6492	569,2286	1 542,5406	1 542,5406
Valor Unitário UP (Euro)	5,7663	5,0206	5,7301	6,0688	6,5646
IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT I					
Nº. UP's em circulação	-	502 746,9932	3 175 243,9239	3 716 600,9598	3 716 600,9598
Valor Unitário UP (Euro)	-	4,6420	5,3593	5,7518	6,2620

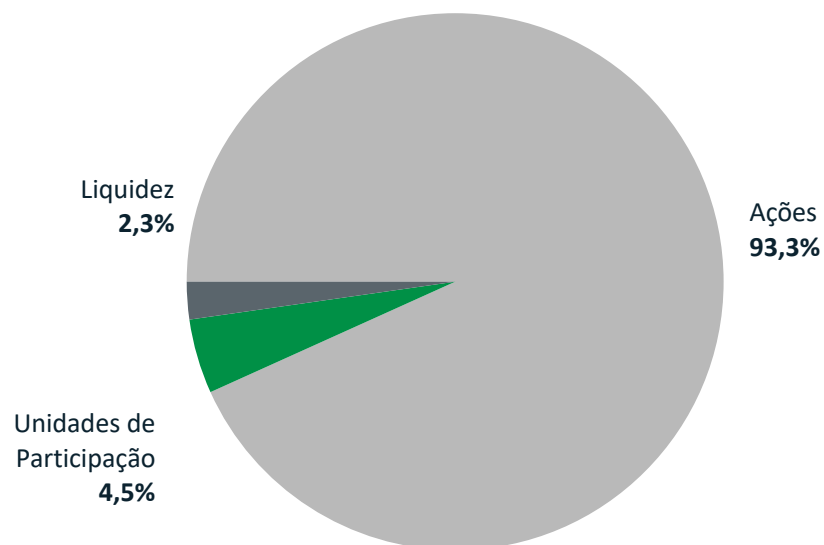
DEMONSTRAÇÃO DO PATRIMÓNIO

	(valores em euro)
	30.06.2025
Valores mobiliários	63 890 955
Saldos bancários	1 476 301
Outros ativos	162 473
Total dos ativos	65 529 729
Passivos	114 982
Valor Líquido de Inventário	65 414 747

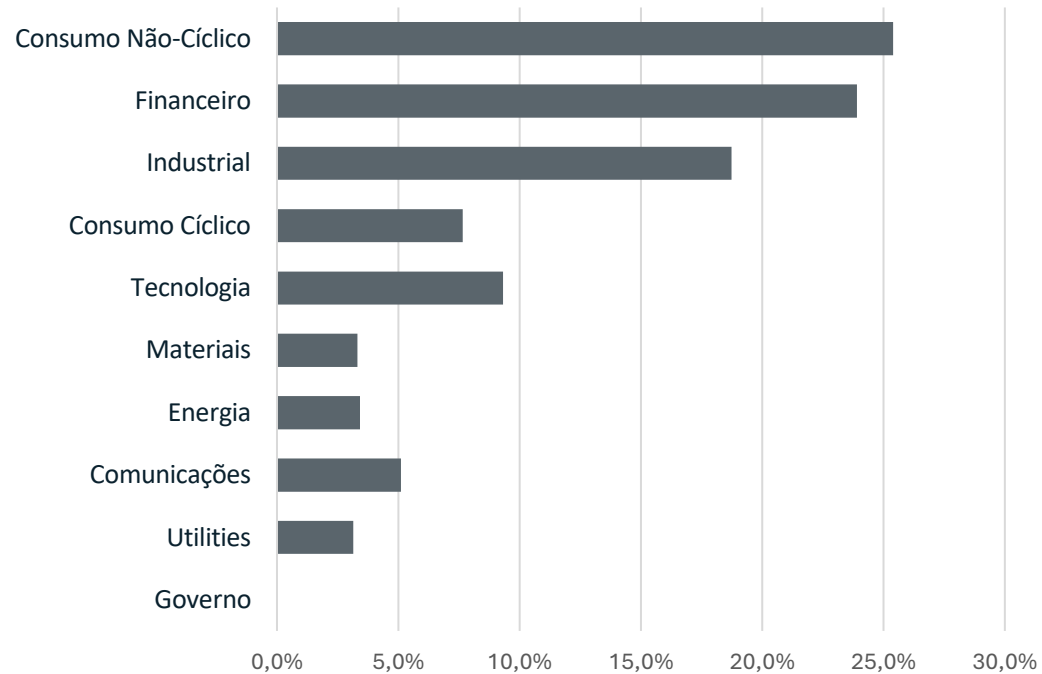


COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Carteira Ativos

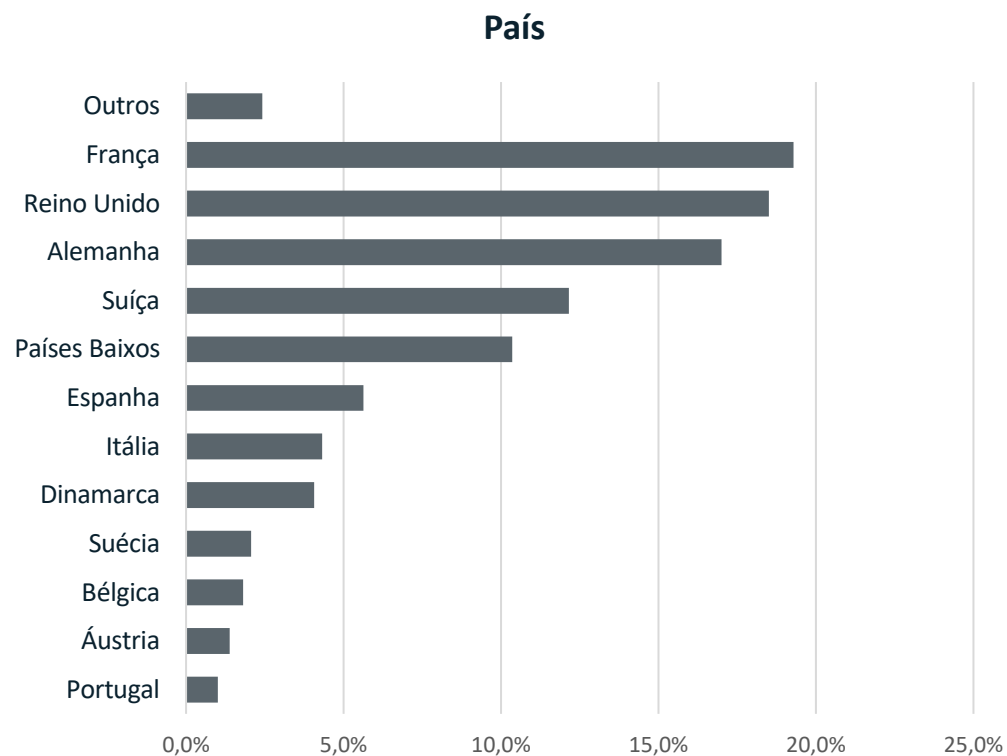


Setor

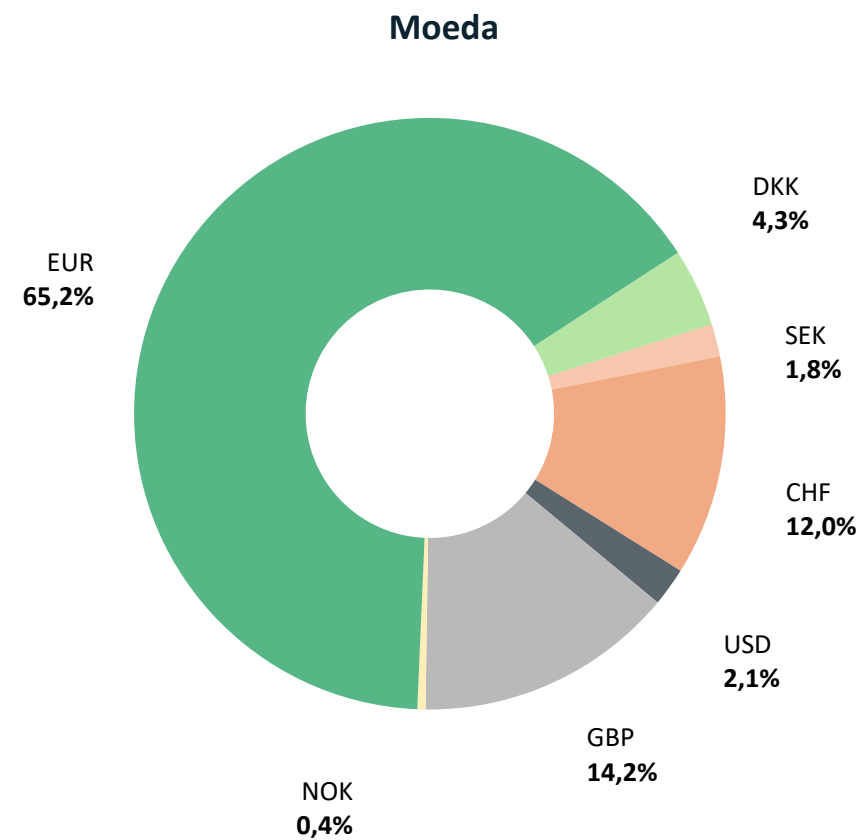


Valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA



Valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário



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							
<i>M.C.O.B.V. Portuguesas</i>	938 776	5 710	161 858	782 628	-	782 628	1%
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>	33 654 498	13 866 547	1 435 336	46 085 709	-	46 085 709	72%
<i>M.C.O.B.V. Estados Não Membros UE</i>	12 446 866	2 631 188	989 437	14 088 618	-	14 088 618	22%
3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	2 907 000	27 000	-	2 934 000	-	2 934 000	5%
TOTAL	49 947 140	16 530 445	2 586 630	63 890 955	-	63 890 955	100%

INDICAÇÃO MOVIMENTOS OCORRIDOS

(valores em euro)

Rendimentos	
Rendimentos do investimento	1 311 724
Outros investimentos	0
Mais-valias de investimento	7 805 421
Custos	
Custos de gestão	(563 534)
Custos de depósito	(23 653)
Outros encargos, taxas e impostos	(216 567)
Menos-valias de investimentos	(3 181 485)
Custos de negociação	(29 868)
Lucro líquido	5 102 037
Lucros distribuídos	-
Aumento ou diminuição da conta de capital	
Subscrições	7 900 783
Resgates	(8 041 952)



VALOR LÍQUIDO GLOBAL E VALOR DA UP

(valores em euro)

	IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT A		IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT R		IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT I	
	Valor Líquido	Valor Unitário da UP	Valor Líquido	Valor Unitário da UP	Valor Líquido	Valor Unitário da UP
31.12.2023	36 425 815	16,6195	3 262	5,7301	17 017 084	5,3593
31.12.2024	39 067 449	17,6118	9 361	6,0688	21 377 068	5,7518
30.06.2025	42 131 371	19,0501	10 126	6,5646	23 273 250	6,2620

OPERAÇÕES DE COMPRA E VENDA DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

Não foram realizadas operações de compra e venda de instrumentos financeiros derivados no decorrer do exercício do 1º semestre de 2025.





i m | g | a |

Balanço

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

ATIVO						
Código	Designação	30-06-2025			31-12-2024	
		Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido
	Outros Ativos					
	32 Ativos Fixos Tangíveis das SIM					
	33 Ativos Intangíveis das SIM					
	<i>Total de Outros Ativos das SIM</i>					
	Carteira de Títulos					
	21 Obrigações					
	22 Ações	47 040 140	16 503 445	(2 586 630)	60 956 955	58 089 271
	23 Outros Títulos de Capital					
	24 Unidades de Participação	2 907 000	27 000		2 934 000	1 883 050
	25 Direitos					
26 Outros Instrumentos da Dívida						
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	49 947 140	16 530 445	(2 586 630)	63 890 955	59 972 321
	Outros Ativos					
	31 Outros ativos					
	<i>Total de Outros Ativos</i>					
411+...+418	Terceiros					
	Contas de Devedores	126 949			126 949	180 883
	<i>Total dos Valores a Receber</i>	126 949			126 949	180 883
	Disponibilidades					
	11 Caixa					
12 Depósitos à Ordem	1 476 301			1 476 301	444 787	
13 Depósitos a Prazo e com Pré-aviso						
14 Certificados de Depósito						
18 Outros Meios Monetários						
	<i>Total das Disponibilidades</i>	1 476 301			1 476 301	444 787
	Acréscimos e diferimentos					
	51 Acréscimos de Proveitos	19			19	19
	52 Despesas com Custo Diferido					
	53 Outros acréscimos e diferimentos	35 505			35 505	18 545
	59 Contas transitórias ativas					
	<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Ativos</i>	35 524			35 524	18 565
	<i>TOTAL DO ATIVO</i>	51 585 914	16 530 445	(2 586 630)	65 529 729	60 616 556
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação - Classe A			2 211 614	2 218 266	
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação - Classe I			3 716 601	3 716 601	
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação - Classe R			1 543	1 543	

PASSIVO			
Código	Designação	Períodos	
		30-06-2025	31-12-2024
	Capital do OIC		
61	Unidades de Participação	43 423 026	43 456 208
62	Variações Patrimoniais	75 744 777	75 852 762
64	Resultados Transitados	(58 855 092)	(62 316 703)
65	Resultados Distribuídos		
67	Dividendos Antecipados das SIM		
66	Resultados Líquidos do Período	5 102 037	3 461 611
	<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>65 414 747</u>	<u>60 453 878</u>
	Provisões Acumuladas		
481	Provisões para Encargos		
	<i>Total das Provisões Acumuladas</i>	<u></u>	<u></u>
	Terceiros		
421	Resgates a Pagar a Participantes		41 260
422	Rendimentos a Pagar a Participantes		
423	Comissões a Pagar	104 369	111 474
424+...+429	Outras contas de Credores	8 517	7 830
43+12	Empréstimos Obtidos		
44	Pessoal		
46	Acionistas		
	<i>Total dos Valores a Pagar</i>	<u>112 886</u>	<u>160 564</u>
	Acréscimos e diferimentos		
55	Acréscimos de Custos	2 096	2 114
56	Receitas com Proveito Diferido		
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		
59	Contas transitórias passivas		
	<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>2 096</u>	<u>2 114</u>
	<i>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</i>	<u>65 529 729</u>	<u>60 616 556</u>
	Valor Unitário da Unidade Participação - Classe A	<u>19.0501</u>	<u>17.6118</u>
	Valor Unitário da Unidade Participação - Classe I	<u>6.2620</u>	<u>5.7518</u>
	Valor Unitário da Unidade Participação - Classe R	<u>6.5646</u>	<u>6.0688</u>



(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		
	<i>Total</i>		
	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		
	<i>Total</i>		
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções		
935	Futuros		
	<i>Total</i>		
	Compromissos de Terceiros		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
944	Valores cedidos em garantia		
945	Empréstimos de títulos		
	<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DOS DIREITOS</i>		
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA		

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		
	<i>Total</i>		
	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		
	<i>Total</i>		
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções		
935	Futuros		
	<i>Total</i>		
	Compromissos Com Terceiros		
941	Subscrição de títulos		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
943	Valores cedidos em garantia		
	<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>		
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA		



i m | g | a |

Demonstração de Resultados

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

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		355
719	De Operações Extrapatrimoniais		
	Comissões e Taxas		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	29 868	33 095
724+...+728	Outras Operações Correntes	592 108	539 819
729	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras		
732+733	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	2 830 063	1 849 827
731+738	Outras Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	351 422	386 776
	Impostos		
	Impostos Sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos		
7411+7421	Patrimoniais	168 986	172 093
7412+7422	Impostos Indirectos	40 526	36 854
7418+7428	Outros impostos		
	Provisões do Exercício		
751	Provisões para Encargos		
77	Outros Custos e Perdas Correntes	2 134	2 153
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<i>4 015 107</i>	<i>3 020 972</i>
79	Outros custos e perdas das SIM		
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>		
	Custos e Perdas Eventuais		
781	Valores Incobráveis		
782	Perdas Extraordinárias		
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores		
788	Outras Custos e Perdas Eventuais		
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>		
63	Imposto Sobre o Rendimento do Exercício		
66	Resultado Líquido do Período (se>0)	5 102 037	4 915 487
	<i>TOTAL</i>	<i>9 117 144</i>	<i>7 936 458</i>
(8*2/3/4/5)-(7*2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	6 061 237	5 873 306
8*9 - 7*9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	(155 446)	(223 519)
B-A	Resultados Correntes	5 102 037	4 898 513

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		
811+814+827+818	De Operações Correntes		
819	De Operações Extrapatrimoniais		
	Rendimento de Títulos		
822+...+824+825	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	1 311 724	1 379 671
829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Ganhos em Operações Financeiras		
832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	7 609 444	6 376 557
831+838	Outras Operações Correntes		
839	Em Operações Extrapatrimoniais	195 976	163 256
	Reposição e Anulação de Provisões		
851	Provisões para Encargos		
87	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	0	0
	<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<i>9 117 144</i>	<i>7 919 485</i>
89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
	<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
	Proveitos e Ganhos Eventuais		
881	Recuperação de Incobráveis		
882	Ganhos Extraordinários		16 942
883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais		32
	<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>		<i>16 974</i>
66	Resultado Líquido do Período (se<0)		
	<i>TOTAL</i>	<i>9 117 144</i>	<i>7 936 458</i>
F - E	Resultados Eventuais		16 974
B+D+F-A-C-E+74X1	Resultados Antes do Imposto s/ Rendimento	5 271 023	5 087 580
B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	5 102 037	4 915 487



i m | g | a |

Demonstração de Fluxos de Caixa

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

(Valores em Euro)		30-jun-25		30-jun-24	
DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS					
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC					
RECEBIMENTOS:			7 900 783		26 769 399
Subscrição de unidades de participação	7 900 783			26 769 399	
PAGAMENTOS:			8 083 212		26 623 430
Resgates de unidades de participação	8 083 212			26 623 430	
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC			(182 428)		145 970
OPERAÇÕES COM A CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ativos					
RECEBIMENTOS:			11 663 053		19 897 074
Venda de títulos e outros ativos	8 492 826			7 415 714	
Resgates de unidades de participação noutros OIC	1 987 800			11 384 907	
Rendimento de títulos e outros ativos	1 182 427			1 096 453	
PAGAMENTOS:			9 807 325		18 571 658
Compra de títulos e outros ativos	6 870 170			5 286 202	
Subscrições de títulos	2 907 000				
Subscrições de unidades de participação noutros OIC				13 252 184	
Comissões de bolsa suportadas	10 342				
Comissões de corretagem	17 735			32 037	
Outras taxas e comissões	71			10	
Outros pagamentos relacionados com a carteira	2 007			1 225	
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos			1 855 728		1 325 416
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS					
RECEBIMENTOS:			0		0
PAGAMENTOS:			2 153		2 153
Outros pagamentos de operações a prazo e de divisas	2 153			2 153	
Fluxo das operações a prazo e de divisas			(2 153)		(2 153)
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE					
RECEBIMENTOS:			0		0
PAGAMENTOS:			639 923		569 695
Juros devedores de depósitos bancários	2			396	
Comissão de gestão	592 646			526 985	
Comissão de depósito	24 481			21 771	
Taxa de supervisão	5 573			4 860	
Impostos e taxas	17 222			15 683	
Fluxo das operações de gestão corrente			(639 923)		(569 695)
OPERAÇÕES EVENTUAIS					
RECEBIMENTOS:			289		16 974
Ganhos extraordinários	289			16 974	
PAGAMENTOS:			0		0
Fluxo das operações eventuais			289		16 974
SALDO DOS FLUXOS DE CAIXA DO PERÍODO (A)			1 031 513		916 512
DISPONIBILIDADES NO INÍCIO DO PERÍODO (B)			444 787		559 406
DISPONIBILIDADES NO FIM DO PERÍODO (C)=(B)+(A)			1 476 301		1 475 918



Anexo às Demonstrações Financeiras

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

INTRODUÇÃO

A constituição do IMGA European Equities - Fundo de Investimento Aberto de Ações (OIC) foi autorizada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 19 de março de 1990, 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 longo prazo que integre um prémio sobre os instrumentos de mercado monetário e que reflita aproximadamente a rentabilidade agregada dos mercados acionistas da União Europeia, Reino Unido, Suíça e Noruega.

Para o efeito, investe os seus capitais predominantemente em ações de empresas cotadas nos mercados regulamentados dos países da União Europeia (Frankfurt, Madrid, Paris, Milão), Reino Unido – Londres, Suíça – Zurique, Noruega - Oslo e dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE).

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 capital do OIC é representado por partes de conteúdo idêntico, sem valor nominal, que se designam unidades de participação, as quais conferem direitos idênticos aos seus detentores. As unidades de participação são nominativas e adotam a forma escritural. Para efeitos de movimentação, as unidades de participação são fracionadas até à quarta casa decimal. Para efeitos de constituição do OIC, o valor da

unidade de participação da categoria A foi de mil escudos (quatro euros e noventa e nove cêntimos) e da categoria I e R o valor inicial foi de cinco euros.

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 I	Categoria R	Categoria A	Categoria I	Categoria R			
Valor base	43 456 208	2 061 600	-	-	(2 094 783)	-	-			43 423 026
Diferença p/Valor Base	75 852 762	5 839 184	-	-	(5 947 169)	-	-			75 744 777
Resultados acumulados	(62 316 703)							3 461 611		(58 855 092)
Resultados do período	3 461 611							(3 461 611)	5 102 037	5 102 037
SOMA	60 453 878	7 900 783	-	-	(8 041 952)	-	-	-	5 102 037	65 414 747
Nº de Unidades participação										
Categoria A	2 218 266	413 144			(419 796)					2 211 614
Categoria I	3 716 601		-			-				3 716 601
Categoria R	1 543			-			-			1 543
Valor Unidade participação										
Categoria A	17.6118									19.0501
Categoria I	5.7518									6.2620
Categoria R	6.0688									6.5646

Em 30 de junho de 2025 não existiam 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:

	Data	Categoria A			Categoria R			Categoria I			Total	
		Valor UP	VLGF	Nº UP em circulação	Valor UP	VLGF	Nº UP em circulação	Valor UP	VLGF	Nº UP em circulação	VLGF	Nº UP em circulação
Ano 2025	30-06-25	19.0501	42 131 371	2 211 614	6.5646	10 126	1 543	6.2620	23 273 250	3 716 601	65 414 747	5 929 757
	31-03-25	18.5078	40 711 343	2 199 686	6.3780	9 838	1 543	6.0644	22 538 602	3 716 601	63 259 782	5 917 829
Ano 2024	31-12-24	17.6118	39 067 449	2 218 266	6.0688	9 361	1 543	5.7518	21 377 068	3 716 601	60 453 878	5 936 410
	30-09-24	18.0524	39 179 340	2 170 313	6.2256	3 367	541	5.8767	18 659 699	3 175 244	57 842 406	5 346 098
	30-06-24	18.0997	39 870 447	2 202 826	6.2420	4 627	741	5.8732	18 648 594	3 175 244	58 523 668	5 378 812
	31-03-24	17.9811	39 912 036	2 219 677	6.2008	4 596	741	5.8163	18 468 112	3 175 244	58 384 744	5 395 662
Ano 2023	31-12-23	16.6195	36 425 815	2 191 762	5.7301	3 262	569	5.3593	17 017 084	3 175 244	53 446 161	5 367 575
	30-09-23	15.7205	36 863 636	2 344 949	5.4196	3 085	569	5.0537	16 046 440	3 175 244	52 913 160	5 520 762
	30-06-23	16.2134	38 811 006	2 393 764	5.5909	3 182	569	5.1952	16 495 928	3 175 244	55 310 117	5 569 577
	31-03-23	15.8954	36 438 409	2 292 393	5.4788	11 590	2 115	5.0774	16 274 746	3 205 372	52 724 745	5 499 880

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 I	Categoria R
UPs ≥ 25%	-	2	2
10% ≤ UPs < 25%	-	1	-
5% ≤ UPs < 10%	-	1	-
2% ≤ UPs < 5%	2	1	-
0.5% ≤ UPs < 2%	10	-	-
UPs < 0.5%	3 754	-	-
TOTAL	3 766	5	2



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						
-Ações						
EDP Renovaveis SA	327 175	-	(156 313)	170 863	-	170 863
EDP-Energias de Portugal SA	128 469	-	(5 545)	122 924	-	122 924
Jerónimo Martins,SGPS,S.A.	483 132	5 710	-	488 842	-	488 842
	938 776	5 710	(161 858)	782 628	-	782 628
M.C.O.B.V. Estados Membros UE						
-Ações						
Ageas.	466 718	302 345	-	769 064	-	769 064
Air Liquide SA	929 137	331 171	-	1 260 307	-	1 260 307
Airbus Group NV	692 370	371 190	-	1 063 560	-	1 063 560
Allianz AG Holding	806 873	579 162	-	1 386 035	-	1 386 035
Alstom	357 889	-	(38 931)	318 958	-	318 958
ANTOFAGASTA PLC	319 534	4 385	(6 648)	317 271	-	317 271
Argenx	240 263	-	(5 363)	234 900	-	234 900
ASM International NV	458 318	404 058	-	862 376	-	862 376
ASML Holding NV	1 774 797	373 872	-	2 148 670	-	2 148 670
Associated British Foods PLC	365 762	3 048	(7 969)	360 842	-	360 842
AXA SA	614 234	323 341	-	937 575	-	937 575
Banco Bilbao & Vizcaya Argentaria SA.	501 656	281 644	-	783 300	-	783 300
BNP Paribas-Banque Nationale de Paris SA	567 166	262 738	-	829 904	-	829 904
CaixaBank, SA	622 656	296 594	-	919 250	-	919 250
Commerzbank AG.	318 453	752 747	-	1 071 200	-	1 071 200
Compagnie de ST.Gobain	704 917	562 006	-	1 266 923	-	1 266 923
CVC Capital Partners	223 888	-	(50 088)	173 800	-	173 800
Danone, Groupe SA	529 200	-	(43 680)	485 520	-	485 520
Deutsche Bank AG - Reg	613 338	267 613	-	880 950	-	880 950
Deutsche Lufthansa AG - Ord.	317 389	-	(25 946)	291 443	-	291 443
DEUTSCHE TELEKOM AG	530 229	339 997	-	870 226	-	870 226
E.ON SE	263 499	152 938	-	416 438	-	416 438
Erste Bank Der Oester Spark	386 987	456 899	-	843 886	-	843 886
Essilor International SA.	615 631	163 187	-	778 818	-	778 818
Ferrari NV	240 271	217 439	-	457 710	-	457 710
Ferrovial, SA	259 317	204 100	-	463 417	-	463 417
GENMAB A/S	360 633	-	(184 381)	176 252	-	176 252
HENKEL AG &CO KGAA VORZUG.	339 878	-	(73 238)	266 640	-	266 640
Hermes International	817 808	331 692	-	1 149 500	-	1 149 500
Hexagon AB	334 563	-	(52 835)	281 728	-	281 728
HSBC Holdings Plc (Ord)	715 754	477 024	(7 827)	1 184 952	-	1 184 952
Iberdrola SA.	659 325	318 205	-	977 530	-	977 530
Inditex SA	305 198	26 152	-	331 350	-	331 350
Intesa Sanpaolo Spa	518 568	538 965	-	1 057 533	-	1 057 533
Klepierre	242 264	41 976	-	284 240	-	284 240
Koninklijke Ahold Dlhaize	292 901	63 306	-	356 207	-	356 207
Koninklijke (Royal) KPN,NV	329 177	84 423	-	413 600	-	413 600
Koninklijke Philips NV	282 352	161 769	-	444 122	-	444 122
Land Securities Plc.	312 651	8 440	(7 620)	313 472	-	313 472
Leonardo SPA	178 385	942 582	-	1 120 967	-	1 120 967
LVMH- Moet Hennessy Louis Vuitton SA.	894 891	-	(339 141)	555 750	-	555 750
Merck KGaa NPV	337 429	-	(76 179)	261 250	-	261 250
Muenchener Rue-R	617 875	70 375	-	688 250	-	688 250
NN Group N.V.	288 234	245 330	-	533 564	-	533 564
Nordea AB (SEK)	338 570	164 510	(22 125)	480 955	-	480 955
Novo Nordisk A/S-B	1 620 477	159 921	(1 352)	1 779 046	-	1 779 046
ORSTED A/S	447 446	-	(222 034)	225 412	-	225 412
PANDORA A/S	146 750	151 542	(205)	298 087	-	298 087
Pluxee France -SA	-	99 125	-	99 125	-	99 125
Prosus NV	611 959	242 501	-	854 460	-	854 460
Reed Elsevier Plc	676 115	478 524	-	1 154 639	-	1 154 639
Repsol YPF SA	288 000	-	(39 300)	248 700	-	248 700
Rheinmetall AG	347 904	11 496	-	359 400	-	359 400
Rolls-Royce Holdings Plc	476 427	383 460	(11 611)	848 276	-	848 276
Safran SA.	525 697	26 103	-	551 800	-	551 800
Sanofi	622 184	-	(128 924)	493 260	-	493 260
SAP SE.	1 458 300	953 854	-	2 412 154	-	2 412 154
Schneider Electric SE.	377 100	187 400	-	564 500	-	564 500



(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						
-Ações						
SHELL PLC-NEW	838 427	211 223	-	1 049 650	-	1 049 650
Siemens AG- Reg.	525 755	344 845	-	870 600	-	870 600
Siemens Energy AG.	293 520	294 840	-	588 360	-	588 360
St Microelectronics, NV	393 216	-	(133 866)	259 350	-	259 350
Total Energies SE	444 755	48 736	-	493 491	-	493 491
UCB SA.	323 124	10 776	-	333 900	-	333 900
Unilever NV - CVA.	803 914	101 886	-	905 800	-	905 800
Vinci SA.	546 479	79 021	-	625 500	-	625 500
	33 654 498	13 910 474	(1 479 263)	46 085 709	-	46 085 709
M.C.O.B.V. Estados Não Membros UE						
-Ações						
3i Group Plc.	689 522	47 541	(14 678)	722 385	-	722 385
ABB Ltd	530 249	-	(24 097)	506 152	-	506 152
Alcon Inc.	464 560	-	(13 934)	450 626	-	450 626
AMRIZE LTD	-	211 726	-	211 726	-	211 726
Astra-Zeneca Group Plc.	1 163 369	94 327	-	1 257 695	-	1 257 695
BAE Systems Plc	492 088	972 457	-	1 464 546	-	1 464 546
BUNZL PLC	254 477	-	(91 765)	162 712	-	162 712
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	494 948	76 358	-	571 306	-	571 306
Cie Financiere Richemon-BR A	390 368	90 104	-	480 472	-	480 472
COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNE	403 333	3 541	(15 108)	391 766	-	391 766
Compass Group Plc.	522 930	53 882	(73)	576 739	-	576 739
Equinor ASA SA	234 836	74 251	(19 100)	289 988	-	289 988
Haleon Plc.	466 385	-	(28 746)	437 639	-	437 639
Lafargeholcim Ltd Reg	505 171	973	(191 070)	315 074	-	315 074
Lonza AG - Reg.	448 927	52 003	(44 553)	456 376	-	456 376
Nestle SA-Reg	1 857 444	165 764	(376 439)	1 646 769	-	1 646 769
Novartis AG-Reg Shs	1 505 483	37 846	-	1 543 329	-	1 543 329
Rio Tinto Plc	545 435	4 546	(103 400)	446 581	-	446 581
Sandoz Group AG.	392 666	71 868	-	464 534	-	464 534
Spotify Technology S.A.	729 940	270 422	(22 546)	977 816	-	977 816
Zurich Financial Services AG.	354 735	359 653	-	714 388	-	714 388
	12 446 866	2 587 261	(945 509)	14 088 618	-	14 088 618
3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO						
OIC domiciliados Estado membro UE						
DB X- Trackers MSCI Europe Small Cap Index UCITS ETF DR	2 907 000	27 000	-	2 934 000	-	2 934 000
	2 907 000	27 000	-	2 934 000	-	2 934 000
TOTAL	49 947 140	16 530 445	(2 586 630)	63 890 955	-	63 890 955



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) 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.
- f) 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.
- g) 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.
- h) 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.
- i) Os valores representativos de dívida de curto prazo serão avaliados com base no reconhecimento diário do juro inerente à operação.
- j) 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 €600.000, 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	7 347 866	-	-	-	-	-	7 347 866
DKK	20 870 956	-	-	-	-	-	20 870 956
GBP	7 957 277	-	-	-	-	-	7 957 277
NOK	3 432 718	-	-	-	-	-	3 432 718
SEK	12 982 690	-	-	-	-	-	12 982 690
USD	1 614 237	-	-	-	-	-	1 614 237
Contravalor Euro	22 792 025	-	-	-	-	-	22 792 025

13. EXPOSIÇÃO AO RISCO DE COTAÇÕES

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

AÇÕES E VALORES SIMILARES	MONTANTE (Euros)	EXTRA-PATRIMONIAIS		SALDO
		Futuros	Opções	
Ações	60 956 955	-	-	60 956 955

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 I		Categoria R	
	Valor	%VLGF (1)	Valor	%VLGF (1)	Valor	%VLGF (1)
Comissão de Gestão Fixa	468 651	2.32%	117 310	1.04%	114	2.32%
Comissão de Depósito	15 797	0.08%	8 798	0.08%	4	0.08%
Taxa de Supervisão	2 978	0.02%	1 654	0.02%	1	0.02%
Custos de Auditoria	1 370	0.01%	763	0.01%	0	0.01%
Imposto de selo sobre o valor do OIC	10 343	0.05%	5 761	0.05%	3	0.05%
Outros Custos Correntes	1 289	0.01%	718	0.01%	0	0.01%
TOTAL	500 428		135 004		122	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES	2.48%		1.20%		2.48%	

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



i m | g | a |

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 European Equities - Fundo de Investimento Aberto de Ações (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 65 529 729 euros e um total de capital do OIC de 65 414 747 euros, incluindo um resultado líquido de 5 102 037 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 European Equities - Fundo de Investimento Aberto de Ações, 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;
- concluimos 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.

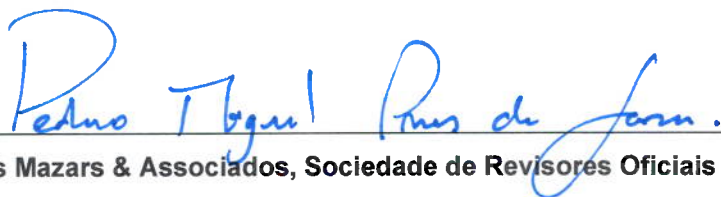
A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de gestão com as demonstrações financeiras.



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)