



Relatório e Contas | Junho

Poupança PPR/OICVM

IMGA Fundo de Investimento Aberto
de Poupança Reforma

i m gestão de ativos
sgoic

2025

Índice

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



i m | g | a |

Relatório de Gestão

Relatório de Gestão

Nota Introdutória

Síntese da Evolução dos Mercados

Principais Eventos

Desempenho Fundos Multiativos e PPR

Informação relativa à Gestão do Fundo

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Eventos Subsequentes

Notas Informativas

Balanço

Demonstração de Resultados

Demonstração de Fluxos de Caixa

Anexo às Demonstrações Financeiras

Relatório de Auditoria

Nota Introdutória

O fundo foi constituído em 5 de maio de 2003 como Fundo de Poupança Reforma/Educação, tendo sido transformado em Fundo de Poupança Reforma em 11 de janeiro de 2007, com a denominação Millennium Poupança PPR.

Em 2015 alterou a sua denominação para IMGA Poupança PPR, 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 agosto de 2018 o fundo foi transformado em Organismo de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários, tendo alterado a sua denominação para IMGA Poupança PPR/OICVM – Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma.

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

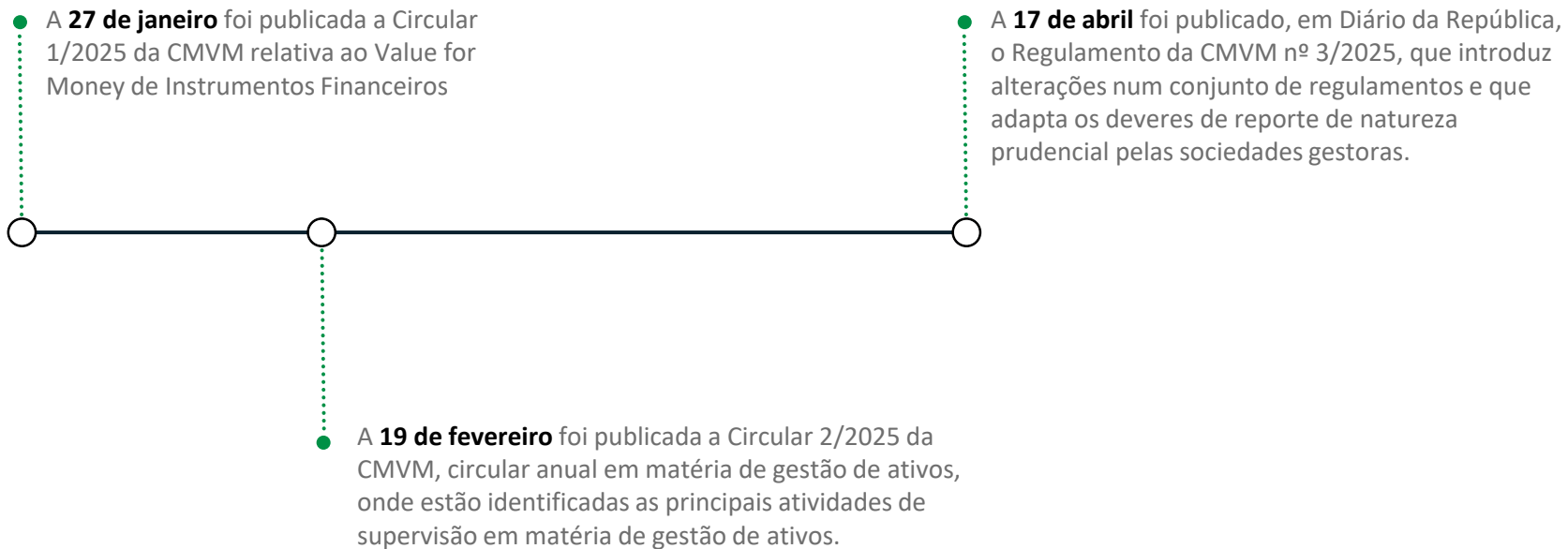
● A **30 de abril** foram publicados no sítio da CMVM os Relatórios e Contas anuais dos fundos IMGA.

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



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

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

A componente de alternativos também contribuiu positivamente.

No final de junho, as categorias A e R do IMGA Poupança PPR apresentou uma rentabilidade de 0,4% no semestre e de 3,7% a 12 meses.

O valor líquido global situou-se em €417,7M, uma redução de 3,2% face aos €431,6M do final de 2024. As vendas líquidas foram negativas em €15,4M, com subscrições de €5,5M e resgates de €20,9M.

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



Relatório de Gestão

- Nota Introdutória
- Síntese da Evolução dos Mercados
- Principais Eventos
- Desempenho Fundos Multiativos e PPR
- Informação relativa à Gestão do Fundo

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

- Eventos Subsequentes
- Notas Informativas

Balanço

Demonstração de Resultados

Demonstração de Fluxos de Caixa

Anexo às Demonstrações Financeiras

Relatório de Auditoria

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

REMUNERAÇÃO DO EXERCÍCIO DE 2025

Órgãos de Gestão e Fiscalização	Rendimento Fixo	Rendimento Variável	Número A 30/06/2025
Comissão Executiva			
Presidente e Administradores	156 898	284 354	3
Administradores independentes	21 750	-	1
Conselho fiscal			
Presidente e vogais	25 145	-	4
Colaboradores			
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 POUPANÇA PPR/OICVM - Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma

Elementos Identificativos

Tipo de Fundo:

Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma

Data de Constituição:

5 de maio de 2003

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)

417 724 150 Euros

EVOLUÇÃO DE RENDIBILIDADE E RISCO

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	jun/2025
IMGA POUPANÇA PPR CAT A										
Rendibilidade	1,0%	2,7%	-5,7%	7,3%	1,8%	5,5%	-15,2%	6,5%	5,6%	0,4%
Risco (nível)	3	2	3	3	5	3	4	3	3	3
IMGA POUPANÇA PPR CAT R										
Rendibilidade	-	-	-	-	-	-	-15,2%	6,5%	5,6%	0,4%
Risco (nível)	-	-	-	-	-	-	4	3	3	3

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 essencialmente em obrigações de dívida pública e privada, de taxa de juro fixa e taxa de juro indexada, emitidas por entidades cuja qualidade creditícia apresente, no momento da sua aquisição pelo fundo, notações de rating equivalente aos escalões superiores (“investment grade”) das agências de rating. O Fundo poderá investir igualmente através de participações em instituições de investimento coletivo cuja política de investimento seja constituída maioritariamente por obrigações, incluindo o investimento em fundos geridos pela Sociedade Gestora.

O Fundo poderá investir no máximo 35% do seu património em ações, obrigações convertíveis ou que confirmam direito à subscrição de ações, ou ainda por quaisquer outros instrumentos que confirmam direito à sua subscrição, ou que permitam uma exposição aos mercados acionistas, designadamente warrants e participações em instituições de investimento coletivo cuja política de investimento seja constituída maioritariamente por ações.

Para efeitos de gestão de liquidez e até ao limite de 20%, o fundo pode investirem instrumentos representativos de dívida de curto prazo, depósitos bancários e outros instrumentos monetários.

O fundo pode recorrer à utilização de técnicas e instrumentos financeiros derivados, quer para fins de cobertura de risco quer para a prossecução de outros objetivos de adequada gestão do património do subfundo, dentro dos limites legalmente estabelecidos. O fundo poderá estar exposto ao risco cambial até ao limite máximo de 25% do seu valor líquido global do fundo.

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

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

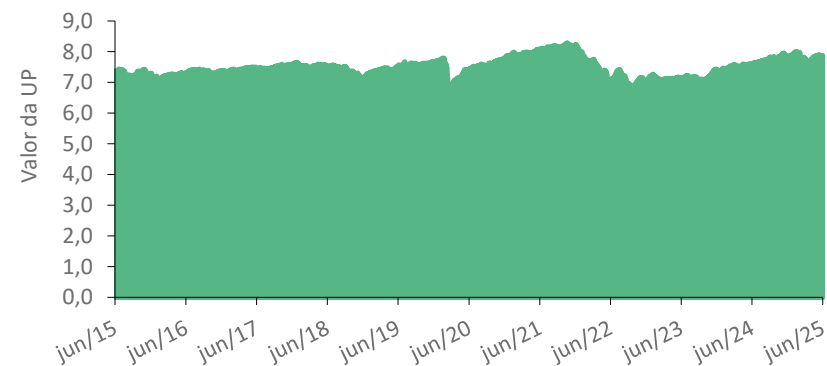


EVOLUÇÃO DAS COTAÇÕES

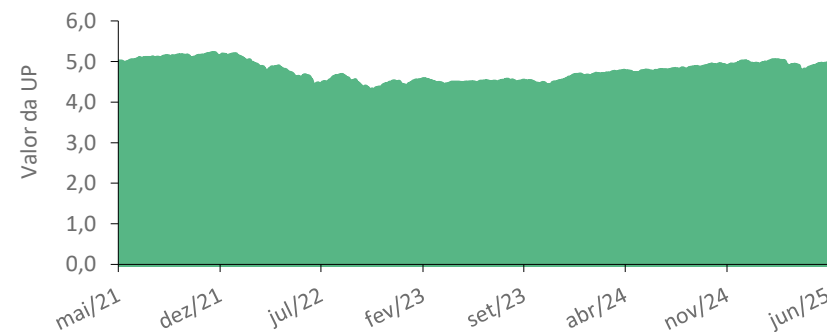
As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura. As rendibilidades anualizadas divulgadas só seriam obtidas se o investimento fosse efetuado e mantido durante todo o período de referência.

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

Categoria A



Categoria R



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 POUPANÇA PPR CAT A					
Nº. UP's em circulação	65 307 207,5867	64 166 869,3020	59 769 153,7194	55 048 488,1882	53 088 299,0520
Valor Unitário UP (Euro)	8,2156	6,9704	7,4226	7,8389	7,8673
IMGA POUPANÇA PPR CAT R					
Nº. UP's em circulação	200,4009	837,8040	8 376,0095	12 600,9727	13 189,3811
Valor Unitário UP (Euro)	5,1559	4,3709	4,6567	4,9182	4,9359

DEMONSTRAÇÃO DO PATRIMÓNIO

(valores em euro)

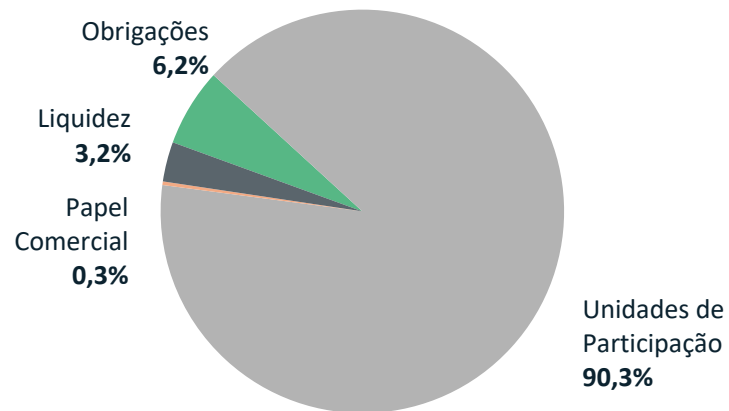
30.06.2025

Valores mobiliários	408 851 516
Saldos bancários	1 483 670
Outros ativos	7 836 121
Total dos ativos	418 171 307
Passivos	447 158
Valor Líquido de Inventário	417 724 150

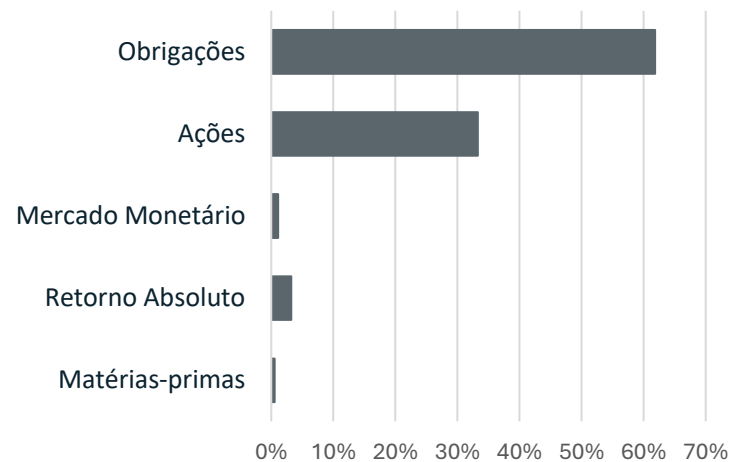


COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

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	%
1. VALORES MOBILIÁRIOS COTADOS							
<i>M.C.O.B.V. Portuguesas</i>	1 627 932	15 984	28 847	1 615 069	20 525	1 635 594	0%
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>	22 574 797	304 752	50 770	22 828 779	253 111	23 081 890	6%
<i>O.M. Regulamentados Estados UEs</i>	555 353	299 518	831 766	23 105	3 870	26 976	0%
<i>M.C.O.B.V. Estados Não Membros UE</i>	899 992	4 647	1 128	903 511	7 246	910 757	0%
2. OUTROS VALORES	1 200 000	-	-	1 200 000	(3 837)	1 196 163	0%
3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	356 003 958	30 466 354	4 189 261	382 281 051	-	382 281 051	93%
TOTAL	382 862 032	31 091 255	5 101 771	408 851 516	280 914	409 132 430	100%

INDICAÇÃO MOVIMENTOS OCORRIDOS

(valores em euro)

Rendimentos	
Rendimentos do investimento	612 740
Outros investimentos	928
Mais-valias de investimento	46 089 950
Custos	
Custos de gestão	(2 092 400)
Custos de depósito	(125 546)
Outros encargos, taxas e impostos	(129 074)
Menos-valias de investimentos	(42 746 075)
Custos de negociação	(108 377)
Lucro líquido	1 502 147
Lucros distribuídos	-
Aumento ou diminuição da conta de capital	
Subscrições	5 507 182
Resgates	(20 864 630)



VALOR LÍQUIDO GLOBAL E VALOR DA UP

(valores em euro)

	IMGA POUPANÇA PPR CAT A		IMGA POUPANÇA PPR CAT R	
	Valor Líquido	Valor Unitário da UP	Valor Líquido	Valor Unitário da UP
31.12.2023	443 638 788	7,4226	39 004	4,6567
31.12.2024	431 517 477	7,8389	61 974	4,9182
30.06.2025	417 659 048	7,8673	65 101	4,9359

OPERAÇÕES DE COMPRA E VENDA DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS

(valores em euro)

Descritivo	31.12.2024	Compras	Vendas	+/- Valias	30.06.2025
Operações Cambiais	(17 446 046)	82 065 802	(70 241 222)	29 219	(5 592 247)
Operações sobre Taxas de Juro	39 560 008	247 917 808	(298 962 817)	(216 799)	(11 701 800)
Operações sobre Cotações	9 156 748	125 127 065	(132 179 960)	(21 482 989)	(19 379 137)



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	
	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	25 602 389	327 564	(80 745)	25 849 208	25 179 383	
22	Ações						
23	Outros Títulos de Capital						
24	Unidades de Participação	356 003 958	30 466 354	(4 189 261)	382 281 051	394 607 577	
25	Direitos	55 685	297 337	(831 766)	478 744)		
26	Outros Instrumentos da Dívida	1 200 000			1 200 000	2 900 000	
	<i>Total da Carteira de Títulos</i>	<u>382 862 032</u>	<u>31 091 255</u>	<u>(5 101 771)</u>	<u>408 851 516</u>	<u>422 686 960</u>	
	Outros Ativos						
31	Outros ativos						
	<i>Total de Outros Ativos</i>						
	Terceiros						
411+...+418	Contas de Devedores	7 546 496			7 546 496	6 836 862	
	<i>Total dos Valores a Receber</i>	<u>7 546 496</u>			<u>7 546 496</u>	<u>6 836 862</u>	
	Disponibilidades						
11	Caixa						
12	Depósitos à Ordem	1 483 670			1 483 670	9 364 030	
13	Depósitos a Prazo e com Pré-aviso						
14	Certificados de Depósito						
18	Outros Meios Monetários						
	<i>Total das Disponibilidades</i>	<u>1 483 670</u>			<u>1 483 670</u>	<u>9 364 030</u>	
	Acréscimos e diferimentos						
51	Acréscimos de Proventos	286 096			286 096	252 177	
52	Despesas com Custo Diferido						
53	Outros acréscimos e diferimentos	3 529			3 529		
59	Contas transitórias ativas						
	<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Ativos</i>	<u>289 625</u>			<u>289 625</u>	<u>252 177</u>	
	TOTAL DO ATIVO	<u>392 181 824</u>	<u>31 091 255</u>	<u>(5 101 771)</u>	<u>418 171 307</u>	<u>439 140 029</u>	
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação - Classe A				53 088 299	55 048 488	
	Total do Número de Unidades de Participação em circulação - Classe R				13 189	12 601	

		PASSIVO	
		Períodos	
Código	Designação	30-06-2025	31-12-2024
	Capital do OIC		
61	Unidades de Participação	265 503 206	275 301 730
62	Variações Patrimoniais	131 379 606	136 938 530
64	Resultados Transitados	19 339 191	(4 520 693)
65	Resultados Distribuídos		
67	Dividendos Antecipados das SIM		
66	Resultados Líquidos do Período	1 502 147	23 859 884
	<i>Total do Capital do OIC</i>	<u>417 724 150</u>	<u>431 579 451</u>
	Provisões Acumuladas		
481	Provisões para Encargos		
	<i>Total das Provisões Acumuladas</i>		
	Terceiros		
421	Resgates a Pagar a Participantes	53 124	286 213
422	Rendimentos a Pagar a Participantes		
423	Comissões a Pagar	384 971	418 381
424+...+429	Outras contas de Credores	221	6 838 083
43+12	Empréstimos Obtidos		
44	Pessoal		
46	Acionistas		
	<i>Total dos Valores a Pagar</i>	<u>438 316</u>	<u>7 542 676</u>
	Acréscimos e diferimentos		
55	Acréscimos de Custos	3 660	3 690
56	Receitas com Provento Diferido	5 182	13 765
58	Outros Acréscimos e Diferimentos		447
59	Contas transitórias passivas		
	<i>Total do Acréscimos e Diferimentos Passivos</i>	<u>8 842</u>	<u>17 902</u>
	TOTAL DO CAPITAL E PASSIVO	<u>418 171 307</u>	<u>439 140 029</u>
	Valor Unitário da Unidade Participação - Classe A	<u>7.8673</u>	<u>7.8389</u>
	Valor Unitário da Unidade Participação - Classe R	<u>4.9359</u>	<u>4.9182</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	3 152 064	
	<i>Total</i>	<u>3 152 064</u>	
	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		42 700 800
	<i>Total</i>		<u>42 700 800</u>
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções	12 336 044	
935	Futuros	10 691 443	15 421 239
	<i>Total</i>	<u>23 027 487</u>	<u>15 421 239</u>
	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>	<u>26 179 551</u>	<u>58 122 039</u>
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>38 180 647</u>	<u>26 851 330</u>

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	8 744 310	17 446 046
	<i>Total</i>	<u>8 744 310</u>	<u>17 446 046</u>
	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	11 701 800	3 140 792
	<i>Total</i>	<u>11 701 800</u>	<u>3 140 792</u>
	Operações Sobre Cotações		
934	Opções	8 569 195	
935	Futuros	9 165 341	6 264 491
	<i>Total</i>	<u>17 734 536</u>	<u>6 264 491</u>
	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>	<u>38 180 647</u>	<u>26 851 330</u>
99	CONTAS DE CONTRAPARTIDA	<u>26 179 551</u>	<u>58 122 039</u>



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
	Custos e Perdas Correntes				Proveitos e Ganhos Correntes		
	Juros e Custos Equiparados				Juros e Proveitos Equiparados		
711+718	De Operações Correntes	449	199	812+813	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	509 830	717 215
719	De Operações Extrapatrimoniais			811+814+827+818	De Operações Correntes	55 189	242 671
	Comissões e Taxas			819	De Operações Extrapatrimoniais		
722+723	Da Carteira de Títulos e Outros Ativos	108 377	76 071		Rendimento de Títulos		
724+...+728	Outras Operações Correntes	2 250 307	2 352 792	822+...+824+825	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	47 721	92 956
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	4 850 511	2 774 071	832+833	Na Carteira de Títulos e Outros Ativos	13 863 483	12 224 655
731+738	Outras Operações Correntes			831+838	Outras Operações Correntes		
739	Em Operações Extrapatrimoniais	37 895 564	43 143 441	839	Em Operações Extrapatrimoniais	32 226 467	44 674 003
	Impostos				Reposição e Anulação de Provisões		
	Impostos Sobre o Rendimento de Capitais e				Provisões para Encargos		
7411+7421	Incrementos Patrimoniais			851	Outros Proveitos e Ganhos Correntes	0	1
7412+7422	Impostos Indirectos	92 602	95 768	87			
7418+7428	Outros impostos				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Correntes (B)</i>	<u>46 702 690</u>	<u>57 951 501</u>
	Provisões do Exercício						
751	Provisões para Encargos						
77	Outros Custos e Perdas Correntes	3 661	3 690				
	<i>Total dos Outros Custos e Perdas Correntes (A)</i>	<u>45 201 472</u>	<u>48 446 033</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>		
	Custos e Perdas Eventuais				Proveitos e Ganhos Eventuais		
781	Valores Incobráveis			881	Recuperação de Incobráveis		
782	Perdas Extraordinárias			882	Ganhos Extraordinários		64 961
783	Perdas Imputáveis a Exercícios Anteriores			883	Ganhos Imputáveis a Exercícios Anteriores		
788	Outras Custos e Perdas Eventuais			888	Outros Proveitos e Ganhos Eventuais	928	846
	<i>Total dos Custos e Perdas Eventuais (E)</i>				<i>Total dos Proveitos e Ganhos Eventuais (F)</i>	<u>928</u>	<u>65 808</u>
63	Imposto Sobre o Rendimento do Exercício						
66	Resultado Líquido do Período (se>0)	<u>1 502 147</u>	<u>9 571 275</u>	66	Resultado Líquido do Período (se<0)		
	<i>TOTAL</i>	<u>46 703 618</u>	<u>58 017 308</u>		<i>TOTAL</i>	<u>46 703 618</u>	<u>58 017 308</u>
(8*1/2/3)-(7*2/3)	Resultados da Carteira de Títulos e Outros Ativos	9 462 145	10 184 684	F - E	Resultados Eventuais	928	65 808
8*9 - 7*9	Resultados das Operações Extrapatrimoniais	(5 669 096)	1 530 561	B+F-A-E+74	Resultados Antes do Imposto s/ Rendimento	1 502 147	9 571 275
B-A	Resultados Correntes	1 501 219	9 505 468	B+D-A-C	Resultados Líquidos do Período	1 502 147	9 571 275



i m | g | a |

Demonstração de Fluxos de Caixa

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

(Valores em Euro)

DISCRIMINAÇÃO DOS FLUXOS	30-jun-25		30-jun-24	
OPERAÇÕES SOBRE AS UNIDADES DO OIC				
RECEBIMENTOS:		5 507 182		5 076 800
Subscrição de unidades de participação	5 507 182		5 076 800	
PAGAMENTOS:		21 097 719		23 311 816
Resgates de unidades de participação	21 097 719		23 311 816	
Fluxo das operações sobre as unidades do OIC		(15 590 537)		(18 235 016)
OPERAÇÕES COM A CARTEIRA DE TÍTULOS E OUTROS ativos				
RECEBIMENTOS:		167 865 355		775 089 922
Venda de títulos e outros ativos	14 607 211		580 159 021	
Reembolso de títulos e outros ativos	5 850 334		25 919 827	
Resgates de unidades de participação noutros OIC	146 964 783		168 431 883	
Rendimento de títulos e outros ativos	43 632		92 956	
Juros e proveitos similares recebidos	399 395		486 235	
PAGAMENTOS:		153 488 609		756 797 534
Compra de títulos e outros ativos	19 305 133		600 062 949	
Subscrições de unidades de participação noutros OIC	134 073 109		156 656 321	
Comissões de corretagem	106 785		74 784	
Outras taxas e comissões	31		69	
Outros pagamentos relacionados com a carteira	3 552		3 411	
Fluxo das operações da carteira de títulos e outros ativos		14 376 745		18 292 387
OPERAÇÕES A PRAZO E DE DIVISAS				
RECEBIMENTOS:		92 652 954		120 177 763
Operações cambiais	6 471 853		3 072 557	
Operações de taxa de juro	5 038 424		13 829 631	
Operações sobre cotações	20 421 196		26 670 772	
Margem inicial em contratos de futuros e opções	18 353 488		22 568 448	
Outros recebimentos de operações a prazo e de divisas	42 367 993		54 036 355	
PAGAMENTOS:		96 994 686		121 420 820
Operações cambiais	7 612 976		4 185 225	
Operações de taxa de juro	5 470 833		14 253 981	
Operações sobre cotações	20 339 960		24 057 580	
Margem inicial em contratos de futuros e opções	21 899 063		23 901 979	
Outros pagamentos de operações a prazo e de divisas	41 671 855		55 022 055	
Fluxo das operações a prazo e de divisas		(4 341 732)		(1 243 057)
OPERAÇÕES DE GESTÃO CORRENTE				
RECEBIMENTOS:		55 189		110 099
Juros de depósitos bancários	55 189		110 099	
PAGAMENTOS:		2 380 952		2 473 360
Juros devedores de depósitos bancários	456		358	
Comissão de gestão	2 202 549		2 290 990	
Comissão de depósito	132 091		137 524	
Taxa de supervisão	37 795		39 116	
Impostos e taxas	8 062		5 372	
Fluxo das operações de gestão corrente		(2 325 764)		(2 363 260)
OPERAÇÕES EVENTUAIS				
RECEBIMENTOS:		928		65 808
Ganhos extraordinários	928		65 808	
PAGAMENTOS:		0		0
Fluxo das operações eventuais		928		65 808
SALDO DOS FLUXOS DE CAIXA DO PERÍODO (A)		(7 880 359)		(3 483 139)
DISPONIBILIDADES NO INÍCIO DO PERÍODO (B)		9 364 030		11 043 277
DISPONIBILIDADES NO FIM DO PERÍODO (C)=(B)+(A)		1 483 670		7 560 138





i | m | g | a |

Anexo às Demonstrações Financeiras

Referente ao período findo em 30 de junho 2025

INTRODUÇÃO

A constituição do IMGA Poupança PPR/OICVM Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma (OIC) foi autorizada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em 28 de março de 2003, tendo iniciado a sua atividade em 5 de maio de 2003.

É um Organismo de Investimento Coletivo, constituído por tempo indeterminado. Investe essencialmente em obrigações de dívida pública e privada, de taxa de juro fixa e taxa de juro indexada, emitidas por entidades cuja qualidade creditícia apresente, no momento da sua aquisição pelo fundo, notações de rating equivalente aos escalões superiores (“investment grade”) das agências de rating. O fundo poderá investir igualmente através de participações em instituições de investimento coletivo cuja política de investimento seja constituída maioritariamente por obrigações, incluindo o investimento em fundos geridos pela IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A.

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

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

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



1. CAPITAL DO OIC

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

Para efeitos de constituição do OIC, o valor da unidade de participação da Categoria A foi de cinco euros. Para efeitos de constituição da Categoria R o valor inicial é 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 R	Categoria A	Categoria R			
Valor base	275 301 730	3 505 990	3 936	(13 307 450)	(1 000)			265 503 206
Diferença p/Valor Base	136 938 530	1 997 292	(36)	(7 556 178)	(2)			131 379 606
Resultados acumulados	(4 520 693)					23 859 884		19 339 191
Resultados do período	23 859 884					(23 859 884)	1 502 147	1 502 147
SOMA	431 579 451	5 503 282	3 900	(20 863 628)	(1 002)	-	1 502 147	417 724 150
Nº de Unidades participação								
Categoria A	55 048 488	701 301		(2 661 490)				53 088 299
Categoria R	12 601		789		(200)			13 189
Valor Unidade participação								
Categoria A	7.8389							7.8673
Categoria R	4.9182							4.9359

Em 30 de junho de 2025 existiam 6 758 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	7.8673	417 659 048	53 088 299	4.9359	65 101	13 189	417 724 150	53 101 488
	31-03-25	7.7654	418 270 788	53 863 710	4.8721	62 577	12 844	418 333 365	53 876 555
Ano 2024	31-12-24	7.8389	431 517 477	55 048 488	4.9182	61 974	12 601	431 579 451	55 061 089
	30-09-24	7.8068	437 811 910	56 080 864	4.8981	59 220	12 091	437 871 130	56 092 955
	30-06-24	7.5858	435 199 979	57 370 952	4.7592	45 588	9 579	435 245 567	57 380 531
	31-03-24	7.5739	444 955 896	58 749 007	4.7517	42 514	8 947	444 998 410	58 757 954
Ano 2023	31-12-23	7.4226	443 638 788	59 769 154	4.6567	39 004	8 376	443 677 792	59 777 530
	30-09-23	7.0596	432 019 191	61 195 999	4.4290	32 313	7 296	432 051 505	61 203 295
	30-06-23	7.1443	446 103 536	62 442 649	4.4820	32 701	7 296	446 136 237	62 449 945
	31-03-23	7.0794	447 805 188	63 255 342	4.4413	32 403	7 296	447 837 592	63 262 638

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%	-	2
5% ≤ UPs < 10%	-	2
2% ≤ UPs < 5%	-	3
0.5% ≤ UPs < 2%	-	6
UPs < 0.5%	24 696	5
TOTAL	24 696	19



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						
<i>M.C.O.B.V. Portuguesas</i>						
-Obrigações diversas						
Caixa Eco Montepio Geral Var 25/06/29	500 513	647	-	501 160	240	501 400
Floene Energias SA 4.875 07/03/28	299 400	14 688	-	314 088	14 505	328 593
Galp Energia SGPS SA 2% 15/01/26	527 957	-	(28 847)	499 110	4 548	503 658
Intesa Sanpaolo SPA Float 16/04/27	100 062	227	-	100 289	594	100 883
Unicredit SPA Float 20/11/28	200 000	422	-	200 422	638	201 060
	1 627 932	15 984	(28 847)	1 615 069	20 525	1 635 594
<i>M.C.O.B.V. Estados Membros UE</i>						
-Obrigações diversas						
A2A Spa 5% 11/09/172	397 930	16 706	-	414 636	16 000	430 636
Abanca Corp Bancaria SA Var 14/02/31	399 560	-	(964)	398 596	4 844	403 440
ABN Amro Bank NV Var 22/09/168	569 030	32 584	-	601 614	7 048	608 662
Aprr SA 3.125% 06/01/34	494 390	-	(6 565)	487 825	7 491	495 316
AXA SA Var 02/12/173	100 000	2 646	-	102 646	441	103 087
Banco Bilbao Viscaya ARG Var 15/10/173	202 680	-	(14)	202 666	2 499	205 165
Banco Bilbao Viscaya ARG Var 15/09/33	214 618	-	(656)	213 962	9 074	223 036
Banco BPM SPA Var 09/09/30	199 092	5 468	-	204 560	6 242	210 802
Banco BPM SPA Var 14/09/30	201 738	-	(732)	201 006	7 918	208 924
Banco Comercial Português Var 24/06/31	398 524	-	(264)	398 260	205	398 465
Banco de Credito Social Var 13/06/31	199 982	322	-	200 304	326	200 630
Banco de Sabadell SA Var 08/09/29	531 960	8 650	-	540 610	22 226	562 836
Banco Santander SA Var 14/04/73	397 200	3 220	-	400 420	3 692	404 112
Bank of America Corp Float 28/01/28	100 000	-	(19)	99 981	471	100 452
Bank Of Ireland Group Var 01/03/173	201 750	-	(374)	201 376	3 978	205 354
Bank of Ireland Group Var 13/11/29	298 860	18 372	-	317 232	8 705	325 937
Bank Of Nova Scotia Float 06/03/29	300 000	-	(213)	299 787	542	300 329
Bankinter SA Var 15/05/71	200 500	14 594	-	215 094	1 859	216 953
Bankinter SA Var 23/12/32	199 594	-	(6 882)	192 712	1 295	194 007
Bankinter SA Var 30/09/173	200 000	686	-	200 686	-	200 686
Banque Fed Cred Mutuel Float 28/02/28	99 950	60	-	100 010	235	100 245
Barclays PLC Var 09/08/29	300 486	-	(20 226)	280 260	1 541	281 801
BNP Paribas Float 20/03/29	499 760	500	-	500 260	384	500 644
CA AutoBank SPA IE Float 27/01/28	300 230	79	-	300 309	1 555	301 864
CaixaBank SA 5.875% Var 09/01/173	197 378	10 426	-	207 804	2 640	210 444
CaixaBank SA Float 26/06/29	500 030	470	-	500 500	147	500 647
Cepsa Finance SA 4.125% 11/04/31	199 363	4 709	-	204 072	1 808	205 880
CIN - Coporação Industrial do Norte S.A. Float 06/12/26	200 000	220	-	200 220	475	200 695
Gitigroup Inc Float 29/04/29	400 860	2 104	-	402 964	2 255	405 219
Coca-Cola HBC Finance BV 3.125% 20/11/32	297 334	-	(1 711)	295 623	5 702	301 325
Cooperative Rabobank UA Float 16/07/28	399 680	140	-	399 820	2 320	402 140
Cooperative Rabobank UA Var 29/12/167	395 030	6 462	-	401 492	51	401 543
Credit Agricole SA Var 12/01/28	299 985	-	(7 968)	292 017	868	292 885
Credit Agricole SA Var 23/12/172	293 550	3 417	-	296 967	230	297 197
CRL Credito Agricola Mut Var 29/01/30	199 372	2 650	-	202 022	3 019	205 041
Danske Bank A/S Float 10/04/29	500 000	-	(40)	499 960	3 255	503 215
Deutsche Bank AG Var 30/04/73	202 000	4 556	-	206 556	2 256	208 812
El Corte Ingles 4.25% 26/06/31	300 107	10 453	-	310 560	140	310 700
Elect de France Var 15/03/169	185 192	12 024	-	197 216	1 686	198 902
Enagas Financiaciones SA 3.625% 24/01/34	99 901	-	(93)	99 808	1 559	101 367
ENEL SPA Var 27/05/72	298 362	10 713	-	309 075	1 327	310 402
Evonik Industries AG Var 02/09/81	276 975	14 166	-	291 141	2 373	293 514
Fidelidade Seguros PT Var 29/11/172	646 780	2 498	-	649 278	4 077	653 355
Goldman Sachs Group Inc Float 23/01/29	300 000	600	-	300 600	1 690	302 290
HSBC Holdings PLC Var 3.313 13/05/30	400 000	3 004	-	403 004	1 743	404 747
Iberdrola Finanzas SAU Var 16/11/170	100 000	-	(3 608)	96 392	975	97 367
ING Groep NV Var 03/09/30	298 770	6 453	-	305 223	8 630	313 853
John Deere Capital Corp 3.45% 16/07/32	399 278	8 814	-	408 092	13 195	421 287
KBC Group NV Var 05/03/74	220 900	978	-	221 878	5 129	227 007
Leasys SPA Float 29/01/27	300 330	-	(162)	300 168	1 478	301 646
Linde PLC 3.2% 14/02/31	199 938	2 638	-	202 576	2 385	204 961
Lloyds Banking Group PLC Float 04/03/28	100 000	97	-	100 097	188	100 285
Lloyds Banking Group PLC Var 21/09/31	198 847	15 583	-	214 430	7 340	221 770
MAGEL 4 A 20/07/59	552 439	1 382	-	553 821	2 688	556 509
Mediobanca DI Cred Var 15/01/31	298 491	-	(279)	298 212	5 868	304 080
Mizuho Financial Group Var 27/08/30	100 000	1 884	-	101 884	2 910	104 794
Morgan Stanley Float 05/04/28	400 000	2 464	-	402 464	2 481	404 945
National Bank of Canada Float 10/03/29	400 079	473	-	400 552	624	401 176
Nationwide BLDG Society Float 27/01/29	300 000	156	-	300 156	1 555	301 711
Naturgy Finance BV 3.25% 02/10/30	99 860	332	-	100 192	2 413	102 605
Natwest Markets PLC Float 11/06/28	100 000	138	-	100 138	135	100 273
Nordea Bank ABP Float 21/02/29	400 000	532	-	400 532	1 211	401 743
Nykredit Realkredit AS 4% 17/07/28	199 798	7 236	-	207 034	7 627	214 661



(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. Estados Membros UE</i>						
-Obrigações diversas						
OMV AG 3.75% 04/09/36	99 176	1 475	-	100 651	3 072	103 723
OMV AG Var 01/09/169	387 178	10 414	-	397 592	8 274	405 866
Pandora A/S 3.875% 31/05/30	396 160	13 600	-	409 760	1 274	411 034
Piraeus Bank SA 3% 03/12/28	99 680	323	-	100 003	222	100 225
Repsol Intl Finance Var 22/03/170	195 690	1 790	-	197 480	1 370	198 850
Royal Bank of Canada Float 13/06/29	300 000	261	-	300 261	387	300 648
Sanofi SA 2.625% 23/06/29	99 895	258	-	100 153	50	100 203
Servicios Medio Ambiente 3.715% 08/10/31	150 000	774	-	150 774	4 046	154 820
SNAM SPA Float 15/04/26	300 097	227	-	300 324	1 697	302 021
Societe Generale Var 14/05/30	299 028	2 946	-	301 974	1 304	303 278
Unicredit SPA 3.3% Var 16/07/29	199 754	2 794	-	202 548	2 984	205 532
Unicredit SPA 5.85% Var 15/11/27	206 734	2 384	-	209 118	7 276	216 394
US Bancorp Float 21/05/28	500 000	110	-	500 110	1 597	501 707
Veolia Environnement SA Var 20/04/72	273 000	25 053	-	298 053	1 313	299 366
Volkswagen Fin Serv Float 10/06/27	300 375	246	-	300 621	457	301 078
Wells Fargo & Company Float 22/07/28	499 567	438	-	500 005	2 763	502 768
	22 574 797	304 752	(50 770)	22 828 779	253 111	23 081 890
<i>O.M.Regulamentados Estados UEs</i>						
-Obrigações diversas						
Traton Finance Lux SA Float 21/08/26	400 000	580	-	400 580	1 233	401 813
Volvo Treasury AB 3.125% 26/08/29	99 668	1 601	-	101 269	2 637	103 906
	499 668	2 181	-	501 849	3 870	505 719
<i>M.C.O.B.V. Estados Não Membros UE</i>						
-Obrigações diversas						
Barclays Plc Float 14/05/29	300 000	2 103	-	302 103	1 269	303 372
UBS Group AG Float 12/05/29	400 000	2 544	-	402 544	1 698	404 242
Zimmer Biomet Holdings 3.518% 15/12/32	199 992	-	(1 128)	198 864	4 279	203 143
	899 992	4 647	(1 128)	903 511	7 246	910 757
-Direitos						
S&P 500 EMINI OPTN DEC25P 5500	(837 545)	288 644	-	(548 901)	-	(548 901)
S&P 500 EMINI OPTN DEC25P 6100	1 591 066	-	(488 485)	1 102 581	-	1 102 581
S&P 500 EMINI OPTN DEC25C 6400	(697 836)	8 693	(343 281)	(1 032 423)	-	(1 032 423)
	55 685	297 337	(831 766)	(478 744)	-	(478 744)
2. OUTROS VALORES						
<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	200 000	-	-	200 000	(197)	199 803
Greenvolt - Energias Renováveis, SA 25EM PC 3.3% 03/02/25 - 01/08/25	900 000	-	-	900 000	(2 597)	897 403
	1 200 000	-	-	1 200 000	(3 837)	1 196 163
3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO						
<i>OIC domiciliados em Portugal</i>						
IMGA Ações América - CAT I	4 532 754	1 910 730	-	6 443 484	-	6 443 484
IMGA Euro Taxa Variável - CAT I	1 900 000	103 436	-	2 003 436	-	2 003 436
IMGA European Equities - CAT I	4 532 593	1 836 167	-	6 368 760	-	6 368 760
IMGA Financial Bond 3 1/2 CAT A	900 000	14 283	-	914 283	-	914 283
IMGA Liquidez - CAT I	500 000	25 330	-	525 330	-	525 330
IMGA MoneyMarket - CAT I	4 257 932	25 144	-	4 283 076	-	4 283 076
IMGA Rendimento Mais CAT I	3 400 135	589 152	-	3 989 286	-	3 989 286
	20 023 414	4 504 241	-	24 527 656	-	24 527 656
<i>OIC domiciliados Estado membro UE</i>						
AB SICAV I - Select Absolute Alpha Portfolio (1)	2 584 381	41 863	-	2 626 244	-	2 626 244
AB SICAV I-Int Health Care I Eur	1 182 939	-	(191 329)	991 609	-	991 609
Aberdeen Standard SICAV I - Frontier Markets Bond	3 900 670	483 456	-	4 384 127	-	4 384 127
Algebris UCITS Funds plc-Algebris Financial Credit	1 559 762	135 082	-	1 694 844	-	1 694 844
Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	1 886 906	85 458	-	1 972 363	-	1 972 363
Amundi ETF MSCI Emerging Markets	5 113 272	139 371	-	5 252 643	-	5 252 643
Amundi Funds - Emerging Markets Bond	1 464 260	51 394	-	1 515 654	-	1 515 654
AMUNDI MSCI EUROPE UCITS DR	4 285 420	66 610	-	4 352 030	-	4 352 030
Avance Multiactivos F.I.	740 000	213 654	-	953 654	-	953 654
AXA World Funds US High Yield Bonds	1 315 949	88 236	-	1 404 185	-	1 404 185
BGF-USD HIGH YLD BD HED-ED2	1 317 754	83 809	-	1 401 562	-	1 401 562
BlackRock Eur Opp Ext - D2	2 120 131	105 579	-	2 225 710	-	2 225 710
BlackRock Strategic Funds-Américas Diversified Equity Absolute Return	6 624 928	19 386	-	6 644 314	-	6 644 314
BlueBay Inv GR Euro GV-CEUR	21 900 911	1 746 168	-	23 647 079	-	23 647 079
BlueBay Investment Grade Bond Fund I EUR	15 451 393	1 845 499	-	17 296 892	-	17 296 892
Candriam Bonds Floating Rate Notes-I	11 169 272	468 691	-	11 637 963	-	11 637 963
Carmignac Portfolio- Long-Short European Equities	4 344 346	327 109	-	4 671 455	-	4 671 455
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR-IA	1 997 138	102 609	-	2 099 746	-	2 099 746
DNCA INVEST-ARCHER M/C EU-I	4 157 180	450 783	-	4 607 963	-	4 607 963
DWS Floating Rate Notes Fcp Ic Eur	4 317 841	243 886	-	4 561 727	-	4 561 727
DWS Invest - Artificial Intelligence US	2 183 229	398 102	(183 441)	2 397 890	-	2 397 890
DWS Invest-CROCI Japan	1 876 837	71 739	(112 217)	1 836 359	-	1 836 359
European Specialist Investment funds M&G European	15 333 114	1 875 139	-	17 208 252	-	17 208 252
Fidelity Fds Asia Pacific Opp I USD	3 040 587	264 440	(251 664)	3 053 363	-	3 053 363
Fidelity-Usd Bnd-I Acc Eur H	2 225 838	58 273	-	2 284 110	-	2 284 110
First St Asian Eq Pl - III - A USD	3 018 469	205 184	(234 664)	2 988 988	-	2 988 988
Fisher Invt Instl US Small & Mid-Cap Core Eq USD	4 125 211	-	(687 767)	3 437 444	-	3 437 444
FUTURE OF DEFENCE UCITS ETF	926 632	284 857	(94 751)	1 116 737	-	1 116 737



(valores em Euro)

Descrição dos títulos	Preço de aquisição	Mais valias	Menos valias	Valor da carteira	Juros corridos	SOMA
3. UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO						
<i>OIC domiciliados Estado membro UE</i>						
GAMCO International SICAV - Merger Arbitrage - I	4 359 861	253 864	-	4 613 724	-	4 613 724
GS EMRG MRKT CORP BD PT I HA	1 877 011	60 083	-	1 937 094	-	1 937 094
GS EURO CREDIT- I CAP EUR	15 846 760	1 820 820	-	17 667 579	-	17 667 579
GS GROWTH & EMMKT DEBT - IAEH	1 391 617	59 619	-	1 451 236	-	1 451 236
Henderson Gart -UK AB RE-IEAH	6 622 847	100 186	-	6 723 033	-	6 723 033
Intermoney Variable Euro	2 424 677	1 286 274	-	3 710 952	-	3 710 952
Invesco-Asia Equity-Z Eur ACC	2 954 779	138 100	-	3 092 879	-	3 092 879
Ishares FTSE 100 ACC	1 487 323	133 624	-	1 620 947	-	1 620 947
JAN HND HRZN PAN EU SC-I2EUR	4 371 370	693 604	-	5 064 974	-	5 064 974
JAN HND PAN EUR- H EUR ACC	1 871 017	480 869	-	2 351 886	-	2 351 886
Janus Henderson GLB-Life Scienc FD H2 EUR	1 244 830	-	(227 350)	1 017 479	-	1 017 479
Janus Hend-MLT SC INC-H2 HEU	2 051 035	59 328	-	2 110 363	-	2 110 363
JPM Japan Equity (C) ACC EUR	1 885 006	181 276	-	2 066 282	-	2 066 282
JPMorgan E Europe Res Enh Idx Eqty Es ETF	8 787 304	-	(195 836)	8 591 468	-	8 591 468
JPMorgan E US Research Enh Idx Eqty ETF	11 075 398	758 872	(903 621)	10 930 648	-	10 930 648
LAZARD EURO CORP HI YID-PVC	5 992 079	396 568	-	6 388 646	-	6 388 646
Lyxor ETF S&P 500-A	1 544 966	135 420	-	1 680 386	-	1 680 386
Magna New Frontiers FD-G Eur	2 132 395	1 027 342	-	3 159 737	-	3 159 737
Morgan Stanley Euro Corporate Bond Fund - Z (SICAV)	13 573 814	1 350 082	-	14 923 896	-	14 923 896
New Capital US Small Cap Growth USD Inst Acc	4 031 509	-	(600 895)	3 430 614	-	3 430 614
Nomura -US High YLD BD -I H	1 312 301	89 722	-	1 402 024	-	1 402 024
Ossiam Shiller Brly Cape USD	3 304 823	1 189 882	(286 902)	4 207 802	-	4 207 802
Ostrum SRI Credit Ultra Short Plus N1 Cap	15 573 497	993 974	-	16 567 471	-	16 567 471
Parvest Euro Gov Bond - I (SICAV)	22 133 167	1 484 620	-	23 617 786	-	23 617 786
PIMCO GIS-INCOME FUND-INSEHA	2 041 313	53 719	-	2 095 032	-	2 095 032
Schroder Intl Eur GV BD C AC	22 207 585	1 426 622	-	23 634 208	-	23 634 208
Standard Life Investments Global SICAV - European	4 322 708	110 894	-	4 433 602	-	4 433 602
THREADNEEDLE (LUX) AMER SML COM FD IE EU	3 260 015	226 122	-	3 486 136	-	3 486 136
Vanguard S&P 500 UCITS ETF	1 565 700	-	(68 970)	1 496 730	-	1 496 730
Vanguard-Euroz IN LK IND-IN - UCITS	10 211 810	105 118	-	10 316 928	-	10 316 928
WELLINGTON EURO HIGH YIELD BD FD S EUR	7 041 296	136 210	-	7 177 505	-	7 177 505
Wellington Strategic European EQ-S EUR AC	1 975 554	663 742	-	2 639 296	-	2 639 296
WT Europe Defence UCITS ETF	987 984	188 591	-	1 176 575	-	1 176 575
X IE Physical Gold Etc Eur	2 093 000	-	(39 200)	2 053 800	-	2 053 800
	323 720 715	25 461 521	(4 078 608)	345 103 627		345 103 627
<i>OIC domiciliados E. não membro UE</i>						
BARING CAP EU HIGH YLD-B EUR	6 014 143	354 203	-	6 368 347	-	6 368 347
BARING UMBR. EM MKT SOV DEBT C EUR	1 388 905	69 447	-	1 458 353	-	1 458 353
Ishares JPM EM LCL GOV BND	4 183 361	76 225	(110 652)	4 148 933	-	4 148 933
Ishares Markit IBOXX EUR H/Y-ETF	673 419	717	-	674 136	-	674 136
	12 259 829	500 592	(110 652)	12 649 769		12 649 769
TOTAL	382 862 032	31 091 255	(5 101 771)	408 851 516	280 914	409 132 430



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

Os rendimentos obtidos por fundos de poupança reforma que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional estão isentos em sede de IRC.

No entanto, serão tributados autonomamente, à taxa de 23%, os lucros distribuídos por entidades sujeitas a IRC a sujeitos passivos que beneficiam de isenção total, considerando-se como tal os fundos de poupança reforma, quando as partes sociais a que respeitam os lucros não tenham permanecido na titularidade do fundo, de modo ininterrupto, durante o ano anterior à data da sua colocação à disposição e não venham a ser mantidas durante o tempo necessário para completar esse período.

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 2 000 00 000 €, 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	796	-	-	-	-	-	796
DKK	2 996	-	-	-	-	-	2 996
GBP	1 412 411	-	-	-	-	-	1 412 411
JPY	447 674 135	-	(1479 275 000)	-	-	(1479 275 000)	(1031 600 865)
SEK	3 775	-	-	-	-	-	3 775
USD	47 668 449	-	3 694 219	-	-	3 694 219	51 362 667
Contravalor Euro	44 971 604	-	(5 592 247)	-	-	(5 592 247)	39 379 358

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	2 836 783	-	-	-	-	2 836 783
de 1 a 3 anos	3 007 051	-	-	-	-	3 007 051
de 3 a 5 anos	7 653 836	-	-	-	-	7 653 836
de 5 a 7 anos	1 504 508	-	-	-	-	1 504 508
mais de 7 anos	1 626 162	-	-	(11 701 800)	-	(10 075 638)

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	-	1 526 102	(20 905 239)	(19 379 137)
Direitos	(478 744)	-	-	(478 744)

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	2 175 770	1.04%	325	1.04%
Comissão de Depósito	130 546	0.06%	21	0.07%
Taxa de Supervisão	30 367	0.02%	5	0.02%
Custos de Auditoria	3 659	0.00%	1	0.00%
Encargos outros OIC	1 041 274	0.50%	156	0.50%
Outros Custos Correntes	3 551	0.00%	1	0.00%
TOTAL	3 385 167		508	
TAXA DE ENCARGOS CORRENTES	1.62%		1.63%	

(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 Poupança PPR / OICVM - Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma (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 418 171 307 euros e um total de capital do OIC de 417 724 150 euros, incluindo um resultado líquido de 1 502 147 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 Poupança PPR / OICVM - Fundo de Investimento Aberto de Poupança Reforma, 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.

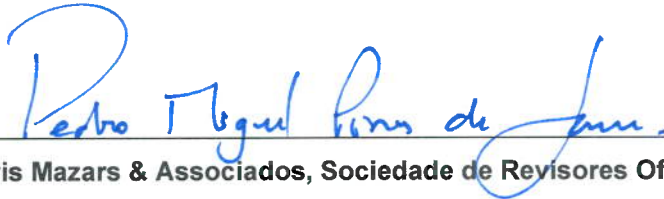
A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do Relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

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)