



Relatório e Contas | Junho

## **IMGA FLEXÍVEL**

Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível

**i m** gestão de ativos  
sgoic

# 2025

# Índice

<b>Relatório de Gestão</b>	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
<b>Balanço</b>	30
<b>Demonstração de Resultados</b>	33
<b>Demonstração de Fluxos de Caixa</b>	35
<b>Anexo às Demonstrações Financeiras</b>	37
<b>Relatório de Auditoria</b>	48



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

## Nota Introdutória

O Fundo foi constituído em 22 de junho de 1998 como um Fundo Misto, com a denominação de Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Misto – Raiz Global, observando, entre outras normas, as constantes do Decreto-Lei nº 252/2003, de 17 de outubro, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei nº 52/2006 e pelo Decreto – Lei nº 357-A/2007, e de acordo com o Regulamento nº 15/2003 da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Os documentos constitutivos do fundo foram atualizados em 5 de novembro de 2013 de harmonia com o Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio e com o Regulamento CMVM 5/2013 passando nessa data para Fundo de Investimento Mobiliário Aberto.

Em 15 de dezembro de 2014 o fundo passou a denominar-se Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível CA Flexível, tendo passado a ser um Fundo Flexível.

Os documentos constitutivos do OIC foram atualizados em 30 de junho de 2015, de harmonia com o Regime Geral dos OIC, conforme Lei 16/2015, de 24 de fevereiro, bem como em virtude da entrada em vigor do novo regime fiscal aplicável a partir de 1 de julho de 2015, e em 25 de setembro de 2015 de harmonia com o Regulamento 2/2015 da CMVM.

Em 1 de outubro de 2017, momento a partir do qual a IMGA assumiu a sua gestão, alterou a sua denominação para IMGA Flexível.

Em 27 de setembro de 2019, incorporou por fusão o Fundo IMGA Alternativo – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível.

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 4 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

## 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, conseqüentemente, 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 perspectivas macroeconómicas mais benignas para a Área do Euro, embora maioritariamente numa perspectiva 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 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 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

## 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

- 
- A horizontal timeline with three circular markers. The first marker is on the left, the second is in the middle, and the third is on the right. Dotted lines connect each marker to its corresponding text block.
- 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

## Desempenho Fundos Multiativos e PPR

No primeiro semestre de 2025 os fundos de multiativos (incluídos 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, 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

### Informação relativa à Gestão do Fundo

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 Pacífico 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 do crédito *investment grade* e *high yield*, e da dívida de mercados emergentes. A dívida governamental e a duração foram detratores de performance, nomeadamente na Europa, onde estas exposições foram penalizadas 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 foram detratores de performance.

A componente de alternativos também contribuiu positivamente, tanto a exposição a fundos de retorno absoluto como a metais preciosos.

A categoria A do IMGA Flexível apresentou uma rendibilidade de -1,3% no primeiro semestre de 2025 e de 2,3% a 12 meses. A categoria R registou uma rendibilidade de -1,4% no semestre e de 2,3% a 12 meses.

O valor líquido global do fundo foi de €10,0M, uma redução de 8,1% face ao final de 2024. As vendas líquidas foram negativas em €0,7M (subscrições de €0,3M e resgates de €1,0M).

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 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
<b>Comissão Executiva</b>			
Presidente e Administradores	156 898	284 354	3
Administradores independentes	21 750	-	1
<b>Conselho fiscal</b>			
Presidente e vogais	25 145	-	4
<b>Colaboradores</b>			
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

## 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 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 Flexível - Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível

## Elementos Identificativos

**Tipo de Fundo:**

Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível

**Data de Constituição:**

22 de junho de 1998

**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)**

10 040 316 Euros

## EVOLUÇÃO DE RENDIBILIDADE E RISCO

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	jun/2025
<b>IMGA FLEXÍVEL CAT A</b>										
Rendibilidade	1,4%	1,2%	-5,6%	5,6%	3,2%	2,4%	-12,5%	3,1%	7,2%	-1,3%
Risco (nível)	3	2	3	3	5	3	4	3	3	4
<b>IMGA FLEXÍVEL CAT R</b>										
Rendibilidade	-	-	-	-	-	-	-12,7%	3,4%	7,1%	-1,4%
Risco (nível)	-	-	-	-	-	-	4	3	3	4

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 investirá em ativos cotados nos mercados da OCDE com exceção dos títulos representativos de OIC e depósitos bancários. O fundo poderá investir em ações, obrigações, certificados, ETF's (Exchange Traded Funds), ETCs (Exchange Traded Commodities), Unidades de participação de outros fundos, depósitos bancários, instrumentos financeiros derivados bem como em outros instrumentos do mercado monetário definidos no Prospeto.

O fundo prosseguirá uma estratégia de investimento que privilegia a diversificação dos investimentos entre instrumentos financeiros de rendimento fixo e variável e a gestão ativa da repartição por categoria de ativos, em função das condições de mercado e da correlação ente a evolução do valor de mercado dos valores mobiliários que integram a carteira do fundo, com vista a controlar e reduzir o risco do investimento e a maximizar a valorização do património do fundo.

O fundo tem uma política de investimento flexível, podendo o peso de qualquer dos tipos de instrumentos financeiros acima referidos variar sem outros limites para além dos constantes do prospeto do fundo, sem limites mínimos e máximos por categorias de ativos, cabendo à sociedade gestora determinar em cada momento, em função das condições de mercado, a composição do património mais adequada à prossecução do objetivo do fundo e ao seu perfil de risco.

O fundo não procura exposição preferencial a um setor de atividade. O fundo 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.

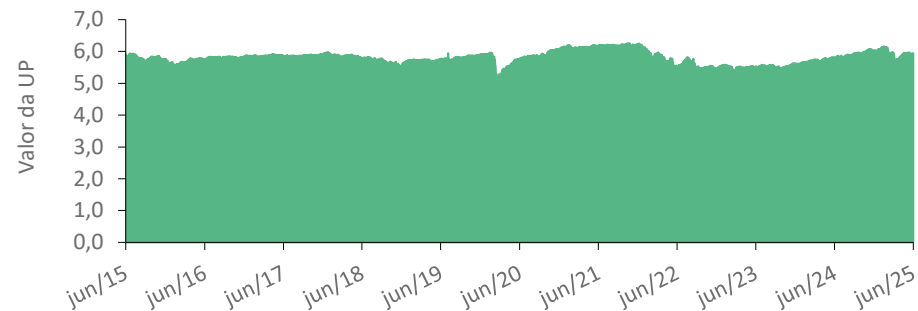


## EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES

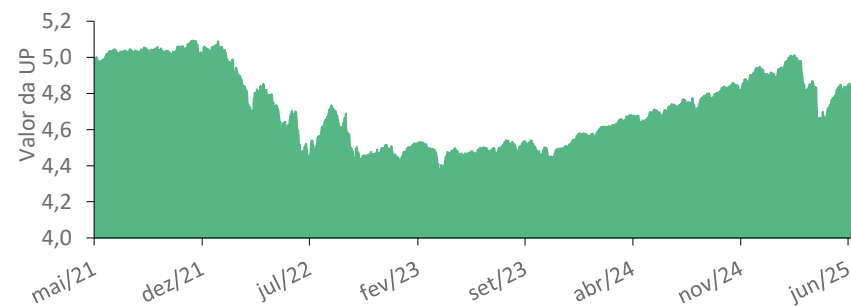
As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura. As rendibilidades anualizadas divulgadas só seriam obtidas se o investimento fosse efetuado e mantido durante todo o período de referência.

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**



## 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
<b>IMGA FLEXÍVEL CAT A</b>					
Nº. UP's em circulação	3 160 223,7878	2 535 185,4334	2 101 755,8009	1 811 946,1753	1 688 777,1470
Valor Unitário UP (Euro)	6,2326	5,4518	5,6221	6,0257	5,9448
<b>IMGA FLEXÍVEL CAT R</b>					
Nº. UP's em circulação	200,4009	200,4009	200,4009	200,4009	200,4009
Valor Unitário UP (Euro)	5,0679	4,4258	4,5767	4,9032	4,8361

## DEMONSTRAÇÃO DO PATRIMÓNIO

(valores em euro)

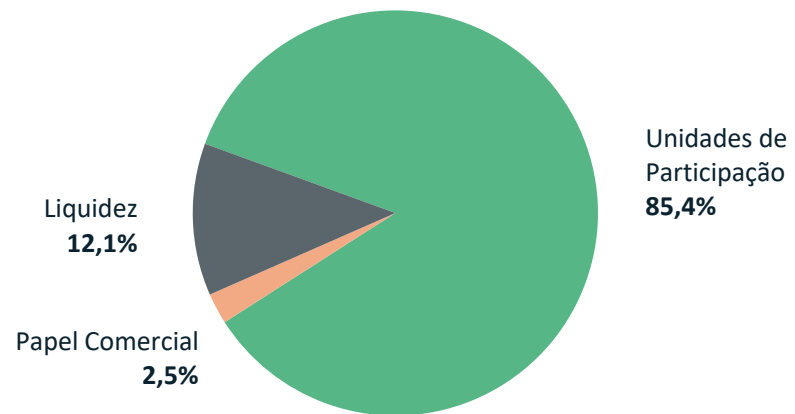
30.06.2025

Valores mobiliários	9 354 218
Saldos bancários	140 346
Outros ativos	578 869
<b>Total dos ativos</b>	<b>10 073 432</b>
Passivos	33 116
<b>Valor Líquido de Inventário</b>	<b>10 040 316</b>

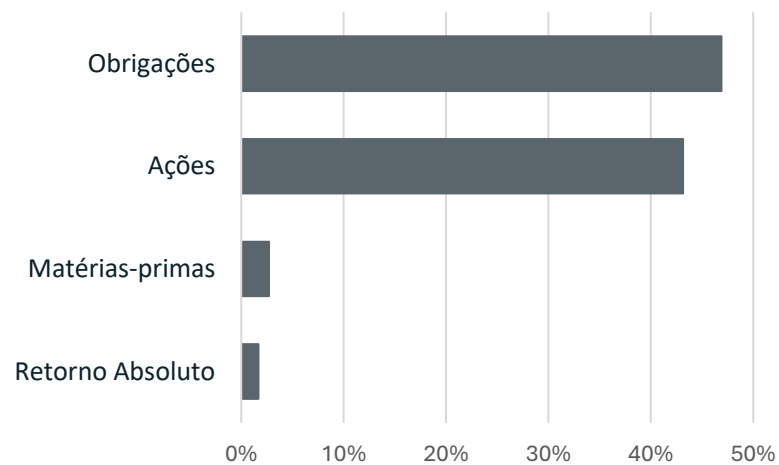


## COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

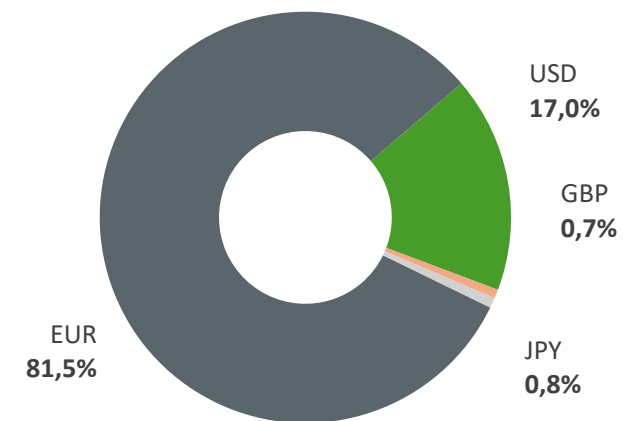
### Carteira Ativos



### Unidades de Participação



### Exposição Cambial



## TÍTULOS EM CARTEIRA

(valores em euro)

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais-valias	Menos-valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA	%
2. OUTROS VALORES	250 000	-	-	250 000	(1 286)	248 714	3%
3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	8 632 443	585 879	114 104	9 104 218	-	9 104 218	97%
<b>TOTAL</b>	<b>8 882 443</b>	<b>585 879</b>	<b>114 104</b>	<b>9 354 218</b>	<b>(1 286)</b>	<b>9 352 932</b>	<b>100%</b>

## INDICAÇÃO MOVIMENTOS OCORRIDOS

(valores em euro)

<b>Rendimentos</b>	
Rendimentos do investimento	13 262
Outros investimentos	53
Mais-valias de investimento	1 015 538
<b>Custos</b>	
Custos de gestão	(51 904)
Custos de depósito	(3 114)
Outros encargos, taxas e impostos	(7 262)
Menos-valias de investimentos	(1 103 630)
Custos de negociação	(6 724)
<b>Lucro líquido</b>	<b>(143 781)</b>
<b>Lucros distribuídos</b>	<b>-</b>
<b>Aumento ou diminuição da conta de capital</b>	
Subscrições	310 733
Resgates	(1 045 740)



## VALOR LÍQUIDO GLOBAL E VALOR DA UP

(valores em euro)

	IMGA FLEXIVEL CAT A		IMGA FLEXIVEL CAT R	
	Valor Líquido	Valor Unitário da UP	Valor Líquido	Valor Unitário da UP
31.12.2023	11 816 237	5,6221	917	4,5767
31.12.2024	10 918 122	6,0257	983	4,9032
30.06.2025	10 039 347	5,9448	969	4,8361

## OPERAÇÕES DE COMPRA E VENDA DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

(valores em euro)

Descritivo	31.12.2024	Compras	Vendas	+/- Valias	30.06.2025
Operações Cambiais	(622 889)	3 133 829	(2 763 511)	2 734	(249 837)
Operações sobre Taxas de Juro	858 134	9 043 510	(10 419 266)	(2 458)	(520 080)
Operações sobre Cotações	-	6 467 381	(6 251 351)	(80 431)	135 600



i m | g | a |

## Balanço

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

		ATIVO				
		30-06-2025			31-12-2024	
Código	Designação	Bruto	Mv	mv/P	Líquido	Líquido
	<b>Outros Ativos</b>					
32	Ativos Fixos Tangíveis das SIM					
33	Ativos Intangíveis das SIM					
	<i>Total de Outros Ativos das SIM</i>					
	<b>Carteira de Títulos</b>					
21	Obrigações					
22	Ações					
23	Outros Títulos de Capital					
24	Unidades de Participação	8 632 443	585 879	(114 104)	9 104 218	9 536 793
25	Direitos					
26	Outros Instrumentos da Dívida	250 000			250 000	250 000
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>8 882 443</u>	<u>585 879</u>	<u>(114 104)</u>	<u>9 354 218</u>	<u>9 786 793</u>
	<b>Outros Ativos</b>					
31	Outros ativos					
	<i>Total de Outros Ativos</i>					
	<b>Terceiros</b>					
411+...+418	Contas de Devedores	578 869			578 869	704 021
	<i>Total dos Valores a Receber</i>	<u>578 869</u>			<u>578 869</u>	<u>704 021</u>
	<b>Disponibilidades</b>					
11	Caixa					
12	Depósitos à Ordem	140 346			140 346	490 295
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso					
14	Certificados de Depósito					
18	Outros Meios Monetários					
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>140 346</u>			<u>140 346</u>	<u>490 295</u>
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>					
51	Acréscimos de Proventos					
52	Despesas com Custo Diferido					
53	Outros acréscimos e diferimentos					
59	Contas transitórias ativas					
	<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Ativos</i>					
	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<u>9 601 658</u>	<u>585 879</u>	<u>(114 104)</u>	<u>10 073 432</u>	<u>10 981 109</u>
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação - Classe A				1 688 777	1 811 946
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação - Classe R				200	200

		PASSIVO	
		Períodos	
Código	Designação	30-06-2025	31-12-2024
	<b>Capital do OIC</b>		
61	Unidades de Participação	8 424 620	9 038 988
62	Variações Patrimoniais	3 037 762	3 158 402
64	Resultados Transitados	(1 278 285)	(2 055 711)
65	Resultados Distribuídos		
67	Dividendos Antecipados das SIM		
66	Resultados Líquidos do Período	(143 781)	777 425
	<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>10 040 316</u>	<u>10 919 104</u>
	<b>Provisões Acumuladas</b>		
481	Provisões para Encargos		
	<i>Total das Provisões Acumuladas</i>		
	<b>Terceiros</b>		
421	Resgates a Pagar a Participantes	6 243	5 158
422	Rendimentos a Pagar a Participantes		
423	Comissões a Pagar	23 046	51 691
424+...+429	Outras contas de Credores	1 275	1 411
43+12	Empréstimos Obtidos		
44	Pessoal		
46	Acionistas		
	<i>Total dos Valores a Pagar</i>	<u>30 564</u>	<u>58 260</u>
	<b>Acréscimos e diferimentos</b>		
55	Acréscimos de Custos	1 267	1 230
56	Receitas com Provento Diferido	1 286	2 515
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		
59	Contas transitórias passivas		
	<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>2 553</u>	<u>3 745</u>
	<b>TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO</b>	<u>10 073 432</u>	<u>10 981 109</u>
	Valor Unitário da Unidade Participação - Classe A	<u>5.9448</u>	6.0257
	Valor Unitário da Unidade Participação - Classe R	<u>4.8361</u>	4.9032

(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
<b>Operações Cambiais</b>			
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros		
	<i>Total</i>		
<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>			
921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções		
925	Futuros		1 067 520
	<i>Total</i>		1 067 520
<b>Operações Sobre Cotações</b>			
934	Opções		
935	Futuros	135 600	
	<i>Total</i>	135 600	
<b>Compromissos de Terceiros</b>			
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
944	Valores cedidos em garantia		
945	Empréstimos de títulos		
	<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DOS DIREITOS</i>	135 600	1 067 520
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	769 917	832 275

RESPONSABILIDADES PERANTE TERCEIROS

Código	Designação	Períodos	
		30-06-2025	31-12-2024
<b>Operações Cambiais</b>			
911	À vista		
912	A prazo (forwards cambiais)		
913	Swaps cambiais		
914	Opções		
915	Futuros	249 837	622 889
	<i>Total</i>	249 837	622 889
<b>Operações Sobre Taxas de Juro</b>			
921	Contratos a prazo (FRA)		
922	Swap de taxa de juro		
923	Contratos de garantia de taxa de juro		
924	Opções		
925	Futuros	520 080	209 386
	<i>Total</i>	520 080	209 386
<b>Operações Sobre Cotações</b>			
934	Opções		
935	Futuros		
	<i>Total</i>		
<b>Compromissos Com Terceiros</b>			
941	Subscrição de títulos		
942	Operações a prazo (reporte de valores)		
943	Valores cedidos em garantia		
	<i>Total</i>		
	<i>TOTAL DAS RESPONSABILIDADES</i>	769 917	832 275
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	135 600	1 067 520



i m | g | a |

## Demonstração de Resultados

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

CUSTOS E PERDAS				PROVEITOS E GANHOS			
Código	Designação	Períodos		Código	Designação	Períodos	
		30-06-2025	30-06-2024			30-06-2025	30-06-2024
	<b>Custos e Perdas Correntes</b>				<b>Proveitos e Ganhos Correntes</b>		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+718	De Operações Correntes		310	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	4 769	11 477
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+827+818	De Operações Correntes	8 217	17 818
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	6 724	3 632		Rendimento de Títulos		
724+...+728	Outras Operações Correntes	55 826	64 859	822+...+824+825	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	276	
729	De Operações Extrapatrimoniais			829	De Operações Extrapatrimoniais		
	Perdas em Operações Financeiras				Ganhos em Operações Financeiras		
732+733	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	145 755	53 133	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	361 433	401 195
731+738	Outras Operações Correntes			831+838	Outras Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	957 875	880 516	839	Em Operações Extrapatrimoniais	654 104	951 631
	Impostos				Reposição e Anulação de Provisões		
	Impostos Sobre o Rendimento de Capitais e Incrementos				Provisões para Encargos		
7411+7421	Patrimoniais			851	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	1	0
7412+7422	Impostos Indirectos	5 187	5 714	87			
7418+7428	Outros impostos				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>1 028 801</u>	<u>1 382 121</u>
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos						
77	Outros Custos e Perdas Correntes	1 267	1 230				
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>1 172 634</u>	<u>1 009 395</u>				
79	Outros custos e perdas das SIM			89	Outros Proveitos e Ganhos das SIM		
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas das SIM (C)</i>				<i>Total dos Outros Proveitos e Ganhos das SIM (D)</i>		
	<b>Custos e Perdas Eventuais</b>				<b>Proveitos e Ganhos Eventuais</b>		
781	Valores Incobráveis			881	Recuperação de Incobráveis		
782	Perdas Extraordinárias			882	Ganhos Extraordinários		1 723
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
788	Outras Custos e Perdas Eventuais			888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	52	55
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>	<u>52</u>	<u>1 778</u>
63	Imposto Sobre o Rendimento do Exercício						
66	<b>Resultado Líquido do Período (se&gt;0)</b>		374 504	66	<b>Resultado Líquido do Período (se&lt;0)</b>	143 781	
	<i>TOTAL</i>	<u>1 172 634</u>	<u>1 383 899</u>		<i>TOTAL</i>	<u>1 172 634</u>	<u>1 383 899</u>
(8*1/2/3)-(7*2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	213 999	355 906	F - E	Resultados Eventuais	52	1 778
8*9 - 7*9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	(303 770)	71 115	B+F-A-E+74	Resultados Antes do Imposto s/ Rendimento	(143 781)	374 504
B-A	Resultados Correntes	(143 833)	372 726	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	(143 781)	374 504



i m | g | a |

## Demonstração de Fluxos de Caixa

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

(Valores em Euro)

DISCRIMINAÇÃO DE FLUXOS	30-jun-25		30-jun-24	
<b>OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC</b>				
RECEBIMENTOS:		310 733		193 088
Subscrição de unidades de participação	310 733		193 088	
PAGAMENTOS:		1 044 656		1 329 879
Resgates de unidades de participação	1 044 656		1 329 879	
<b>Fluxo das operações sobre as unidades do OIC</b>		<b>(733 923)</b>		<b>(1 136 791)</b>
<b>OPERAÇÕES COM A CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ativos</b>				
RECEBIMENTOS:		5 869 563		6 848 989
Reembolso de títulos e outros ativos	400 000		1 200 000	
Resgates de unidades de participação noutros OIC	5 468 883		5 644 819	
Rendimento de títulos e outros ativos	681		0	
Juros e proveitos similares recebidos	0		4 170	
PAGAMENTOS:		5 367 283		5 557 732
Compra de títulos e outros ativos	396 460		1 089 505	
Subscrições de unidades de participação noutros OIC	4 964 040		4 464 520	
Comissões de corretagem	5 481		2 524	
Outras taxas e comissões	21		24	
Outros pagamentos relacionados com a carteira	1 282		1 160	
<b>Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos</b>		<b>502 280</b>		<b>1 291 257</b>
<b>OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS</b>				
RECEBIMENTOS:		2 670 253		3 927 120
Operações cambiais	196 882		87 527	
Operações de taxa de juro	159 996		365 594	
Operações sobre cotações	295 019		459 368	
Margem inicial em contratos de futuros e opções	710 650		1 157 965	
Outros recebimentos de operações a prazo e de divisas	1 307 706		1 856 666	
PAGAMENTOS:		2 732 940		3 931 679
Operações cambiais	234 386		122 849	
Operações de taxa de juro	168 919		350 259	
Operações sobre cotações	341 312		398 425	
Margem inicial em contratos de futuros e opções	692 654		1 158 710	
Outros pagamentos de operações a prazo e de divisas	1 295 670		1 901 434	
<b>Fluxo das operações a prazo e de divisas</b>		<b>(62 687)</b>		<b>(4 558)</b>
<b>OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE</b>				
RECEBIMENTOS:		8 217		8 339
Juros de depósitos bancários	8 217		8 339	
PAGAMENTOS:		63 888		69 287
Juros devedores de depósitos bancários	1		346	
Comissão de gestão	56 155		60 839	
Comissão de depósito	3 304		3 598	
Taxa de supervisão	954		1 043	
Impostos e taxas	3 474		3 460	
<b>Fluxo das operações de gestão corrente</b>		<b>(55 671)</b>		<b>(60 948)</b>
<b>OPERAÇÕES EVENTUAIS</b>				
RECEBIMENTOS:		52		1 778
Ganhos extraordinários	52		1 778	
PAGAMENTOS:		0		0
<b>Fluxo das operações eventuais</b>		<b>52</b>		<b>1 778</b>
<b>SALDO DOS FLUXOS DE CAIXA DO PERÍODO (A)</b>		<b>(349 949)</b>		<b>90 739</b>
<b>EFEITOS DAS DIFERENÇAS DE CAMBIO (B)</b>		<b>0</b>		<b>0</b>
<b>DISPONIBILIDADES NO INÍCIO DO PERÍODO (C)</b>		<b>490 295</b>		<b>890 389</b>
<b>DISPONIBILIDADES NO FIM DO PERÍODO (D)=(C)+(B)+(A)</b>		<b>140 346</b>		<b>981 128</b>





i m | g | a |

## Anexo às Demonstrações Financeiras

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

## INTRODUÇÃO

A constituição do IMGA Flexível – Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível (OIC) foi autorizada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 04 de junho de 1998, tendo iniciado a sua atividade em 22 de junho de 1998.

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 encontram 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 constituído por unidades de participação, aberto aos participantes titulares de cada uma das unidades, com um valor inicial de subscrição para a Categoria A de mil escudos cada (quatro euros e noventa e nove cêntimos) e para a Categoria R de 5 euros, à data do início do OIC.

O valor da unidade de participação, para efeitos de subscrição, é o valor da primeira avaliação subsequente ao dia da subscrição. O preço de reembolso tem como subjacente o mesmo cálculo, tendo por base o valor do património líquido do OIC, do dia seguinte ao do pedido de reembolso.

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

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.

(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	9 038 988	255 967	-	( 870 334)	-			8 424 620
Diferença p/Valor Base	3 158 402	54 766	-	( 175 406)	-			3 037 762
Resultados acumulados	( 2 055 711)					777 425		( 1 278 285)
Resultados do período	777 425					( 777 425)	( 143 781)	( 143 781)
SOMA	10 919 104	310 733	-	( 1 045 740)	-	-	( 143 781)	10 040 316
Nº de Unidades participação								
Categoria A	1 811 946	51 247		( 174 416)				1 688 777
Categoria R	200		-		-			200
Valor Unidade participação								
Categoria A	6.0257							5.9448
Categoria R	4.9032							4.8361

Em 30 de junho de 2025 existiam 1 052 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			Total	
		Valor UP	VLGF	Nº UP em circulação	Valor UP	VLGF	Nº UP em circulação	VLGF	Nº UP em circulação
Ano 2025	30-06-25	5.9448	10 039 347	1 688 777	4.8361	969	200	10 040 316	1 688 978
	31-03-25	5.9178	10 401 126	1 757 610	4.8149	965	200	10 402 091	1 757 811
Ano 2024	31-12-24	6.0257	10 918 122	1 811 946	4.9032	983	200	10 919 104	1 812 147
	30-09-24	5.9340	11 081 651	1 867 515	4.8291	968	200	11 082 619	1 867 715
	30-06-24	5.8101	11 083 360	1 907 631	4.7287	948	200	11 084 308	1 907 832
	31-03-24	5.7492	11 481 910	1 997 166	4.6798	938	200	11 482 848	1 997 366
Ano 2023	31-12-23	5.6221	11 816 237	2 101 756	4.5767	917	200	11 817 154	2 101 956
	30-09-23	5.5045	12 120 967	2 202 033	4.4783	897	200	12 121 864	2 202 233
	30-06-23	5.5248	13 055 460	2 363 066	4.4915	900	200	13 056 361	2 363 267
	31-03-23	5.4787	13 322 265	2 431 683	4.4507	892	200	13 323 157	2 431 883

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%	1	-
2% ≤ UPs < 5%	3	-
0.5% ≤ UPs < 2%	32	-
UPs < 0.5%	759	-
TOTAL	795	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
<b>2. OUTROS VALORES</b>						
<i>Outros instrumentos de dívida</i>						
-Papel comercial						
CUF SGPS SA PC 2.55% 20/06/25 - 28/11/25	100 000	-	-	100 000	(1 043)	98 957
CUF SGPS SA PC 3.30% 07/03/25 - 11/07/25	100 000	-	-	100 000	(98)	99 902
Greenvolt - Energias Renováveis, SA 25EM PC 3.3% 03/02/25 - 01/08/25	50 000	-	-	50 000	(144)	49 856
	250 000	-	-	250 000	(1 286)	248 714
<b>3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO</b>						
<i>OIC domiciliados em Portugal</i>						
IMGA Money Market - CAT I	500 037	3 816	-	503 854	-	503 854
	500 037	3 816	-	503 854	-	503 854
<i>OIC domiciliados Estado membro UE</i>						
AB SICAV I - Select Absolute Alpha Portfolio (1)	110 515	1 188	-	111 703	-	111 703
Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	97 353	3 543	-	100 896	-	100 896
Amundi ETF Floating Rate Euro Corporate 1-3 UCITS ETF	406 139	26 398	-	432 537	-	432 537
Amundi ETF MSCI Emerging Markets	205 160	1 762	-	206 922	-	206 922
AMUNDI MSCI EUROPE UCITS DR	199 500	2 920	-	202 420	-	202 420
Amundi S&P 500 UCITS ETF	192 200	68 021	-	260 221	-	260 221
Amundi Stoxx Europe 600 UCITS ETF	274 546	36 038	-	310 584	-	310 584
BlackRock Strategic Funds-Americas Diversified Equity Absolute Return	149 648	1 994	-	151 642	-	151 642
BlueBay Investment Grade Bond Fund I EUR	262 504	21 630	-	284 134	-	284 134
Candriam Bonds Floating Rate Notes-I	712 943	25 146	-	738 089	-	738 089
Carmignac Portfolio- Long-Short European Equities	149 347	17 025	-	166 371	-	166 371
DWS Floating Rate Notes Fcp Ic Eur	450 233	14 649	-	464 872	-	464 872
DWS Invest - Artificial Intelligence US	195 800	49 839	(14 934)	230 705	-	230 705
FUTURE OF DEFENCE UCITS ETF	45 051	13 847	(4 613)	54 286	-	54 286
GAMCO International SICAV - Merger Arbitrage - I	151 438	2 385	-	153 823	-	153 823
GS EMRG MRKT CORP BD PT I HA	201 326	6 485	-	207 811	-	207 811
GS EURO CREDIT- I CAP EUR	262 363	20 983	-	283 346	-	283 346
JPM Japan Equity (C) ACC EUR	102 714	13 814	-	116 528	-	116 528
JPMorgan E Europe Res Enh Idx Eqty Es ETF	626 845	-	(13 169)	613 676	-	613 676
JPMorgan E US Research Enh Idx Eqty ETF	539 799	27 930	(42 217)	525 512	-	525 512
LAZARD EURO CORP HI YID-PVC	346 082	13 480	-	359 562	-	359 562
Morgan Stanley Euro Corporate Bond Fund - Z (SICAV)	282 242	22 062	-	304 304	-	304 304
Ossiam Shiller Brly Cape USD	258 245	93 209	(20 651)	330 802	-	330 802
Ostrum SRI Credit Ultra Short Plus N1 Cap	700 301	57 475	-	757 776	-	757 776
Parvest Euro Gov Bond - I (SICAV)	318 941	20 900	-	339 841	-	339 841
Standard Life Investments Global SICAV - European	227 673	2 290	-	229 963	-	229 963
WT Europe Defence UCITS ETF	51 999	9 926	-	61 925	-	61 925
X IE Physical Gold Etc Eur	251 160	-	(4 704)	246 456	-	246 456
	7 772 057	574 939	(100 288)	8 246 708	-	8 246 708
<i>OIC domiciliados E. não membro UE</i>						
Is shares JPM EM LCL GOV BND	99 604	1 815	(2 635)	98 784	-	98 784
X S&P 500 EQUAL WEIGHT	260 745	5 308	(11 181)	254 872	-	254 872
	360 349	7 123	(13 816)	353 656	-	353 656
<b>TOTAL</b>	<b>8 882 443</b>	<b>585 879</b>	<b>(114 104)</b>	<b>9 354 218</b>	<b>(1 286)</b>	<b>9 352 932</b>

#### 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 €250.000, 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	
GBP	59 332	-	-	-	-	59 332
JPY	13 642 627	-	(42 265 000)	-	-	(28 622 373)
USD	2 002 305	-	-	-	-	2 002 305
Contravalor Euro	1 858 450	-	( 249 837)	-	-	1 608 612



## 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	-	-	-	-	-	-
de 1 a 3 anos	-	-	-	-	-	-
de 3 a 5 anos	-	-	-	-	-	-
de 5 a 7 anos	-	-	-	-	-	-
mais de 7 anos	-	-	-	( 520 080)	-	( 520 080)

## 13. 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	-	135 600	-	135 600

#### 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	53 974	1.04%	6	1.18%
Comissão de Depósito	3 238	0.06%	0	0.00%
Taxa de Supervisão	748	0.01%	0	0.01%
Custos de Auditoria	1 267	0.02%	0	0.02%
Encargos outros OIC	17 744	0.34%	2	0.34%
Imposto de selo sobre o valor do OIC	2 608	0.05%	0	0.05%
Outros Custos Correntes	1 282	0.03%	0	0.03%
<b>TOTAL</b>	<b>80 861</b>		<b>8</b>	
<b>TAXA DE ENCARGOS CORRENTES</b>	<b>1.56%</b>		<b>1.63%</b>	

(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 Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível IMGA Flexível (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 10 073 432 euros e um total de capital do OIC de 10 040 316 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 143 781 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 Fundo de Investimento Mobiliário Aberto Flexível IMGA Flexível, 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 concluímos 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.

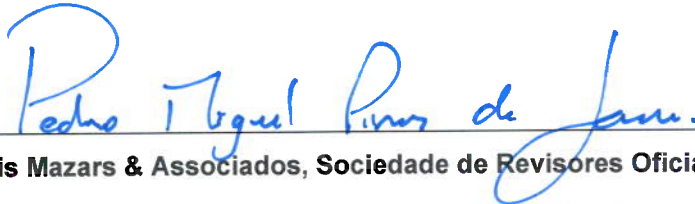
A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

## **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)