



**i m** gestão de ativos  
sgoic

Relatório e Contas

2025

IM Gestão de Ativos – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA.  
Av. da República 25, 5º-A, 1050-186 Lisboa - Portugal. Capital Social de 1.000.000,00 Euros.  
Registada na Conservatória do Registo Comercial sob o número único de matrícula e identificação fiscal 502 151 889.

# Índice

Relatório de Gestão do Conselho de Administração	4
Síntese de Evolução dos Mercados	7
Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário	12
Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco	14
Principais Iniciativas Legislativas	18
Principais Eventos	21
Gestão de Risco	25
Atividade Comercial	27
Desempenho Financeiro	40
Perspetivas para o triénio 2026/28	43
Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade	48
Proposta de Aplicação de Resultados	49
Estrutura e Práticas do Governo Societário	50
Eventos Subsequentes	53
Nota Final	54
Anexos	55
<b>Demonstrações Financeiras e Notas Anexas</b>	
<b>Relatório de Auditoria</b>	
<b>Certificação Legal das Contas</b>	
<b>Relatório e Parecer do Conselho Fiscal</b>	



i | m | g | a |

## Relatório de Gestão do Conselho de Administração

## Relatório de Gestão do Conselho de Administração

Síntese de Evolução dos Mercados

Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário

Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

Principais Iniciativas Legislativas

Principais Eventos

Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Proposta de Aplicação de Resultados

Estrutura e Práticas do Governo Societário

Eventos Subsequentes

Nota Final

Anexos

### Relatório de Gestão do Conselho de Administração

O ano de 2025 ficou marcado pela persistência de tensões geopolíticas e por um contexto de elevada volatilidade nos mercados internacionais, em grande medida influenciado pela política externa adotada pela Administração Trump, nomeadamente através da imposição de tarifas aduaneiras a parceiros comerciais estratégicos. Apesar deste enquadramento desafiante, a economia mundial revelou uma assinalável capacidade de adaptação e resiliência, tendo a generalidade dos ativos financeiros registado desempenhos positivos.

Foi neste contexto que a IM Gestão de Ativos – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (IMGA) alcançou o melhor ano da sua história.

Em 31 de dezembro de 2025, a Sociedade ultrapassou os €6,2 mil milhões de ativos sob gestão, distribuídos por 35 Fundos de Investimento Mobiliário (FIM) e 5 Fundos de Capital de Risco (FCR). Este marco histórico reflete a confiança dos investidores, a solidez do nosso modelo de gestão e a consistência estratégica que temos vindo a prosseguir.

No segmento de Fundos de Investimento Mobiliário, após termos superado a fasquia dos €5 mil milhões em abril, os ativos sob gestão atingiram cerca de €6,2 mil milhões no final do exercício, o que representa um crescimento anual de €1,4 mil milhões. Este desempenho traduziu-se ainda num aumento da quota de mercado em 1 ponto percentual,

fixando-se em 23,4%. Estes resultados reforçam a trajetória de crescimento sustentado dos últimos anos e consolidam a IMGA como a maior sociedade gestora independente em Portugal, afirmando-se progressivamente como uma referência no espaço ibérico.

A inovação e o reforço da proposta de valor mantiveram-se como prioridades estratégicas. Durante o ano, lançámos o IMGA Crescimento PPR, uma solução de investimento de longo prazo orientada para a reforma, com maior exposição ao mercado acionista e ajustada ao perfil de investidores que privilegiam crescimento de capital. Reforçámos igualmente a oferta de fundos elegíveis ao abrigo do Programa ARI (Autorização de Residência para Investimento), com o lançamento do IMGA GV Portuguese Equities e do BTG Pactual GV Corporate Bonds 60/40. Este último, desenvolvido em parceria com o BTG Pactual, constitui o primeiro passo na construção de um *pipeline* de soluções conjuntas, que combinam a proximidade e o *track-record* da IMGA no contexto europeu com o profundo conhecimento do BTG Pactual nos mercados latino-americanos. Estas soluções serão disponibilizadas de forma faseada, em função das necessidades dos Clientes e das condições de mercado.

No segmento de Capital de Risco, destaca-se a conclusão da fase de investimento do fundo Futurum Tech, no montante de €31,6 milhões, contando com a participação do Banco

Português de Fomento S.A. Encontram-se atualmente em fase de comercialização dois novos fundos, que elevarão para sete o número total de FCR sob gestão, reforçando a ambição de crescimento e diversificação nesta vertente estratégica da atividade.

O ano de 2025 foi igualmente marcado por um investimento significativo no reforço dos recursos humanos e das capacidades técnicas da Sociedade, preparando a IMGA para uma nova etapa de expansão. Este esforço visa alargar a oferta a novas soluções de investimento, comercializadas através de distribuidores e canais alternativos, em linha com as tendências internacionais do setor.

No âmbito da expansão comercial, inaugurámos um escritório de representação no Porto, reforçando a proximidade aos Clientes e Parceiros na região Norte.

Mantivemos, simultaneamente, uma forte aposta na valorização dos nossos Colaboradores. A IMGA continuou a promover a formação contínua do seu quadro de pessoal, bem como a apoiar a integração de jovens talentos através de estágios curriculares e profissionais, contribuindo ativamente para a capacitação das novas gerações.

Prosseguimos ainda com o desenvolvimento e aperfeiçoamento de procedimentos, processos e sistemas internos de controlo, assegurando o cumprimento rigoroso das exigências regulatórias, a adequada monitorização dos riscos da Sociedade e dos Fundos sob gestão, e a preparação da estrutura para os desafios previstos no nosso plano estratégico.

O ano encerra com um momento de especial relevância para a história da IMGa, a assinatura, em 30 de dezembro, do acordo para a aquisição de 70% do capital da Sociedade pelo Grupo Fidelidade. Esta operação, sujeita à aprovação das entidades de supervisão, assinala o início de uma nova fase de crescimento, acrescentando escala, capacidade de investimento e ambição comercial. Permanecem inalterados os pilares que definem a nossa identidade — independência, inovação, compromisso e rigor — agora reforçados por uma base acionista sólida e alinhada com a nossa visão de longo prazo.

Entramos em 2026 confiantes, com uma estratégia clara, uma equipa altamente qualificada e a determinação de continuar a criar valor sustentável para os nossos Investidores, Parceiros e Colaboradores.



Relatório de Gestão do Conselho de Administração

## Síntese de Evolução dos Mercados

Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário

Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

Principais Iniciativas Legislativas

Principais Eventos

Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Proposta de Aplicação de Resultados

Estrutura e Práticas do Governo Societário

Eventos Subsequentes

Nota Final

Anexos

## ENQUADRAMENTO INTERNACIONAL

A economia mundial voltou a exibir-se mais resiliente do que o esperado em 2025, apesar do contexto macroeconómico algo hostil, marcado pelas políticas protecionistas de Donald Trump e pela correspondente deterioração do contexto geopolítico.

O ciclo económico manteve-se suportado por fundamentais resilientes, entre os quais o crescimento atrativo do rendimento real disponível das famílias e dos lucros empresariais, potenciadores do consumo privado e do investimento tecnológico, com o suporte complementar das políticas monetária e orçamental.

As políticas económicas da Administração Trump, particularmente as que dizem respeito à sua política externa, instigaram volatilidade e incerteza ao longo de todo o ano de 2025.

Desde o início do seu segundo mandato, Donald Trump executou um número recorde de ordens executivas, que incluíram desde a reversão de políticas da Administração anterior, até à imposição de tarifas aduaneiras, na persecução de múltiplos desígnios de política externa. O recurso a este instrumento evoluiu em crescendo. Logo no dia da inauguração, foi emitido um memorando intitulado “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 de

receitas para cobrar tarifas e outras receitas relacionadas com o comércio externo, e a análise das causas dos défices comerciais dos EUA, recomendando tarifas globais 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 extrema, no mediático “liberation day” a 2 de abril, tarifas “recíprocas” sobre 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 a 9 de abril – uma 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 contidas, à exceção da China, que igualou a tarifa recíproca dos EUA (34%), e despoletou uma escalada contínua de ambas as partes – que culminou em tarifas de 145%

cobradas pelos EUA e 125% pela China, níveis que ameaçaram paralisar as trocas comerciais, impactar o funcionamento das cadeias de abastecimento e mesmo causar uma recessão global.

Desde então, e até ao final de 2025, assistiu-se a um retrocesso relevante das tarifas aplicadas pelos 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 10% pelos EUA e pela China. Foram ainda implementadas tarifas de 50% sobre o aço, o alumínio e sobre os bens de cobre, entre outras. Numa perspetiva mais favorável, foram alcançados acordos comerciais com vários países com tarifas base menos penalizadoras e que contribuíram para restringir o clima de incerteza, embora ainda economicamente recessivas. Foram ainda suspensas as tarifas anunciadas sobre vários bens (incluindo sobre os semicondutores e os fármacos importados) e isentados diversos bens, com base na perceção do seu impacto potencial na inflação e na atividade económica e nas repercussões associadas à sua implementação.

Não obstante, o nível médio de tarifas cobradas pelos serviços fronteiriços dos EUA permaneceu historicamente elevado. Depois de atingir um pico estimado acima de 30% em abril, a tarifa média terminou 2025 em torno de 16%, ainda assim o patamar mais elevado em 90 anos e que compara com a tarifa média de 2,4% no final de 2024.

A imposição de tarifas originou um fenómeno de antecipação de importações, que resultou em distorções significativas no perfil de crescimento, quer em termos geográficos quer numa perspetiva setorial. Este fenómeno fez-se sentir de forma mais proeminente no perfil de atividade industrial e das trocas comerciais.

Em termos agregados, e de acordo com as estimativas da OCDE, o crescimento real do PIB mundial foi de 3,2%, o que representa um abrandamento apenas marginal comparado aos 3,3% em 2024, o que corresponde a um desempenho significativamente superior ao projetado após a escalada das tarifas comerciais.

Apesar do crescimento equivalente ao observado no ano anterior, esta expansão

oculta dinâmicas divergentes entre as economias desenvolvidas e as emergentes, com um arrefecimento do ritmo de crescimento no primeiro caso e uma expansão equivalente à do ano anterior das economias emergentes.

Entre as economias desenvolvidas, a dos EUA está entre as que mais abrandou em 2025. O perfil de crescimento trimestral foi mais volátil do que o comum, associado ao ruído das tarifas comerciais e a fatores transitórios – com o PIB a contrair 0,6% no primeiro trimestre do ano, o pior trimestre desde 2022, e a crescer 4,1% no semestre seguinte, o melhor desde o segundo trimestre de 2023.

O ruído das tarifas deverá ainda impulsionar o crescimento do PIB no 4º trimestre de 2025, com base no impulso às exportações de metais preciosos e à quebra das importações de bens farmacêuticos.

O investimento realizado em equipamento/maquinaria e em estruturas foi outro dos fatores explicativos da resiliência dos EUA, relacionado em parte com o crescimento exponencial do investimento em tecnologia,

em especial na temática de inteligência artificial. No mesmo sentido, a expectativa de abrandamento do consumo privado, relacionada com o impacto das tarifas aduaneiras, foi gorada pelo menor aumento dos preços comparativamente ao esperado, fruto da absorção parcial das tarifas pelas empresas importadoras e da transmissão mais lenta destas para os preços nos consumidores.

A OCDE projeta um abrandamento do crescimento dos EUA, de 2,8% em 2024 para 2% em 2025, o que corresponderá à expansão anual mais modesta desde 2016 (excluindo o período pandémico).

A trajetória de crescimento da área do euro foi divergente dos EUA, com uma aceleração, embora marginal, do ritmo de crescimento do PIB real da região. A OCDE projeta um crescimento de 1,3% em 2025, o que supera a expansão de 0,8% no ano anterior, mas corresponde a um desempenho ainda modesto, apenas em linha com o crescimento potencial da região.

A decomposição do crescimento da região foi igualmente pouco entusiasmante. Se por

um lado a recuperação dos índices de confiança dos consumidores, o crescimento das remunerações e a quebra da inflação contribuíram para um perfil favorável do rendimento real disponível das famílias; por outro lado o crescimento do consumo privado manteve-se modesto e até inferior ao ano anterior. O investimento exibiu-se no espectro oposto, com a formação bruta de capital fixo a acelerar em 2025, com base na queda das taxas de juro, da retoma dos índices de confiança dos empresários e na execução do NextGenerationEU (NGEU).

A retórica hostil da Administração Trump contra a União Europeia, manifestada por JD Vance na Conferência de Segurança de Munique a 14 de fevereiro de 2025, viria a desencadear um ciclo de eventos até então improváveis. Mais especificamente, a mensagem de distanciamento económico e de interrupção do apoio militar dos EUA, em particular à Ucrânia, serviu de alerta para a região.

Poucos dias depois, após a vitória da CDU nas eleições germânicas, o partido iniciou conversações com o SPD para a formalização de uma coligação governativa e para a flexibilização do “travão da dívida”. O produto das negociações foi um acordo para a criação de um programa 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 lançada pela UE a ReArm, uma iniciativa que 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-membros.

Assim, embora os efeitos económicos das iniciativas descritas não tenham produzido um impulso económico em 2025, projeta-se que o impulso orçamental e de investimento /revitalização da competitividade da economia alemã origine perspectivas macroeconómicas mais benignas para a área do euro no médio-prazo.

Como habitual, o crescimento agregado da área do euro oculta disparidades

significativas entre os Estados-membros. À semelhança de anos anteriores, Espanha, Portugal, Grécia e Irlanda figuram entre os países com crescimentos próximos ou acima de 2% em 2025, assentes nos contributos do consumo privado e do investimento.

No extremo oposto, Alemanha, França e Itália deverão voltar a crescer significativamente abaixo da média comunitária. O crescimento modesto quer do investimento quer do consumo privado nestes blocos, acrescido do impacto negativo da consolidação orçamental em França e em Itália, a situação mais débil do mercado laboral (particularmente em França e na Alemanha), assim como a normalização do contributo da acumulação de inventários e do contributo do mercado externo estiveram entre os principais fatores explicativos dos crescimentos modestos em 2025.

A expectativa é que a China tenha alcançado precisamente a cifra de crescimento projetada para 2025, em torno de 5%. Não obstante, também aqui se observaram flutuações trimestrais significativas. Depois do crescimento mais forte do que o esperado no primeiro semestre do ano, maioritariamente explicado pelo impulso

exportador, as indicações de perda de momento acentuaram-se no 2º semestre, particularmente no que diz respeito à procura doméstica.

Na perspetiva do investimento, apesar da maior resiliência do investimento em manufatura, o investimento em infraestruturas e o segmento imobiliário deterioraram-se, à medida que o impacto da política de “anti-involução” (que visa eliminar o excedente de capacidade produtiva no setor industrial) se acentuou. Em simultâneo, as exportações para os EUA enfrentaram uma correção significativa (superior a 20% em termos homólogos), embora compensada pela aceleração das exportações para outras geografias.

As políticas implementadas pelo executivo de Xi Jinping contribuíram para suportar a atividade económica e estabilizar as métricas de confiança. Entre estas, destaque para cortes do rácio de reservas legais, para a redução dos custos de financiamento para setores chave e de suporte financeiro ao consumo, assim como para as medidas de apoio à inovação e com vista à estabilização do mercado imobiliário.

Em matéria de inflação, foi notório o menor progresso desinflationista à escala global em

2025, tendo-se observado mesmo alguma reaceleração da inflação no segmento de bens e uma remissão algo diminuta da inflação dos serviços.

Genericamente, o nível absoluto da inflação nas economias desenvolvidas permanece ainda acima do objetivo dos respetivos bancos centrais, uma situação maioritariamente relacionada com a inflação nos serviços, o que resultou numa desaceleração apenas marginal da inflação subjacente, de 2,7% para 2,6% em 2025.

Nota ainda para a disparidade geográfica notória, com níveis ainda distantes do objetivo dos bancos centrais dos EUA, do Brasil, do Reino Unido e do Japão, em oposição à normalização na área do euro, na Austrália e na Índia.

Mais especificamente nos EUA, apesar da desaceleração da inflação no segmento imobiliário, assistiram-se a acelerações em outras rubricas de bens e de serviços, como sejam as de cuidados de saúde, as atividades de lazer e os preços dos veículos de transporte, que resultaram numa desaceleração apenas marginal da inflação média em 2025.

Numa perspetiva mais favorável, destaque para o impacto relativamente diminuto das tarifas aduaneiras na inflação no consumidor. Embora alguns segmentos com maior intensidade importadora - entre os quais os equipamentos eletrónicos, mobiliário, brinquedos e eletrodomésticos - tenham sofrido acréscimos de preços acima da média, o impacto na inflação foi significativamente inferior ao receado. Esta situação poderá estar relacionada com a implementação tardia das tarifas, o acréscimo dos inventários em antecipação das tarifas, com um processo mais lento de aumento dos preços praticados, ou mesmo com a absorção dos acréscimos de preços pelo setor empresarial, com vista a minimizar o choque na procura.

Entre as principais economias desenvolvidas, destaque para a aceleração da inflação no Reino Unido em 2025, embora fruto dos acréscimos dos níveis de preços administrativos, como os impostos municipais e custos de serviços públicos, dos preços dos bens alimentares, assim como acréscimos sazonais das tarifas aéreas.

Já na área do euro, a inflação total atingiu o objetivo de 2% em dezembro de 2025, embora a inflação subjacente permaneça ligeiramente acima do limiar objetivo do

BCE, uma evolução que decorreu da desaceleração nos serviços e da quebra dos preços dos bens industriais não-energéticos.

A evidência inflacionista nos países emergentes é, como habitual, dispersa, com leituras tendencialmente abaixo do objetivo nas principais economias emergentes asiáticas e acima do *target* dos respetivos bancos centrais no caso dos principais países da América Latina.

Na China, a inflação evoluiu entre -0,7% e 0,8% em 2025, pressionada por leituras negativas das subcomponentes de bens duradouros, alimentares, automóveis e de imobiliário. A inflação na Índia encontra-se igualmente significativamente abaixo do objetivo do banco central, com base nos contributos negativos nas rubricas alimentares, assim como por efeitos transitórios como cortes de impostos, enquanto no caso da Tailândia, a inflação abaixo do objetivo foi maioritariamente determinada pela queda dos preços da energia, dos bens alimentares e pela valorização da divisa doméstica.

No lado oposto esteve a reemergência de riscos inflacionistas no Brasil, com a métrica de referência a evoluir acima do objetivo do banco central durante quase todo o ano de

2025, com níveis pressionados dos preços nos serviços – incluindo rendas, saúde e lazer – a compensarem o potencial efeito benéfico da valorização do real em 2025. A inflação de países como o México, o Chile e a Colômbia continua igualmente a evoluir algo acima do objetivo dos respetivos bancos centrais.

Não obstante, em termos agregados, prosseguiu o ciclo de corte de taxas diretoras à escala global. Somaram-se, no total, 127 cortes de taxas diretoras em 2025, o que contrasta com apenas 21 subidas, um saldo que resultou numa queda acumulada das taxas diretoras de 50,3pp.

O enquadramento económico suportado, os níveis excessivos da inflação, o impacto incerto das tarifas aduaneiras na inflação/nível de atividade e da depreciação significativa do dólar contribuíram para que a Reserva Federal dos EUA mantivesse a sua taxa diretora inalterada ao longo dos primeiros nove meses de 2025. Essa postura expectante foi, no entanto, interrompida no 4º trimestre de 2025, com três cortes de 25pb consecutivos da respetiva taxa diretora, justificados pela deterioração do mercado laboral. A generalidade dos membros do FOMC considera que o nível atual de 3.5%-3.75% das taxas diretoras se

encontra no intervalo estimado para as taxas neutrais.

À semelhança da Fed, também o Banco Central Europeu (BCE) reduziu a sua taxa diretora em 2025 (-100pb) para um nível consistente com a estimativa do banco central para o nível neutral de taxas (1,75% a 2,25%). Desde então, o BCE adotou uma postura mais expectante, alertando para o equilíbrio de riscos de subida e de descida da inflação, assim como para a ausência de urgência de cortes adicionais perante a situação ainda suportada do mercado laboral e o desempenho económico resiliente da região.

Entre os restantes bancos centrais de economias desenvolvidas, destaque para os 50pb de cortes de taxas do Banco Central da Suíça, que remeteram a respetiva taxa de referência de novo ao limiar de taxas de juro negativas (0%). No espectro oposto esteve o Banco Central do Japão, que subiu a sua taxa de juro em 50pb, para 0,75%, tendo desde então mantido uma retórica consistente com a possibilidade de subidas adicionais, embora graduais.

## ECONOMIA PORTUGUESA

À semelhança dos três anos anteriores, Portugal deverá figurar entre as economias europeias com maior crescimento do PIB real em 2025, e consequentemente, crescer acima da média da área do euro. Projeta-se um crescimento de 1,9% em 2025, de acordo com o Banco de Portugal, o que corresponde a uma desaceleração apenas marginal face a 2024. A política monetária mais acomodatória do BCE, as transferências comunitárias associadas ao PRR e o impulso da política orçamental marginalmente mais acomodatória compensaram a menor dinâmica exportadora.

O crescimento do rendimento real disponível deverá desacelerar de 7,2% em 2024 para 3% em 2025, reflexo do arrefecimento do mercado laboral e do impacto desfasado das medidas orçamentais. Ainda assim, esta rubrica contribuiu para que o consumo privado se exibisse como um dos principais dinamos de crescimento da economia. A taxa de poupança manteve-se historicamente elevada, acima de 12% à semelhança do ano anterior.

A evolução do investimento em capital fixo foi igualmente favorável, pese embora o crescimento mais moderado do

que no ano anterior (3% em 2025, após 4,2% em 2024), com destaque negativo para o investimento empresarial, com o clima de incerteza económica internacional a suplantarem o efeito benéfico da queda das taxas de juro de referência.

No mesmo sentido, projeta-se um crescimento apenas modesto das exportações em 2025, e substancialmente inferior ao verificado na última década, penalizado por desacelerações quer das exportações de bens quer de serviços.

No âmbito do mercado laboral, o emprego registou um crescimento de 1,9% no primeiro semestre de 2025, projetando-se um acréscimo equivalente no 2º semestre do ano, refletindo aumentos da população ativa.

As projeções do Banco de Portugal sugerem um excedente de 3,6% do PIB da balança corrente e de capital em 2025, o que a confirmar-se será o saldo mais elevado alguma vez alcançado pela economia portuguesa. Não obstante, este decorrerá em larga medida do saldo das balanças de rendimentos e de capital, associado às transferências de

fundos comunitários. O excedente da balança de bens e serviços deverá reduzir-se de 2,4% em 2024 para 1,6% em 2025.

A inflação na economia portuguesa reduziu-se de 2,7% em 2024 para uma média 2,2% em 2025, pese embora os níveis ainda excessivos da inflação nos serviços. A inflação subjacente deverá encerrar o ano com uma média equivalente (2,3%). Numa perspetiva mais exógena, antecipa-se que a apreciação do euro nos mercados internacionais e a quebra recente da cotação das matérias-primas de origem desinflationistas, a par das menores pressões endógenas, com o crescimento médio dos salários a desacelerar significativamente em 2025, comparativamente ao ano anterior.

Relatório de Gestão do Conselho de Administração

Síntese de Evolução dos Mercados

### **Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário**

Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

Principais Iniciativas Legislativas

Principais Eventos

Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Proposta de Aplicação de Resultados

Estrutura e Práticas do Governo Societário

Eventos Subsequentes

Nota Final

Anexos

## **Mundo/Europa**

De acordo com o mais recente relatório estatístico da EFAMA (European Fund and Asset Management Association) sobre os ativos mundiais em fundos regulados abertos (Worldwide Regulated Open-ended Fund Assets and Flows), até setembro de 2025 o mercado global registou um crescimento de 1,7% face ao final de 2024, totalizando um valor de €77,6T. As vendas líquidas globais atingiram €1,9T no período.

Em termos de classes de ativos, os fundos de ações aumentaram os seus ativos em 2,9%, totalizando €36T, enquanto os fundos de obrigações cresceram 1,4%, para €14T. Os fundos multiativos ficaram praticamente inalterados, finalizando o trimestre com €11T. Os Fundos de Mercado Monetário (FMM) registaram uma queda de 2,7%, fixando-se em €10,9T. Os fundos imobiliários mantiveram-se relativamente estáveis, enquanto os restantes fundos cresceram 6,8%.

Os Estados Unidos continuam a deter a maior quota de mercado global, com 51,8%, seguidos pela Europa com 30,7%. Outras regiões de destaque incluem a China (5,1%), Canadá (3,2%), Brasil (3,1%), Japão (3%), Coreia do Sul (1%), Índia (0,9%), Taiwan (0,4%) e África do Sul (0,3%). Entre os países europeus, Luxemburgo (7,8%), Irlanda (6,8%), Alemanha (3,7%), França (3,4%) e Reino Unido (2,8%) mantêm-se entre os dez maiores domicílios mundiais de fundos.

Os fundos de longo prazo registaram entradas líquidas de €1,1T nos primeiros três trimestres do ano. Já os FMM registaram subscrições líquidas no valor de €738B no mesmo período.

Por tipo de fundo, os fundos de ações registaram vendas líquidas de €114B, com uma queda acentuada no terceiro trimestre. Os fundos de obrigações continuaram a mostrar forte resiliência, com entradas líquidas acumuladas de €850B, consolidando-se como o principal motor de crescimento. Os fundos multiativos começam a mostrar alguma tendência de estabilização, mas ainda registaram saídas líquidas de €35B nos primeiros nove meses do ano. Os ETF captaram €1,3T em vendas líquidas, mantendo uma clara tendência positiva e reforçando o interesse dos investidores por soluções de gestão passiva.

Em termos regionais, a Europa registou influxos líquidos substanciais de €637B. As entradas foram impulsionadas pela Irlanda (€313B), Luxemburgo (€164B) e França (€21B), enquanto os Países Baixos (-€50B) e o Reino Unido (-€23B) registaram saídas acumuladas.

Os fundos de longo prazo europeus captaram €498B, com destaque para os fundos de obrigações (€234B), fundos de ações (€146B) e fundos multiativos (€58B). Os FMM europeus registaram €134B em subscrições líquidas.

Nos Estados Unidos, as subscrições líquidas totalizaram €203B no período em análise. Os fundos de obrigações foram os principais responsáveis, com €460B em entradas líquidas, evidenciando uma procura sustentada por ativos de rendimento fixo. Os fundos de ações registaram vendas líquidas negativas de €204B, refletindo uma rotação de ativos por parte dos investidores. Os fundos multiativos continuaram a registar saídas, com um total de €90B. Os FMM norte-americanos registaram entradas líquidas robustas de €419B no período.

Na região da Ásia-Pacífico, o período foi marcado por uma recuperação notável da China, que registou fortes entradas líquidas acumuladas de €233B após um início de ano difícil. Os fundos obrigacionistas chineses lideraram com €55B em entradas líquidas acumuladas, seguidos pelos fundos de ações (€49B). As saídas líquidas nos multiativos totalizaram €27B. Os FMM chineses apresentaram €132B em entradas líquidas acumuladas.

A Índia registou vendas líquidas de €62B, sustentadas por fortes fluxos em fundos obrigacionistas e de ações. O Japão, por sua vez, registou €53B em entradas líquidas no período.

No conjunto, 2025 mostrou uma trajetória de crescimento consistente dos ativos sob gestão a nível mundial, com fluxos líquidos positivos robustos. A Europa e os Estados Unidos continuam a ser os principais polos de investimento, enquanto a China demonstrou uma recuperação notável após um início de ano desafiante.

Por segmentos, os fundos de obrigações consolidaram o seu papel como motor principal dos fluxos positivos, beneficiando de um contexto de taxas de juro mais elevadas. Os fundos de ações mostraram volatilidade nos fluxos, com uma desaceleração no período mais recente. Os fundos multiativos registaram uma inflexão positiva, embora apenas ligeira, após um longo período de saídas. O crescimento dos ETF permaneceu excecionalmente robusto, atingindo €1,29T em entradas líquidas apenas nos primeiros nove meses do ano, refletindo o contínuo e crescente interesse dos investidores por soluções de gestão passiva e de baixo custo.

Em síntese, a indústria mundial de fundos manteve uma trajetória sólida em 2025, num contexto de ajustamentos regionais e de realinhamento dos fluxos de investimento face às condições macroeconómicas globais, com destaque para a resiliência dos fundos obrigacionistas e o crescimento estrutural dos ETF.

## Portugal

De acordo com o relatório de “Indicadores mensais dos fundos de investimento mobiliário” da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), em dezembro de 2025, o valor sob gestão dos fundos de investimento regulados totalizou mais de €25,5B, o que representa um crescimento superior a €5B (24,4%) quando comparado com o final de 2024. Nos fundos de investimento alternativo (FIA), o valor sob gestão ascendeu a € 875,1M, o que representa uma subida de quase 37% este ano.

As quatro maiores gestoras do mercado nacional representam aproximadamente 81,5% dos ativos totais sob gestão, o que traduz uma ligeira redução do nível de concentração que tem sido evidenciado ao longo dos últimos anos.

A IM Gestão de Ativos subiu a sua quota de mercado para 23,4% neste período, ou seja quase 1 ponto percentual face ao final de 2024, reforçando a segunda posição na tabela de gestoras de fundos de investimentos mobiliários em Portugal.

Relatório de Gestão do Conselho de Administração

Síntese de Evolução dos Mercados

Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário

### Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

Principais Iniciativas Legislativas

Principais Eventos

Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Proposta de Aplicação de Resultados

Estrutura e Práticas do Governo Societário

Eventos Subsequentes

Nota Final

Anexos

## Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

O ano de 2025 foi marcado por um crescimento importante de cada uma das várias subclasses de capital de risco.

O investimento em tecnologias emergentes (especialmente as ligadas a Inteligência Artificial, SAAS e Big Data) e a diversificação dos portfólios foram tendências que se deverão manter no futuro.

### Mundo / Europa

#### **Private Equity (Buyout, Growth, Add-ons)**

O ano ficou marcado por uma recuperação importante, gradual e seletiva, do mercado de *Private Equity*, após os ajustamentos verificados em 2023 e 2024. A nível global, o volume de operações de *Private Equity* registou um crescimento moderado, impulsionado pela melhoria das condições macroeconómicas, nomeadamente a estabilização das taxas de juro e a redução da inflação.

Estima-se que o número de operações de *Private Equity* tenha crescido em 2025 face

ao ano anterior, com destaque para a recuperação das operações de maior dimensão (entre €250M e €1B) e um aumento das saídas (“*exits*”) em setores como saúde, indústria e serviços, especialmente em transações *cross-border* na Europa e Ásia-Pacífico.

O volume global transacionado em *Private Equity* terá ultrapassado os €649B, número que representa um crescimento significativo em relação ao ano anterior, com predominância das operações com valores entre €1B a €5B.

A angariação de capital para fundos de *Private Equity* na Europa caiu de €146B para €81B. O número de fundos lançados (fundos com *closings* efetuados) em 2025 foi o mais baixo dos últimos quatro anos, refletindo a concentração de capital em mega-fundos e a dificuldade dos gestores de pequeno e médio porte em angariar capital.

O volume de saídas em *Private Equity* recuperou em 2025, com um aumento de 9% face a 2024, impulsionado por aquisições estratégicas e um ligeiro aumento de IPOs, especialmente na segunda metade do ano. A atividade de *secondaries* (transações

secundárias) atingiu um recorde de US\$120 mil milhões, à medida que investidores institucionais e gestores de fundos procuram liquidez e diversificação de portfólio.

Para 2026, espera-se um ambiente económico-financeiro mais estável, com taxas de juro controladas e maior liquidez, impulsionado por cortes adicionais previstos pelo BCE e pela Reserva Federal norte-americana. Espera-se também uma aceleração das saídas e aumento do investimento em ativos resilientes, como infraestruturas, energias renováveis e tecnologias emergentes (IA, SaaS, Biotecnologia) e a continuidade da integração de práticas ESG e investimento em tecnologias disruptivas, com a Europa a posicionar-se como *hub* global para inovação em IA aplicada a setores industriais.

#### **Venture Capital**

Segundo a Pitchbook, o mercado global de *Venture Capital* em 2025 registou um crescimento significativo em volume, de €333B para cerca de €436B, mas este valor teve por base cerca de 37.700 negócios versus cerca de 42.600 em 2024.

Grande parte do volume de capital investido focou-se em setores de alta tecnologia, especialmente Inteligência Artificial, onde se verificaram investimentos record em *startups* como a Mistral AI (€1,3B), a Nscale (€1,5B), entre outros. Os setores de saúde, *life sciences* e *Cleantech* também registaram crescimento estável, com destaque para a biotecnologia e a inovação em energias renováveis.

No entanto, são notórias as dificuldades de *fundraising* por parte das entidades gestoras, facto demonstrado pela quebra acentuada de lançamentos (*closings*) de novos fundos, com pouco mais de mil fundos fechados em 2025, versus mais de quatro mil em 2021 e 2022. Consta-se que os fundos lançados são de maior dimensão, mas o montante global angariado caiu significativamente, ficando abaixo dos todos os valores anuais registados desde 2015.

Para 2026, espera-se uma continuação do crescimento do mercado global de *venture capital*, com maior foco em aplicações de IA em setores como saúde, *fintech* e energia, e uma maior integração de práticas ESG. Não é claro se continuaremos a assistir a uma diminuição do número e do montante global dos fundos lançados ou se a situação se inverterá.

### **Real Estate & Infrastructure**

O mercado de *Real Estate & Infrastructure* em 2025 registou um crescimento moderado, com um forte foco em infraestruturas de energia renovável, especialmente solar e eólica, e em projetos de transição energética.

A Europa continua a liderar a transição energética, com investimentos significativos em infraestruturas de energia limpa e em projetos de descarbonização.

Para 2026, espera-se uma aceleração dos investimentos em *Real Estate & Infrastructure*, com maior foco em projetos de energia renovável, infraestruturas de dados e de transporte e desenvolvimento urbano sustentável. A integração de práticas ESG e a adoção de tecnologias emergentes serão prioridades estratégicas, alinhadas com as tendências globais de sustentabilidade e transformação digital.

### **Private Lending**

O mercado de *Private Lending* na Europa expandiu-se em 2025, superando as expectativas e consolidando-se como uma alternativa viável para empresas em crescimento, especialmente em setores tecnológicos e de infraestruturas.

Para 2026, espera-se uma continuação da expansão do mercado de *Private Lending*, com maior foco em empresas de alto crescimento e em setores inovadores. A integração de práticas ESG e a adoção de ferramentas de IA para gestão de portfólio serão prioridades estratégicas, alinhadas com as tendências globais de sustentabilidade e transformação digital.

### **Portugal**

O ano de 2025 foi marcado por um crescimento sólido e diversificado do mercado de capital de risco em Portugal. Globalmente, o volume de ativos sob gestão em Fundos de Capital de Risco deverá ter ultrapassado a marca dos €13B. Ainda assim, o rácio de ativos sob gestão em fundos de capital de risco sobre o PIB nacional permaneceu abaixo de 4%, indicando margem para crescimento face à média europeia.

### **Private Equity (Buyout, Growth, Add-ons)**

Em 2025, o mercado de *Private Equity* em Portugal demonstrou um crescimento sólido, apesar do contexto económico global desafiante.

No primeiro semestre, registaram-se cerca de 67 operações, num volume total próximo de €1,3B, com uma forte predominância dos setores de imobiliário, tecnologia e saúde. Esta dinâmica foi impulsionada pelo aumento do interesse de fundos nacionais e internacionais, em especial no segmento *middle market*, onde as empresas com faturação entre €10M e €100M têm atraído investimento estratégico.

Na segunda metade de 2025, o mercado português beneficiou da continuidade da redução da inflação e das taxas de juro. Verificou-se um aumento do volume transacionado, sobretudo em operações de consolidação empresarial e através operações *“buy-and-build”*, onde fundos apostam em fusões para criar valor e ganhar escala.

A existência do *deadline* de 31 de Dezembro de 2025 para o fim do período de investimento dos fundos eleitos no âmbito do Programa Consolidar do Fundo de Capitalização e Resiliência (FdCR gerido pelo Banco Português de Fomento) acelerou de forma relevante o volume de operações até ao final do ano (apesar da extensão do período de investimento proposta pelo BPF e aproveitada por algumas das entidades participantes).

Para 2026, prevê-se que o mercado de *Private Equity* português se torne ainda mais maduro, com aumento da diversificação dos investimentos e profissionalização da gestão dos fundos. Espera-se uma aceleração das saídas (exits) e maior valorização das empresas investidas, beneficiando do crescimento económico nacional e de uma maior integração europeia.

### **Venture Capital**

A atividade de *venture capital* em Portugal foi particularmente dinâmica em 2025, com um aumento significativo no volume de investimentos em *startups* de IA, saúde digital e transição energética. Este dinamismo justifica-se em grande parte pela necessidade de cumprimento do prazo de investimento estabelecido pelo programa *Venture Capital* (promovido pelo Banco Português de Fomento), e pelos prazos estabelecidos para o investimento dos fundos SIFIDE angariados nos últimos anos.

No primeiro semestre, foram registadas cerca de 93 operações, com um volume de investimento próximo de 590 milhões de

euros, sobretudo focado em *startups* tecnológicas, saúde digital e *fintech*, que lideram o dinamismo do ecossistema local. A maturação do mercado e a crescente presença de fundos internacionais e corporativos têm contribuído para o fortalecimento das rondas de financiamento, beneficiando múltiplos estágios, desde *seed* até *late-stage*, com uma ênfase crescente em modelos de negócio sustentáveis e escaláveis.

Na segunda metade de 2025, com grande probabilidade registou-se um aumento da atividade devido à maior estabilidade macroeconómica e à liquidez disponível para investimentos. Os deadlines estabelecidos para os fundos apoiados pelo FdCR (BPF) e o investimento do *dry powder* dos fundos SIFIDE aceleraram o volume de operações de *Venture Capital* até ao último dia do ano.

Para 2026 antecipa-se uma expansão da atividade de *venture capital*, com um aumento do capital sob gestão e maior diversificação dos fundos e investidores. A expectativa é de crescimento na dimensão das operações e na qualidade dos projetos

financiados, com maior impacto na modernização da economia portuguesa. Prevê-se a continuidade do interesse em setores estratégicos como inteligência artificial, energias renováveis e biotecnologia, com maior profissionalização das *startups* e foco em internacionalização. O interesse por investimentos alinhados com critérios ESG intensifica-se, acompanhando tendências europeias, e fomenta a atração de capital especializado de fundos nacionais e estrangeiros.

### **Real Estate & Infrastructure**

A atividade de *Real Estate & Infrastructure* em Portugal foi particularmente dinâmica, com um aumento de 8% no volume de investimentos em projetos de infraestruturas e imobiliário sustentável.

Para 2026, espera-se uma aceleração dos investimentos em *Real Estate & Infrastructure*, com maior foco em projetos de energia renovável, infraestruturas de transporte e desenvolvimento urbano sustentável.

A integração de práticas ESG e a adoção de tecnologias emergentes serão prioridades estratégicas, alinhadas com as tendências globais de sustentabilidade e transformação digital.

### **Private Lending**

O mercado de *Private Lending* está a ganhar terreno em Portugal, com um aumento da disponibilidade de capital e uma maior diversificação de investidores. A atividade deste setor manteve um foco em empresas de médio porte que buscam alternativas ao financiamento por capitais próprios e de dívida bancária.

Em 2026, espera-se uma continuação da expansão do mercado de *Private Lending*, com maior foco em empresas de alto crescimento e setores inovadores.

O próximo ano deverá registar um aumento da atividade de M&A e de saídas, com maior integração de capital internacional e a continuação de crescimento dos montantes investidos em fundos de capital de risco.

Os principais fatores que condicionarão o mercado e o seu crescimento serão os seguintes:

1. Continuação da angariação de montantes junto de investidores internacionais que pretendem o acesso ao regime ARI, maioritariamente devido ao esforço comercial de entidades referenciadoras;
2. Desembolso, a favor dos fundos selecionados no âmbito dos Programas Consolidar e Venture Capital, dos montantes atribuídos e ainda não investidos pelo FdCR;
3. Lançamento de novas iniciativas pelo Banco Português de Fomento para dinamizar a indústria de Capital de Risco e subsequente investimento destes montantes.



Relatório de Gestão do Conselho de Administração

Síntese de Evolução dos Mercados

Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário

Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

### Principais Iniciativas Legislativas

Principais Eventos

Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Proposta de Aplicação de Resultados

Estrutura e Práticas do Governo Societário

Eventos Subsequentes

Nota Final

Anexos

## Principais Iniciativas Legislativas

O início do ano de 2025 ficou marcado pela aplicação do Regulamento DORA (Regulamento (EU) 2022/2554), regulamentação europeia que visa garantir a resiliência operacional digital no setor financeiro, com as entidades abrangidas a terem de cumprir as novas obrigações regulatórias a partir de 17 de janeiro.

Adicionalmente, ao longo do ano, destacam-se as seguintes iniciativas legislativas nacionais e europeias:

### 17 DE JANEIRO

As três autoridades europeias de supervisão (EBA, EIOPA e ESMA) publicaram um relatório conjunto sobre a viabilidade de uma maior centralização da comunicação de incidentes graves relacionados com as TIC por parte das entidades financeiras, de acordo com o art.21º do DORA.

### 27 DE JANEIRO

Foi publicada a Circular 1/2025 da CMVM relativa ao *Value for Money* de Instrumentos Financeiros. Essa circular visa reforçar a necessidade de ser assegurado o integral cumprimento do quadro normativo vigente em matéria de governo de produto, nomeadamente quanto à relação custo-benefício dos instrumentos financeiros.

### 29 DE JANEIRO

A Comissão Europeia apresentou a “Bússola

para a Competitividade”, iniciativa que estabelece um quadro estratégico de orientação para a concretização dos três eixos de transformação (inovação, descarbonização e segurança) necessários para impulsionar a competitividade, tal como identificados no relatório Draghi.

### 21 DE FEVEREIRO

Foi publicada a Circular 2/2025 da CMVM, circular anual em matéria de gestão de ativos, e onde estão identificadas as principais atividades de supervisão em matéria de gestão de ativos.

### 26 DE FEVEREIRO

A Comissão Europeia apresentou um conjunto de propostas legislativas, com o objetivo de reduzir burocracia, simplificar requisitos regulatórios e aumentar a competitividade das empresas na União Europeia. Estas propostas, no âmbito da “Diretiva *Omnibus*”, alteram diretivas e regulamentos existentes sobretudo nas áreas de sustentabilidade (ESG), relato corporativo, *due diligence* e taxonomia europeia.

### 19 DE MARÇO

A Comissão Europeia, no âmbito da estratégia da “União da Poupança e Investimento”, apresentou um programa legislativo destinado a transformar a forma como as poupanças dos cidadãos europeus são canalizadas para investimentos produtivos.

Trata-se de um pilar central da política económica da UE para 2025-2029, articulando-se com a Bússola Europeia da Competitividade e o reforço da União dos Mercados de Capitais e da União Bancária. Este programa legislativo inclui, entre outros, uma maior centralização da supervisão nos mercados de capitais, a criação de incentivos para a atratividade do mercado de capitais para os pequenos investidores, a redução de possibilidade de *gold-plating*, a revisão de regime de comercialização internacional de OIC.

### 15 DE ABRIL

A ESMA publicou o *draft* de RTS (“*Draft Regulatory Technical Standards on Liquidity Management Tools under the AIFMD and UCITS Directive*”). Pretende-se clarificar o funcionamento destes mecanismos de gestão de liquidez, uniformizando as regras na UE.

### 16 DE ABRIL

Foi publicada a Diretiva (UE) 2025/794 do Parlamento Europeu e do Conselho (Diretiva “*Stop the Clock*”), que ajusta os prazos das obrigações normativas da Diretiva de Relato de Sustentabilidade Corporativa (CSRD) e da Diretiva de Diligência Devida em matéria de Sustentabilidade (CSDDD), promovendo uma transição mais gradual para as entidades abrangidas.

**17 DE ABRIL**

Foi publicado o Regulamento da CMVM nº3/2025 que introduz alterações num conjunto de regulamentos e que adapta os deveres de reporte de natureza prudencial pelas sociedades gestoras.

**10 DE JUNHO**

A Comissão Europeia lançou um *Call for evidence* com vista à recolha de contributos no âmbito da elaboração de Recomendação sobre as Contas de Poupança e de Investimento (*Savings and Investment Accounts*), iniciativa integrada na *Savings and Investments Union* (SIU).

**25 DE JUNHO**

Foi disponibilizado pela CMVM o “Guia para reporte de informação à CMVM - Sociedades Gestoras”.

**02 DE JULHO**

Foi publicado o Regulamento Delegado (UE) 2025/532 da Comissão, de 24 de março de 2025, que complementa o Regulamento (UE) 2022/2554 (Regulamento DORA) no

que respeita às normas técnicas de regulamentação que especificam os elementos que uma entidade tem de determinar e avaliar ao subcontratar serviços de TIC que apoiem funções críticas ou importantes.

**16 DE JULHO**

A ESMA submeteu a Consulta Pública um “*Discussion Paper on the integrated collection of funds’ data*”, o qual teve como objetivo analisar o atual panorama de reporte aos Supervisores no âmbito do setor da Gestão de Ativos e propor recomendações de melhoria para torná-lo mais eficiente, coerente e eficaz.

**04 DE AGOSTO**

A CMVM publicou os resultados da Consulta Pública n.º 2/2025, relativa ao projeto de Regulamento que altera o Regulamento da CMVM n.º 2/2020, de 17 de março, sobre a prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo.

Na sequência desta consulta, foi também publicado o Regulamento da CMVM n.º

5/2025, que incorpora os contributos recebidos e procede à atualização do quadro regulamentar aplicável. Esta alteração teve como objetivo promover a adequação do enquadramento regulatório às atuais exigências de supervisão em matéria de PBCFT, com destaque para:

- O fortalecimento da supervisão baseada no risco;
- A promoção de uma compreensão mais sistemática dos riscos pelas entidades supervisionadas;
- O alinhamento do regime com os padrões internacionais, assegurando simultaneamente o respeito pelo princípio da proporcionalidade.

**16 DE SETEMBRO**

Foi apresentada na Assembleia da República a Proposta de Lei nº32/XVII/1ª para adaptação do regime português ao MiCA, regulamento europeu sobre criptoativos.

**30 DE SETEMBRO**

A Comissão Europeia anunciou duas grandes

iniciativas no âmbito do projeto da União da Poupança e do Investimento. O projeto centra-se na melhoria da literacia financeira para todos e introduz um instrumento destinado a tornar o investimento mais simples e acessível a todos sob a forma da conta de poupança e investimento (SII).

**20 DE NOVEMBRO**

A Comissão Europeia apresentou uma proposta de revisão do Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho de 27 de Novembro de 2019 relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros (SFDR), com o objetivo de simplificar e tornar mais eficaz o quadro de transparência da UE para produtos financeiros com propósitos ambientais e/ou sociais.

**04 DE DEZEMBRO**

A Comissão Europeia divulgou um Pacote abrangente de medidas com vista à integração dos Mercados Financeiros da União Europeia (*Market Integration Package*).

**18 DE DEZEMBRO**

Foram publicadas as *Guidelines* da ESMA sobre “*LMTs of UCITS and open-ended AIFs*”.

**19 DE DEZEMBRO**

A ESMA publicou a atualização de FAQ’s relativas a diversas matérias – AIFMD, UCITs, Regulamento relativo à transparência e integridade das atividades de notação ambiental, social e de governação, Regulamento de Abuso de Mercado, Regulamento de Prospeto e Regulamento relativo aos mercados de criptoativos.

**22 DE DEZEMBRO**

Foi publicada a Lei nº 69/2025 que assegura a execução do Regulamento (UE) 2023/1114, relativo aos mercados de criptoativos (Regulamento MiCA).

**23 DE DEZEMBRO**

Foi publicada a Lei nº73/2025 que assegura a implementação de atos jurídicos europeus no ordenamento jurídico nacional relativos à resiliência operacional digital do setor financeiro (DORA).

**30 DE DEZEMBRO**

Foi publicada em Diário da República, a Lei n.º 73-A/2025, que aprova o Orçamento do Estado para 2026.

**31 DE DEZEMBRO**

Foi publicada a Lei n.º 73-B/2025, que aprova as Grandes Opções para 2025-2029, em matéria de planeamento e da programação orçamental plurianual (Lei das Grandes Opções), que integra as medidas de política e de investimentos que contribuem para as concretizar.



Relatório de Gestão do Conselho de Administração

Síntese de Evolução dos Mercados

Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário

Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

Principais Iniciativas Legislativas

**Principais Eventos**

Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Proposta de Aplicação de Resultados

Estrutura e Práticas do Governo Societário

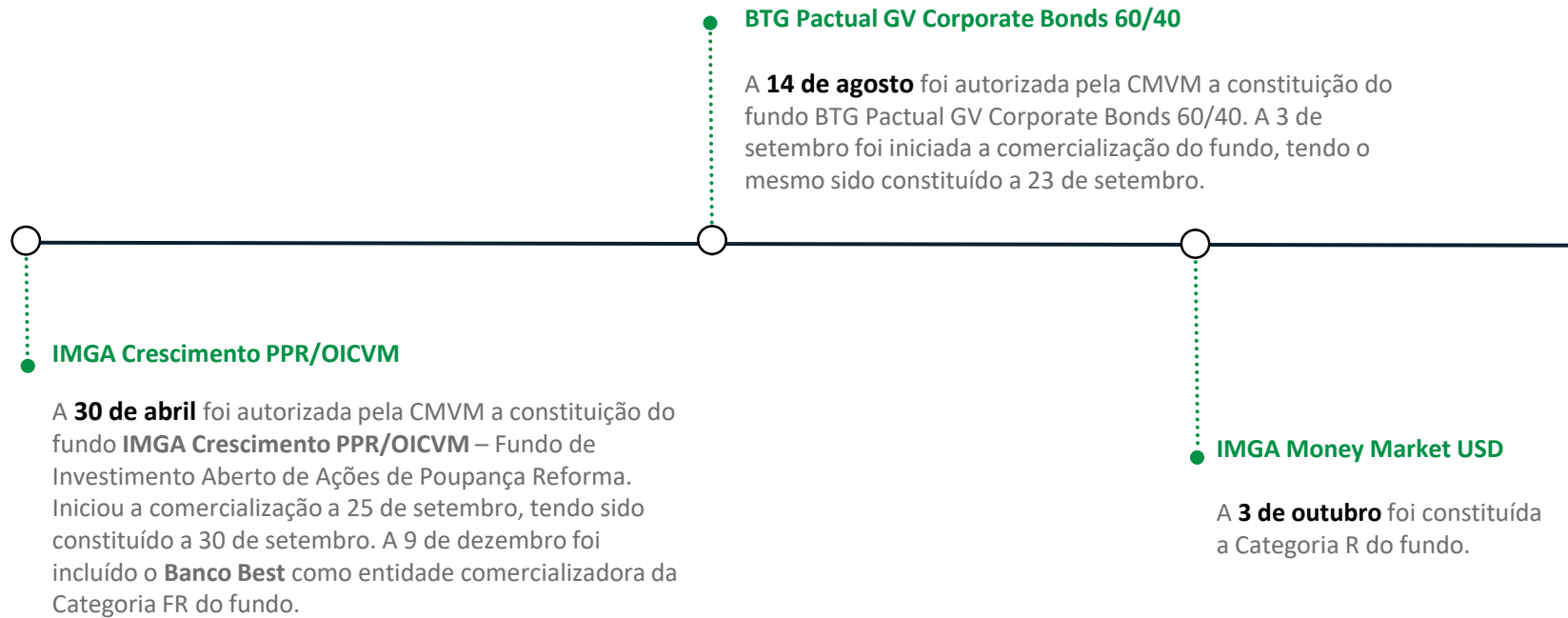
Eventos Subsequentes

Nota Final

Anexos

Principais Eventos

Novos Fundos/Categorias:



● **IMGA GV Portuguese Corporate Debt e IMGA GV Portuguese Equities**

A **9 de outubro** foi autorizada a constituição de dois fundos – o IMGA GV Portuguese Corporate Debt e o IMGA GV Portuguese Equities, tendo os mesmos iniciado a comercialização a 28 de outubro. O fundo IMGA GV Portuguese Equities constituiu-se no dia 23 de dezembro.

● **Silver Domus – Vida Sénior, Fundo de Capital de Risco Fechado**

A **14 de outubro** iniciou atividade o fundo Silver Domus – Vida Sénior, Fundo de Capital de Risco Fechado (Categoria R).

**Fusões/Liquidações de fundos**

● Foi liquidado, a **31 de dezembro de 2025**, o fundo Bison China Flexible Bond Fund – Fundo de Investimento Mobiliário Alternativo Flexível Aberto.

**Novas entidades comercializadoras**

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

## Atualizações/alterações dos documentos constitutivos dos fundos geridos pela Sociedade

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

A **24 de novembro**, no âmbito do processo de integração do Banco BIC Português S.A. no Grupo ABANCA, foram alterados os documentos constitutivos dos fundos comercializados nesse Banco.

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.

A **22 de dezembro** foram alterados os documentos constitutivos do fundo IMGA Money Market, na sequência da alteração da comissão de gestão da Categoria I desse fundo.



Relatório de Gestão do Conselho de Administração

Síntese de Evolução dos Mercados

Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário

Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

Principais Iniciativas Legislativas

Principais Eventos

## Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Proposta de Aplicação de Resultados

Estrutura e Práticas do Governo Societário

Eventos Subsequentes

Nota Final

Anexos

A IMGA privilegia uma cultura de gestão de risco assente em princípios de rigor, profissionalismo e diligência, em que todos os Colaboradores são chamados a contribuir, tanto no âmbito específico do cumprimento das suas funções, como da sua postura face às obrigações regulamentares, éticas e profissionais aplicáveis.

O sistema de gestão de risco implementado na Sociedade tem por base princípios de gestão prudencial, simultaneamente com o propósito de garantir o cumprimento das obrigações legais e regulamentares em vigor.

A Política de Gestão de Riscos tem como objetivo dotar a IMGA de um sistema de gestão de riscos independente, adequado e proporcional à natureza, dimensão e complexidade das suas atividades, que permite identificar, avaliar, mitigar, acompanhar e controlar todos os riscos a que a Sociedade e os fundos de investimento por si geridos se encontram expostos.

Neste âmbito, foi estabelecido um Quadro de Appetite ao Risco, com os respetivos limites de tolerância e alerta, afetação de capital interno, metodologia de avaliação e critérios de quantificação específicos, ajustados à realidade da Sociedade.

A IMGA dispõe de um Conselho de Administração, um Conselho Fiscal, Comissões e Comitês de apoio e está organizada em Direções, Departamentos, Unidades e Áreas, as quais funcionam de forma autónoma, mas em linha com as orientações superiormente estabelecidas para cada atividade e função.

Esta estrutura permite distinguir três linhas de defesa no sistema de gestão de risco:

- A Comissão Executiva, órgão que detém o primeiro nível de decisão da IMGA, assegura juntamente com as Direções a primeira linha de defesa, exercendo a gestão diária dos vários riscos da atividade, implementando os mecanismos de controlo adequados à sua mitigação e identificando potenciais novos riscos.
- A segunda linha de defesa é assegurada pelas áreas de Gestão de Riscos e Compliance/AML da Unidade de Controlo e pelos Comitês de apoio, sendo os responsáveis pela avaliação, controlo e monitorização dos riscos quer da Sociedade quer dos fundos sob gestão, verificando igualmente a aplicação e o cumprimento das regras legais e internas.
- A terceira linha de defesa é atribuída às áreas de Auditoria Interna e Conselho Fiscal, a quem cabe a validação da implementação e da adequação dos controlos definidos, supervisionando a correta aplicação das políticas e procedimentos por parte dos intervenientes.

A IMGA dispõe de um conjunto de soluções informáticas que apoiam e asseguram a gestão e controlo dos riscos da Sociedade e do património sob gestão, em coerência com as exigências regulamentares e legais e com o perfil de risco estrategicamente definido, sendo o acompanhamento dos riscos realizado mediante um processo sistematizado incluindo a produção de relatórios periódicos

e tempestivos, com informação clara e fiável sobre as exposições às categorias de risco relevantes.

A IMGA, enquanto Sociedade Gestora de fundos do mercado monetário, dispõe de procedimentos de avaliação interna da qualidade de crédito dos instrumentos do mercado monetário e seus emitentes, tendo desenvolvido e implementado um modelo interno de rating focado em vários fatores, desde a estrutura financeira, resultados e rentabilidade, liquidez, solidez do negócio, gestão e governo, entre outros, que aplica não apenas aos emitentes e instrumentos que integram fundos do mercado monetário, mas globalmente a todos os fundos geridos, de forma a definir limites internos de exposição.

No ano de 2025 a gestão de riscos na IMGA foi marcada pelo reforço dos mecanismos de controlo, pela adaptação contínua ao enquadramento regulamentar e pela consolidação dos processos internos de monitorização e mitigação. A entrada em vigor de novas normas, nomeadamente as orientações da CMVM sobre a função de compliance, o Regulamento CMVM n.º 3/2025, que alterou o RRG, o Regulamento CMVM n.º 5/2025 ao nível da PBCFT, os requisitos DORA, a aplicabilidade das exigências ao nível da Lei n.º 93/2021 e ao Regime Geral de Prevenção da Corrupção (RGPC) e a Circular da CMVM “Value For Money” sobre governo do produto, implicaram um fortalecimento dos procedimentos de avaliação, controlo e reporte nestas áreas.

Ao nível da relação com o supervisor, durante 2025, a IMGA participou ativamente em ações de supervisão promovidas pela ESMA, incluindo a recolha de dados para o relatório *one-off* sobre custos e a resposta ao inquérito sobre a utilização de Inteligência Artificial pelas entidades supervisionadas, bem como nas ações de supervisão temáticas realizadas pela CMVM, nomeadamente sobre a disponibilidade e a remuneração dos membros dos órgãos de administração, fiscalização e responsáveis por funções de controlo e sobre conflitos de interesse.

Ao nível da sustentabilidade dos produtos geridos e com base nas conclusões do exercício de supervisão europeu sobre integração dos riscos de sustentabilidade e divulgações de informação, iniciado em 2023, foram ainda reforçados os mecanismos de análise e densificada a informação aos participantes nesta área.

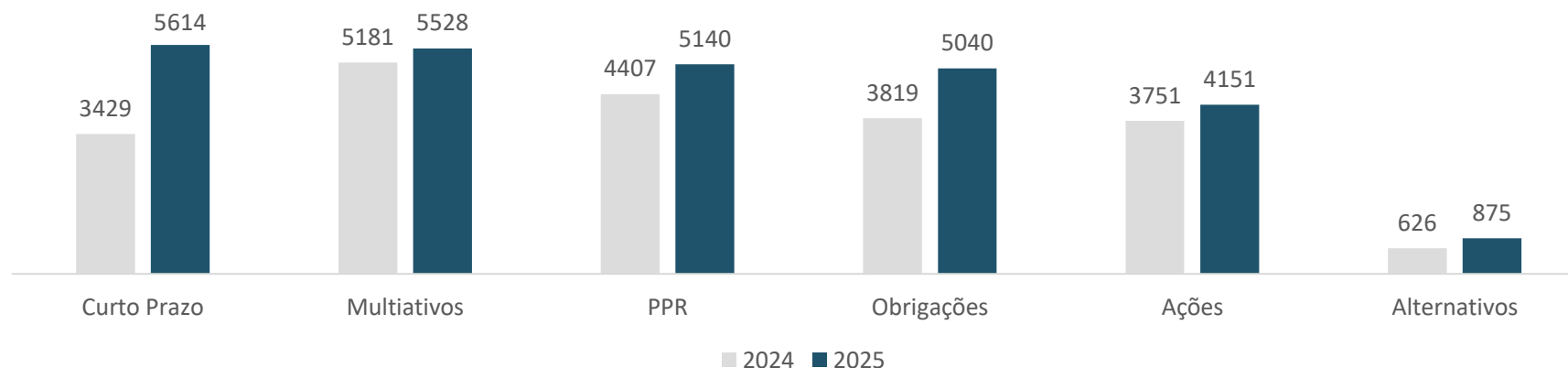


O mercado nacional de fundos de investimento manteve uma trajetória de crescimento relevante em 2025, num contexto marcado por grande incerteza geopolítica e por ajustamentos graduais das políticas monetárias. Apesar deste enquadramento, a evolução dos mercados e o comportamento dos investidores permitiram uma expansão significativa dos ativos sob gestão.

Segundo dados da APFIPP, o volume total de ativos sob gestão em Portugal aumentou de €21.213M no final de 2024 para €26.349M no final de 2025, refletindo um crescimento expressivo ao longo do ano. Este desempenho resultou, em grande medida, do contributo positivo das subscrições líquidas, que totalizaram €4.283M, face aos €1.195M registados em 2024, evidenciando a forte dinâmica e vitalidade do mercado ao longo de 2025.

Paralelamente, o efeito de mercado foi igualmente favorável, com um impacto positivo estimado em cerca de €853M, correspondente a uma rentabilidade média próxima de 4% no conjunto da indústria. Este contributo evidencia o papel das condições de mercado na valorização dos ativos, complementando o crescimento gerado pela captação líquida.

### TIPOLOGIA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PORTUGAL



Fonte: APFIPP

Entre os destaques de 2025, os fundos PPR continuaram a registar uma evolução positiva, alcançando um volume sob gestão de €5.140M, face aos €4.407M no final de 2024. Este crescimento refletiu não apenas a valorização dos ativos, mas também a manutenção do interesse dos investidores por soluções de poupança de longo prazo, num

contexto em que os benefícios fiscais continuam a desempenhar um papel relevante.

Os fundos Multiativos registaram igualmente um aumento do volume sob gestão, que passou de €5.181M em 2024 para €5.528M em 2025, evidenciando uma evolução

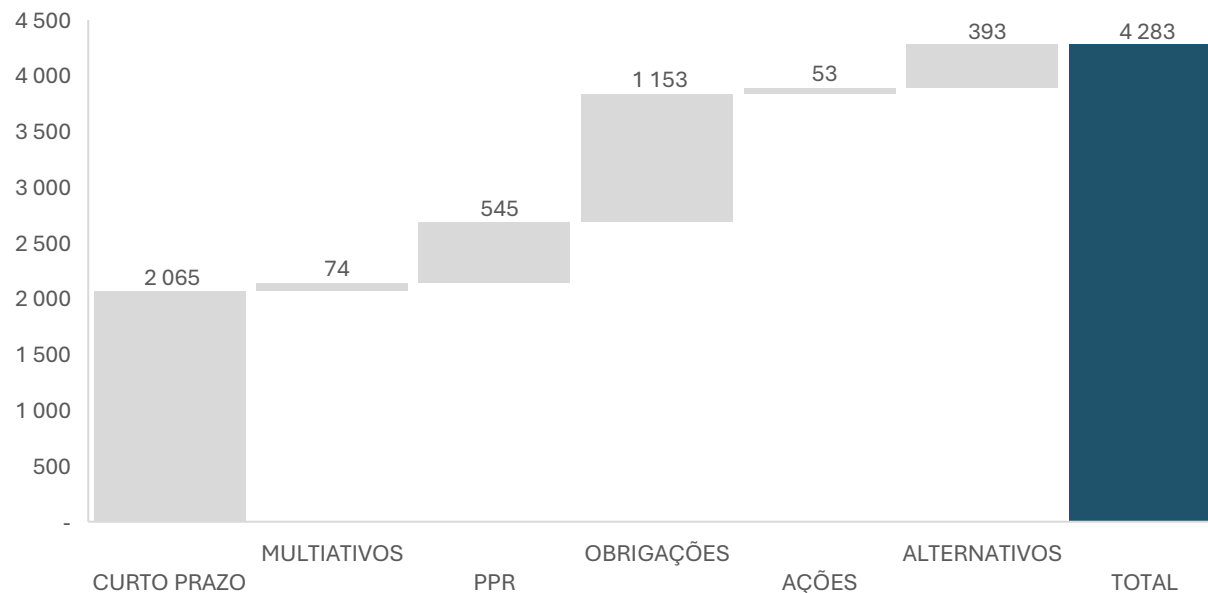
favorável apesar de um enquadramento de mercado exigente. Este crescimento resultou da conjugação entre o efeito de mercado e a estabilização dos fluxos de subscrição, traduzindo a capacidade destes fundos em responder a diferentes perfis de risco e objetivos de investimento.

## SUBSCRIÇÕES LÍQUIDAS 2025 (M€)

No segmento de Ações, o volume de ativos sob gestão registou um crescimento relevante ao longo de 2025, refletindo sobretudo a valorização dos mercados e a manutenção do interesse dos investidores por este segmento. Apesar das diferenças de desempenho entre geografias e estratégias, com resultados mais favoráveis nos mercados ibéricos e nacionais e mais moderados nos mercados globais e norte-americanos, o conjunto dos fundos apresentou uma evolução globalmente positiva. No final do ano, os ativos sob gestão atingiram cerca de €4.151M, acima dos €3.751M registados em 2024.

No segmento de Obrigações, verificou-se um reforço significativo dos ativos sob gestão, que atingiram cerca de €5.040M no final de 2025. Este crescimento foi sustentado por entradas líquidas de aproximadamente €1.153M, num contexto favorecido pela redução gradual das taxas de juro por parte do BCE e pelo estreitamento dos spreads de crédito, fatores que contribuíram para reforçar a atratividade deste segmento junto dos investidores.

Os fundos de Curto Prazo registaram igualmente uma evolução muito favorável, com os ativos sob gestão a ascenderem a cerca de €5.614M. Este aumento, na ordem dos €2.065M face a 2024, refletiu entradas líquidas relevantes e a preferência dos investidores por soluções de menor risco, num enquadramento ainda marcado por alguma incerteza macroeconómica.



Fonte: APFIPP

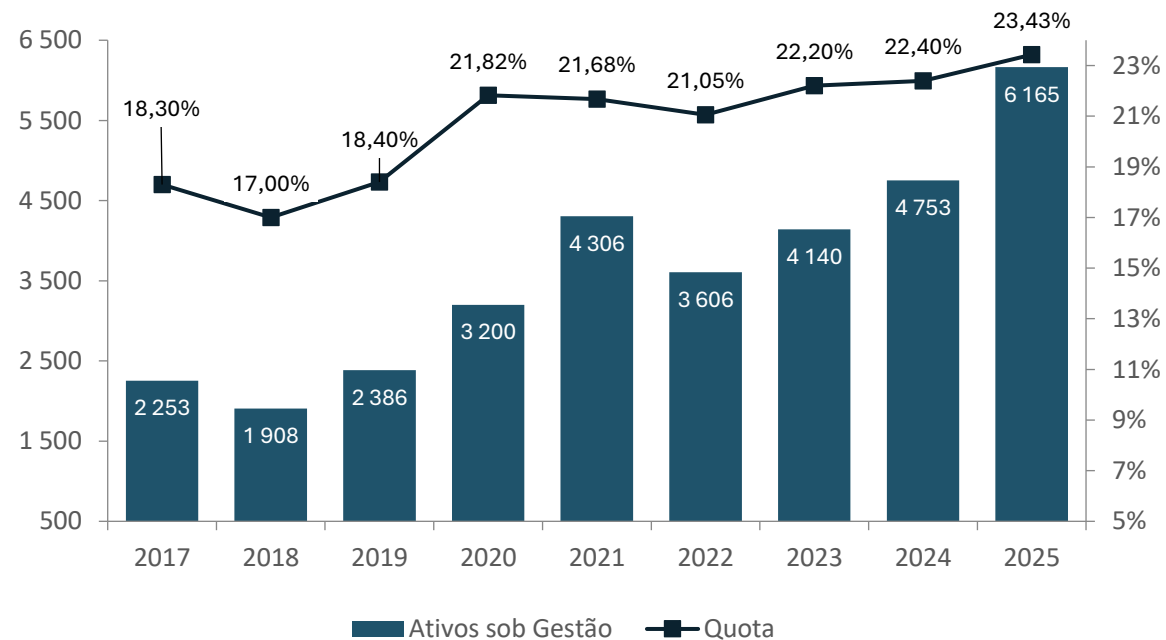
### ATIVOS SOB GESTÃO E QUOTA DE MERCADO IMGA

Em 2025, a IMGA reforçou de forma significativa a sua posição no mercado nacional, consolidando a segunda posição no setor e como a maior sociedade gestora independente.

O volume de ativos sob gestão atingiu €6.165,1M, representando uma quota de mercado de 23,4%, acima dos €4.753,2M e dos 22,4% registados em 2024.

Este crescimento traduz um aumento anual de cerca de €1.412M em ativos sob gestão, refletindo a capacidade da Sociedade em captar novos fluxos e beneficiar da evolução favorável dos mercados.

A trajetória de crescimento observada ao longo dos últimos anos evidencia igualmente a consolidação da IMGA no setor, tendo passado de €2.253M em 2017 para mais de €6.000M em 2025, com um reforço sustentado da quota de mercado (+5,1%).



Fonte: CMVM, APFIPP

## VOLUME SOB GESTÃO POR CLASSE DE FUNDOS NA IMGA (M.€)

Em 2025, o volume de ativos sob gestão da IMGA continuou a apresentar variações relevantes entre as diferentes tipologias de fundos, refletindo sobretudo a dinâmica das subscrições e complementada pelo efeito das rendibilidades obtidas ao longo do ano.

Nos fundos de Curto Prazo, o volume sob gestão aumentou de €1.867M em dezembro de 2024 para cerca de €3.101M em dezembro de 2025, correspondendo a uma variação aproximada de 66,1%. Este crescimento resultou essencialmente de entradas líquidas muito significativas ao longo do ano.

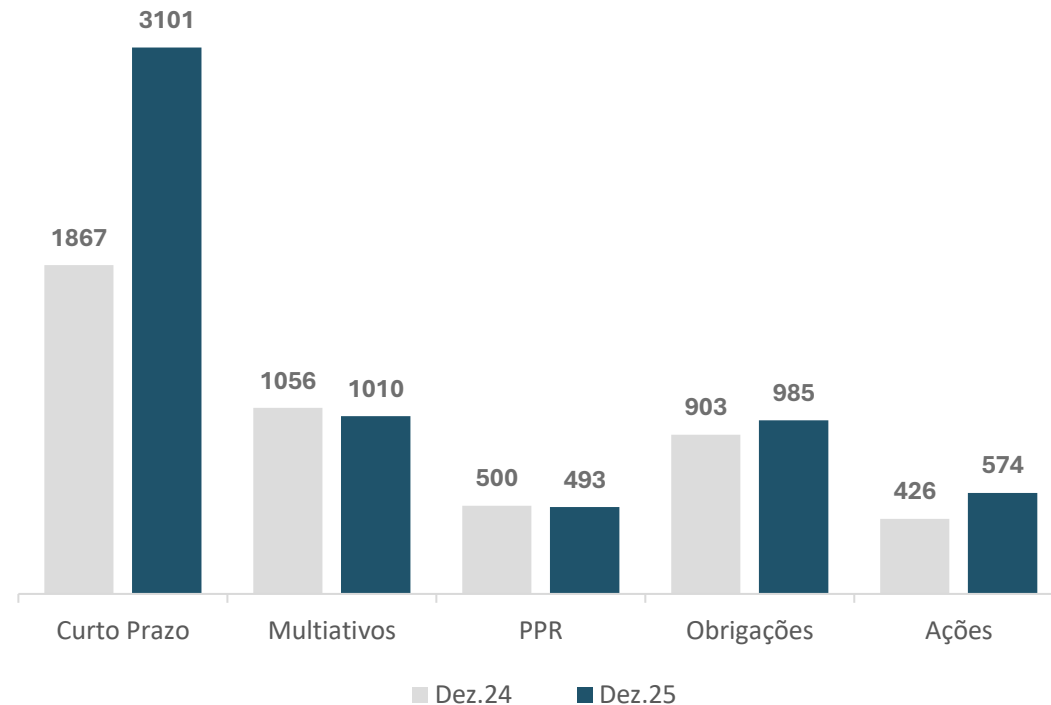
Nos fundos Multiativos, o volume sob gestão manteve-se relativamente estável, passando de cerca de €1.056M em 2024 para aproximadamente €1.010M em 2025, com saídas líquidas parcialmente compensadas pela valorização dos ativos.

No segmento dos PPR, os ativos sob gestão registaram uma ligeira redução,

passando de cerca de €500M em 2024 para aproximadamente €493M em 2025. Este comportamento esteve associado à manutenção de resgates líquidos ao longo do ano.

Nos fundos de Obrigações, o volume sob gestão aumentou de €903M em dezembro de 2024 para cerca de €985M em dezembro de 2025, o que representa uma variação positiva de 9%, sustentada por entradas líquidas.

No segmento de Ações, os ativos sob gestão aumentaram de €426,6M em 2024 para cerca de €574,1M em 2025, correspondendo a um crescimento de 35% que refletiu principalmente a valorização dos portefólios.



Fonte: IMGA

## FUNDOS MONETÁRIOS E DE CURTO PRAZO

O enquadramento de taxas de juro voltou a ser determinante para o comportamento dos fundos monetários e de curto prazo em 2025.

A Reserva Federal manteve a taxa diretora inalterada durante a maior parte do ano e, já no quarto trimestre, realizou três cortes de 25 pb. Na área do euro, o BCE reduziu as taxas de referência em 100 pb ao longo de 2025, aproximando-as de níveis mais neutros.

Neste contexto, os fundos desta tipologia mantiveram uma volatilidade em níveis muito contidos e rendibilidades anuais positivas, com resultados anualizados a 1 ano entre 2% (IMGA Money Market) e 4,1% (IMGA Money Market USD).

No caso do IMGA Money Market USD, por ser um fundo denominado em dólares, beneficiou de um nível de taxas em USD tipicamente superior ao observado no euro ao longo do período.

Em termos de fluxos, o ano foi marcado por subscrições líquidas muito relevantes neste tipo de fundos, totalizando aproximadamente €1.200M, com destaque para o IMGA Money Market (€989M), seguido do IMGA Liquidez (€87M) e do CA Monetário (€57M), além do IMGA Money Market USD (€30M) e do CA Curto Prazo (€30M).



FUNDOS MONETÁRIO E DE CURTO PRAZO	1 ANO			3 ANOS			5 ANOS		
	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe
IMGA MONEY MARKET CAT A	1,98%	0,07%	1	2,53%	0,12%	1	1,46%	0,21%	1
IMGA MONEY MARKET CAT R	1,98%	0,07%	1	2,52%	0,12%	1	1.46% (*)	0,21%	1
IMGA MONEY MARKET CAT I	2,45%	0,07%	1	3,01%	0,12%	1	1.75% (*)	0,24%	1
IMGA MONEY MARKET USD - CAT A	4,13%	0,14%	1	4,52%	0,31%	1	2,85%	0,39%	1
CA MONETÁRIO	2,27%	0,06%	1	2,78%	0,11%	1	1,63%	0,22%	1
IMGA LIQUIDEZ CAT A	2,36%	0,52%	2	3,07%	0,65%	2	1,11%	0,87%	2
IMGA LIQUIDEZ CAT R	2,38%	0,52%	2	3,07%	0,65%	2	1.11% (*)	0,87%	2
IMGA LIQUIDEZ CAT I	2,78%	0,52%	2	3.49% (*)	0,65%	2	1.37% (*)	0,88%	2
CA CURTO PRAZO	2,52%	0,24%	1	3,30%	0,38%	1	1,46%	0,50%	1

(\*) considera cotações calculadas com base no desempenho da Categoria A  
 Fonte: IMGA a 31 de dezembro de 2025

## FUNDOS DE OBRIGAÇÕES

Em 2025, o segmento obrigacionista evoluiu num enquadramento de política monetária mais favorável do que no ano anterior. O BCE reduziu as suas taxas diretoras em 100 pb ao longo do ano, enquanto a Reserva Federal manteve-as inalteradas durante a maior parte de 2025, realizando apenas no quarto trimestre três cortes de 25 pb. Este contexto, a par de spreads de crédito globalmente mais contidos, contribuiu para condições mais estáveis no mercado de obrigações, embora com resultados diferenciados consoante a duração e o risco de crédito das carteiras.

Nos fundos de obrigações da IMGa, o ano ficou marcado por subscrições líquidas de aproximadamente €119M. As principais entradas concentraram-se no IMGa Euro Taxa Variável (€67M), no IMGa Portuguese Corporate Debt (€37M) e no CA Rendimento (€29M). Em sentido contrário, registaram-se saídas líquidas no IMGa Rendimento Mais

(€15M) e variações negativas de menor dimensão noutras estratégias. No caso do Bison China Flexible Bond Fund, o fundo foi liquidado em dezembro de 2025, pelo que o apuramento de fluxos do ano reflete essa liquidação e traduz-se em subscrições líquidas negativas.

As rendibilidades anualizadas a 1 ano nesta tipologia foram heterogéneas, refletindo diferenças de risco e de exposição. No extremo inferior, o IMGa Dívida Pública Europeia registou uma rendibilidade negativa de 0,1%, enquanto, no extremo superior, o Bison China Flexible Bond Fund registou 4%. Entre os fundos com maior expressão, o IMGa Euro Taxa Variável apresentou 2,8%, o CA Rendimento 2,7% e o IMGa Rendimento Semestral cerca de 2,8%. A volatilidade manteve-se, em geral, em níveis contidos, com classes de risco entre 1 e 3.



FUNDOS DE OBRIGAÇÕES	1 ANO			3 ANOS			5 ANOS		
	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe
IMGA EURO TAXA VARIÁVEL CAT A	2,80%	0,81%	2	3,92%	0,87%	2	1,48%	0,98%	2
IMGA EURO TAXA VARIÁVEL CAT R	2,80%	0,81%	2	3,92%	0,87%	2	1.47% (*)	0,98%	2
IMGA EURO TAXA VARIÁVEL CAT I	3,23%	0,81%	2	4.32% (*)	0,87%	2	1.76% (*)	0,99%	2
IMGA RENDIMENTO SEMESTRAL CAT A	2,83%	1,25%	2	4,17%	1,30%	2	0,93%	1,64%	2
IMGA RENDIMENTO SEMESTRAL CAT R	2,84%	1,25%	2	4,17%	1,30%	2	0.98% (*)	1,64%	2
CA RENDIMENTO	2,70%	0,48%	1	3,92%	0,81%	2	1,22%	1,08%	2
IMGA DÍVIDA PÚBLICA EUROPEIA CAT A	-0,06%	4,24%	3	2,66%	4,21%	3	-1,96%	4,19%	3
IMGA RENDIMENTO MAIS CAT A	2,88%	2,46%	3	4,73%	2,57%	3	0,51%	2,88%	3
IMGA RENDIMENTO MAIS CAT I	3,45%	2,46%	3	5.26% (*)	-	-	1.02% (*)	-	-
IMGA FINANCIAL BONDS 3Y 2,25% SERIE I CAT A	1,54%	0,16%	1	-	-	-	-	-	-
IMGA FINANCIAL BONDS 3,5 Y CAT A	1,31%	0,27%	1	-	-	-	-	-	-
IMGA PORTUGUESE CORPORATE DEBT CAT R	2,30%	1,24%	2	-	-	-	-	-	-
IMGA PORTUGUESE CORPORATE DEBT CAT P	2,30%	1,24%	2	-	-	-	-	-	-
IMGA OBRIGAÇÕES GLOBAIS EURO 2026 SERIE I CAT A	2,00%	0,07%	1	-	-	-	-	-	-

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

Fonte: IMGA a 31 de dezembro de 2025

O BTG Pactual GV Corporate Bonds 60/40 (Cat. C) iniciou atividade em 23 de setembro de 2025, pelo que não apresenta ainda rentabilidade a 12 meses à data de 31 de dezembro de 2025.

## FUNDOS MULTIATIVOS E PPR

Num contexto marcado por maior incerteza geopolítica e por novas tensões comerciais, com impacto na volatilidade e nas expectativas de crescimento, a generalidade dos fundos multiativos e PPR registaram rendibilidades positivas em 2025, com a volatilidade a manter-se em níveis contidos.

Em termos de rendibilidades anualizadas a 1 ano (Categoria A, como referência), registaram-se resultados positivos e diferenciados: IMGA Alocação Defensiva 2,7%, IMGA Flexível 3,2%, IMGA Alocação Conservadora 3,2%, IMGA Alocação Moderada 4,3% e IMGA Alocação Dinâmica 6,7%. Nos PPR, a rendibilidade anualizada a 1 ano foi de 3,2% no IMGA Poupança PPR e 4,2% no IMGA Investimento PPR.

Nos PPR Ciclo de Vida ABANCA, as rendibilidades anualizadas a 1 ano situaram-se entre 3,1% (+55) e 5,1% (-34). O Eurobic Seleção TOP registou 4,05%.

O saldo de subscrições líquidas em 2025 foi negativo nos fundos multiativos (aproximadamente €82M), com maior impacto no IMGA Alocação Conservadora (€74M). Nos PPR, o saldo também foi negativo (aproximadamente €23M), refletindo sobretudo o IMGA Poupança PPR (€28,4M), parcialmente compensado por subscrições líquidas positivas no IMGA Investimento PPR (€2,5M), no IMGA Crescimento PPR (€1,3M) e nos PPR Ciclo de Vida ABANCA (€1,6M, no conjunto).

As rendibilidades positivas observadas em 2025 contribuíram para reforçar o desempenho desta tipologia ao longo do ano.

O IMGA Crescimento PPR teve início a 30 de setembro de 2025, pelo que ainda não apresenta rendibilidade anualizada a 1 ano; este fundo vem complementar a oferta de Planos Poupança Reforma da IMGA, com um perfil de volatilidade superior, dado poder investir até 100% em ações.



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	3,18%	5,86%	4	4,46%	4,53%	3	0,43%	5,38%	4
IMGA FLEXIVEL CAT R	3,28%	5,85%	4	4,57%	4,52%	3	0.47% (*)	5,40%	4
IMGA ALOCAÇÃO DEFENSIVA CAT A	2,72%	3,20%	3	4,36%	3,70%	3	-0,15%	4,28%	3
IMGA ALOCAÇÃO DEFENSIVA CAT R	2,65%	3,21%	3	4.38% (*)	3,70%	3	-0.14% (*)	4,28%	3
IMGA ALOCAÇÃO CONSERVADORA CAT A	3,18%	4,45%	3	5,03%	4,25%	3	0,82%	5,41%	4
IMGA ALOCAÇÃO CONSERVADORA CAT R	3,48%	4,52%	3	5,69%	4,45%	3	1.2% (*)	5,51%	4
IMGA ALOCAÇÃO MODERADA CAT A	4,32%	6,51%	4	6,58%	5,66%	4	2,79%	6,70%	4
IMGA ALOCAÇÃO MODERADA CAT R	4,23%	6,62%	4	6,78%	5,75%	4	2.91% (*)	6,75%	4
IMGA ALOCAÇÃO DINÂMICA CAT A	6,73%	10,70%	5	9,46%	8,90%	4	5,09%	9,76%	4
IMGA ALOCAÇÃO DINÂMICA CAT R	6,73%	10,71%	5	9,51%	8,92%	4	5.1% (*)	9,78%	4
EUROBIC SELEÇÃO TOP	4,05%	3,14%	3	4,51%	2,96%	3	1,27%	3,17%	3
IMGA POUPANÇA PPR CAT A	3,20%	4,42%	3	5,06%	4,23%	3	0,77%	5,39%	4
IMGA POUPANÇA PPR CAT R	3,20%	4,42%	3	5,07%	4,24%	3	0.8% (*)	5,40%	4
IMGA INVESTIMENTO PPR CAT A	4,20%	6,50%	4	6,37%	5,64%	4	2,56%	6,68%	4
IMGA INVESTIMENTO PPR CAT R	4,20%	6,50%	4	6,37%	5,63%	4	2.56% (*)	6,68%	4
ABANCA PPR/OICVM Ciclo Vida -34	5,07%	7,64%	4	7,24%	6,48%	4	3,14%	6,89%	4
ABANCA PPR/OICVM Ciclo Vida -35-44	4,98%	6,85%	4	7,02%	5,92%	4	3,02%	6,33%	4
ABANCA PPR/OICVM Ciclo Vida -45-54	3,91%	4,85%	3	5,55%	4,42%	3	1,57%	4,83%	3
ABANCA PPR/OICVM Ciclo Vida +55	3,10%	3,12%	3	4,02%	3,24%	3	0,09%	3,65%	3

(\*) considera cotações calculadas com base no desempenho da Categoria A  
 Fonte: IMGA a 31 de dezembro de 2025

## FUNDOS DE AÇÕES

Os mercados acionistas registaram uma evolução globalmente positiva em 2025, embora com comportamentos diferenciados entre regiões.

Nos EUA, os principais índices bolsistas mantiveram uma trajetória favorável ao longo do ano, sustentados pela resiliência dos resultados empresariais e pela expectativa de início de um ciclo de descida de taxas, apesar de maior volatilidade em alguns momentos.

Na Europa, os mercados acionistas beneficiaram sobretudo do processo de desinflação e da redução das taxas de juro pelo BCE, com desempenhos particularmente fortes em mercados periféricos, enquanto os principais índices do centro da Europa apresentaram ganhos mais moderados. Em contraste, os mercados emergentes evidenciaram uma evolução mais desigual, refletindo diferenças de crescimento económico, condições financeiras e exposição cambial. Este contexto traduziu-se num ano de rendibilidades positivas, mas heterogéneas, com maior dispersão entre geografias e estilos de investimento.

Os fundos de ações da IMG A registaram desempenhos diferenciados entre geografias e estilos. Nesta tipologia, as rendibilidades anualizadas a 1 ano variaram entre 1,3% (IMG A Ações América) e 32,7% (IMG A Ações Portugal), com o IMG A European Equities a registar 16,3% e o IMG A Global Equities Selection 6,8%. A volatilidade manteve-se em níveis normais para esta classe de ativos, entre 12,6% e 17,3%.

As subscrições líquidas totalizaram aproximadamente €46,7M, com destaque para o IMG A Ações Portugal (€78,6M), parcialmente compensado por saídas no IMG A European Equities (€20,7M) e no IMG A Ações América (€13,4M); o IMG A Global Equities Selection registou aproximadamente €2,3M de subscrições líquidas.



FUNDOS DE AÇÕES	1 ANO			3 ANOS			5 ANOS		
	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe	Rend. Anual.	Risco Volatilidade	Classe
IMGA AÇÕES PORTUGAL CAT A	32,70%	12,58%	5	16,34%	12,49%	5	14,93%	13,67%	5
IMGA AÇÕES PORTUGAL CAT R	32,68%	12,58%	5	16,34%	12,49%	5	14,92% (*)	13,66%	5
IMGA AÇÕES PORTUGAL CAT P	32,65%	12,57%	5	16,33% (*)	-	-	14,93% (*)	-	-
IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT A	16,27%	13,56%	5	11,97%	12,61%	5	9,08%	13,63%	5
IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT R	16,29%	13,57%	5	11,99%	12,65%	5	9,08% (*)	13,67%	5
IMGA EUROPEAN EQUITIES CAT I	17,85%	13,55%	5	13,42%	12,60%	5	10,47% (*)	13,62%	5
IMGA AÇÕES AMÉRICA CAT A	1,32%	17,27%	6	17,03%	14,02%	5	12,92%	15,09%	6
IMGA AÇÕES AMÉRICA CAT R	1,30%	17,28%	6	17,01%	14,03%	5	12,89% (*)	15,10%	6
IMGA AÇÕES AMÉRICA CAT I	2,56%	17,24%	6	18,44%	14,00%	5	14,27% (*)	15,08%	6
IMGA GLOBAL EQUITIES SELECTION CAT A	6,83%	16,71%	6	14,90%	13,56%	5	11,62%	14,10%	5
IMGA GLOBAL EQUITIES SELECTION CAT R	6,83%	16,71%	6	14,91%	13,56%	5	11,63% (*)	14,11%	5

(\*) considera cotações calculadas com base no desempenho da Categoria A  
 Fonte: IMGA a 31 de dezembro de 2025

## FUNDOS DE CAPITAL DE RISCO

Nos últimos cinco anos, a IMGA tem vindo a desenvolver soluções alternativas de investimento, configuradas sob a forma de Fundos de Capital de Risco (FCR), que se diferenciam pelas rendibilidades estimadas para o prazo total dos Fundos, normalmente a dez anos, procurando disponibilizar oportunidades de investimento estruturadas de forma robusta.

A 31 de dezembro de 2025, a Sociedade tinha cinco Fundos de Capital de Risco fechados sob sua gestão:

**Mondego Invest:** Constituído a 2 de dezembro de 2020, investe os seus recursos financeiros no setor de logística e retalho, nomeadamente através da aquisição de participações em capital próprio e ou instrumentos de capital alheio de sociedades com elevado potencial de crescimento e desenvolvimento.

**Capitalves SIFIDE:** Constituído a 31 de dezembro de 2020, aloca os seus recursos na aquisição de instrumentos em capital próprio ou quase-capital de sociedades que se dediquem sobretudo a Investigação & Desenvolvimento, incluindo o financiamento da valorização dos seus resultados, cuja idoneidade em matéria de investigação e desenvolvimento seja reconhecida pela Agência Nacional de Inovação, S. A. (ANI).

**One Kapital:** Constituído a 21 de dezembro de 2023, privilegia o investimento em sociedades que operem nos setores de tecnologias de informação, comunicação e negócios, nomeadamente as que se dediquem à análise, desenvolvimento e consultoria nos setores de estratégia e operações, consultoria de gestão, tecnologia, data science, business intelligence, marketing e vendas, finanças e contabilidade.

**Futurum Tech:** Constituído a 3 de maio de 2024, com uma duração até 30 junho de 2031, o fundo está orientado para o investimento em pequenas e médias empresas de base portuguesa e/ou internacional, domiciliadas maioritariamente em Portugal, com participação do Banco Português de Fomento S.A. As sociedades investidas operam em diversos setores tecnológicos nomeadamente, Fintech, Foodtech ou Biotech.

**Silver Domus:** Em fase de comercialização, este fundo constituído a 14 de outubro de 2025 tem como objetivo o investimento no setor da Vida Sénior, com foco nos segmentos de Estruturas Residenciais para Pessoas Idosas (ERPI) e Unidades de Cuidados Continuados (UCC), Domiciliária e Especializada.

Atualmente encontram-se em fase de lançamento os fundos CHC Hotels & Resorts e Serra Stone.



## EVOLUÇÃO DOS ATIVOS SOB GESTÃO E COMISSÕES

Os fundos mobiliários sob gestão totalizaram €6 165,1M em 31 de dezembro de 2025, refletindo um crescimento próximo de 30% face ao período homólogo de 2024 (€4 753,2M).

### EVOLUÇÃO DOS ATIVOS SOB GESTÃO

Unidade: milhões de euros

	2025	2024	VARIAÇÃO 2025 vs 2024	VARIAÇÃO %
<b>FUNDOS MOBILIÁRIOS</b>	<b>6 165,1</b>	<b>4 753,2</b>	<b>1 411,9</b>	<b>29,7%</b>
Subscrições	2 360,7	1 300,8	1 059,9	81,5%
Resgates	1 105,6	896,6	209,0	23,3%

Verificou-se um crescimento superior a 80% nas subscrições, enquanto os resgates de unidades de participação registaram apenas um aumento em torno de 23% face a 2024.

### EVOLUÇÃO DOS ATIVOS SOB GESTÃO POR TIPOLOGIA DE FUNDOS

	2025	2024	VARIAÇÃO 2025 vs 2024
<b>POR TIPOLOGIA DE FUNDOS</b>			
Obrigações	985,4	902,8	82,5
Ações	574,1	425,6	148,5
Multiativos	1 010,3	1 056,4	-46,1
PPR	492,7	499,7	-7,1
Curto Prazo	3 100,9	1 866,8	1 234,1
OIA	1,8	1,9	-0,1
<b>TOTAL</b>	<b>6 165,1</b>	<b>4 753,2</b>	<b>1 411,9</b>

Por tipologia de fundos de investimento mobiliário geridos pela IMGA, destaca-se o forte dinamismo dos Fundos de Curto Prazo, que registaram o maior crescimento face a 2024 (+66%). Os Fundos de Ações apresentaram igualmente uma evolução positiva, com um crescimento de 35%. Já os Fundos de Obrigações evidenciaram um aumento mais moderado, em torno de 9% no valor dos ativos sob gestão, enquanto as restantes categorias registaram ligeiras reduções, todas inferiores a 5%.

Unidade: milhões de euros

TRANSFERÊNCIA DE FUNDOS PPR	2025	2024	VARIAÇÃO
			2025 vs 2024
De outras Instituições	2,0	1,3	0,7
Para outras Instituições	-1,8	-1,7	-0,1
<b>Saldo de transferências</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,6</b>

Em 2025, a IMGA registou um saldo positivo nas transferências de fundos PPR entre sociedades gestoras nacionais, revertendo a tendência negativa observada em 2024.

COMISSÕES DE GESTÃO	2025	2024	VARIAÇÃO
			2025 vs 2024
Bruta	45 291,8	39 181,9	6 109,9
Líquida	17 742,3	14 686,3	3 056,1

As comissões de gestão cobradas pela Sociedade aos Fundos, de acordo com o estipulado nos respetivos documentos constitutivos, registaram um aumento superior a 20% face ao ano anterior, destacando-se o crescimento transversal à generalidade dos distribuidores.

COMISSÕES DE COMERCIALIZAÇÃO E OUTRAS	2025	2024	VARIAÇÃO
			2025 vs 2024
Comercialização	3 800,2	3 026,1	<b>774,1</b>
Referenciação	113,6	3,6	<b>110,0</b>
Outras	10,9	8,7	<b>2,2</b>
<b>Total</b>	<b>3 924,7</b>	<b>3 038,4</b>	<b>886,3</b>

Em 2025, as comissões de comercialização registaram um aumento superior a 25%, em linha com os termos contratualmente definidos e refletindo o desempenho das Entidades Comercializadoras e Referenciadores.

FUNDOS DE CAPITAL DE RISCO	Data de Constituição	Duração (anos)	Montante sob gestão
<b>FUNDO</b>			<b>53,4</b>
Mondego Invest - Fundo de Capital de Risco	02/12/2020	10	2,2
Capitalves Sifide - Fundo de Capital de Risco	31/12/2020	10	14,2
One Kapital - Fundo de Capital de Risco	21/12/2023	10	5,0
Futurum Tech- Fundo de Capital de Risco	03/05/2024	8	31,2
Silver Domus - Vida Sénior, Fundo de Capital de Risco	14/10/2025	7	0,9

No âmbito da atividade de gestão de Fundos de Capital de Risco, em 2025 o montante sob gestão registou um crescimento muito expressivo, passando de €17M para €53,4M. Durante o mesmo período, foi constituído o Silver Domus – Vida Sénior, Fundo de Capital de Risco, com um montante de capital previsto para colocação de €100M.

## PRINCIPAIS INDICADORES DE PERFORMANCE

Em 31 de dezembro de 2025, o Resultado Líquido ascendeu a €4,3M, comparando com €3,2M no período homólogo, o que representa um crescimento superior a 35,9%.

No exercício de 2025, os gastos com pessoal registaram um aumento de 9,1% face ao ano anterior, enquanto os gastos gerais administrativos aumentaram 15,1%.

Os ativos sob gestão de fundos mobiliários apresentaram um crescimento de 29,7%, ao passo que as comissões de gestão evidenciaram um acréscimo de 20,8%.

O Resultado Operacional atingiu €5,7M, refletindo uma variação positiva de 40,2% relativamente ao valor do ano anterior (€4,06M).



Relatório de Gestão do Conselho de Administração

Síntese de Evolução dos Mercados

Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário

Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

Principais Iniciativas Legislativas

Principais Eventos

Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

### Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Proposta de Aplicação de Resultados

Estrutura e Práticas do Governo Societário

Eventos Subsequentes

Nota Final

Anexos

## Perspetivas para o triénio 2026/28

O ritmo de crescimento da economia mundial deverá abrandar entre 2026 e 2027, para um nível próximo de 3%. Esta evolução deverá ser atribuída ao clima de incerteza à escala global, à acumulação de vulnerabilidades em algumas das principais economias mundiais, à trajetória regressiva da globalização e ainda ao abrandamento estrutural de algumas economias emergentes.

Nota ainda para o potencial impacto da política externa da Administração Trump, designadamente das tarifas aduaneiras. Embora as suas implicações tenham sido, até ao momento, substancialmente inferiores ao esperado, poderá ser ainda prematuro assumir que esse será o enquadramento base para o próximo triénio, com base na magnitude do aumento da tarifa média (de 2,4% no final de 2024 para um nível atual estimado em torno de 16%) e nas implicações assimétricas que o choque poderá originar, sendo portanto plausível que este se materialize na sua plenitude de forma mais tardia do que inicialmente esperado.

Em contrapartida, existem igualmente fatores de suporte ao ciclo económico global. A ausência de desequilíbrios estruturais e as condições financeiras favoráveis contribuem para o regular funcionamento do mecanismo de transmissão do crédito à economia real. A estes acresce o impulso associado aos

múltiplos cortes de taxas diretoras à escala global entre 2024 e 2025, as políticas orçamentais expansionistas em várias das principais economias mundiais, e o investimento massivo em inteligência artificial.

Tendo por base as mais recentes projeções da OCDE, o crescimento do PIB mundial em 2026 será de 2,9%, 0,3pp inferior ao verificado no ano anterior.

Entre as principais economias desenvolvidas, a OCDE projeta um ritmo de crescimento dos EUA em 2026 inferior ao verificado no ano anterior e marginalmente abaixo de 2%. Apesar do clima de incerteza económica, dos riscos de uma maior transmissão das tarifas aduaneiras e do impacto do crescimento nulo da força laboral, estes fatores poderão ser atenuados ou mesmo anulados pela aceleração do investimento em tecnologia/inteligência artificial, pela política monetária neutral/expansionista e por possíveis estímulos orçamentais adicionais, num ano de eleições intercalares nos EUA.

A OCDE projeta um crescimento do PIB real da área do euro de 1,2% em 2026, marginalmente inferior ao exibido em 2025, uma cifra que oculta o perfil substancialmente mais favorável numa perspetiva sequencial e uma decomposição geográfica mais

balanceada. A região beneficiará do impulso orçamental na Alemanha, do aumento dos gastos em defesa e da dinâmica favorável do investimento relacionada com o NGEU, fatores que deverão superar o contributo negativo da apreciação recente da moeda única, das tarifas dos EUA e a vulnerabilidade da procura em alguns mercados alvo, como a China.

Numa perspetiva mais individual, antecipa-se uma reaceleração de várias das principais economias europeias, embora ainda num registo modesto.

A Alemanha deverá estar em plano de destaque. Depois de praticamente três anos de recessão económica, projeta-se um crescimento do PIB real de 1% em 2026 e de 1,5% em 2027. O consumo privado deverá beneficiar do contexto de menor inflação, de crescimento dos salários nominais e do acréscimo dos índices de confiança. Por outro lado, o investimento em setores vocacionados para o mercado externo poderá sair penalizado pelo clima externo adverso. Projeta-se, ainda assim, uma aceleração significativa da formação bruta de capital fixo, associada à queda das taxas de juro, ao investimento público em infraestruturas e defesa e às perspetivas económicas mais favoráveis.

O ritmo de crescimento da economia francesa poderá abrandar em 2026, de um crescimento superior a 1% em 2025 para uma expansão próxima de 0,8% em 2026. O clima de incerteza política deverá continuar a condicionar a confiança dos agentes económicos, com base nas duas demissões de Primeiros-Ministros, na incapacidade do Parlamento para aprovar um orçamento para 2026 e na proximidade das eleições presidenciais – Emmanuel Macron fechou 2025 em mínimos de popularidade, com uma taxa de desaprovação superior a 80%.

Itália deverá continuar a exibir um ritmo de crescimento económico modesto, com uma expansão anual esperada de apenas 0,6% em 2026, equivalente à de 2025. O crescimento moderado do consumo privado e o impacto das tarifas dos EUA nas exportações italianas deverão estar entre os principais fatores explicativos do perfil de crescimento inexpressivo, em oposição à dinâmica do investimento, impulsionado pelos fundos do NGEU.

Após um crescimento esperado de 2,9% em 2025, espera-se algum abrandamento do crescimento do produto de Espanha em 2026 (2,2%), embora ainda confortavelmente acima da média da área do euro. A procura doméstica deverá

manter-se como principal potenciador, impulsionada pela situação resiliente do mercado laboral, pelo crescimento salarial, pelas quedas das taxas de juro e da inflação e ainda pela execução dos fundos comunitários. O crescimento das exportações deverá abrandar com base na fragilidade da procura externa dos seus principais parceiros comerciais e na normalização do crescimento da atividade turística.

À semelhança da economia espanhola, também a economia portuguesa deverá preservar um ritmo de crescimento acima da média comunitária. De acordo com o Banco de Portugal, a economia portuguesa manterá um ritmo de crescimento próximo ou mesmo acima de 2% ao longo dos próximos dois anos.

O consumo privado deverá crescer em média 2,15% entre 2026 e 2027, o que corresponde a uma moderação face a anos anteriores, uma situação que reflete o menor dinamismo do rendimento real disponível, assim como a expectativa de arrefecimento do mercado de trabalho, num quadro de uma taxa de poupança ainda elevada numa perspetiva histórica.

Em oposição, o investimento fixo será uma

das rubricas em maior destaque na economia portuguesa em 2026, embora com algum abrandamento esperado para 2027. Destaque para o papel do investimento público, que liderado pela execução do PRR estará por detrás da aceleração do investimento entre 2025 e 2026 e do respetivo abrandamento do investimento total em 2027. O Banco de Portugal projeta um crescimento médio de 3,8% do investimento empresarial nos próximos dois anos, o que corresponde a uma reaceleração comparativamente à quebra ocorrida em 2025, com esta rubrica a beneficiar da diminuição das taxas de juro e da situação financeira robusta do tecido empresarial português e do fluxo de fundos comunitários.

É esperado um menor crescimento da procura externa dirigida à economia portuguesa, quer no segmento de bens quer nos serviços. O setor exportador português enfrentará um contexto mais incerto e desafiante, refletindo o aumento das barreiras aduaneiras, a que se juntam as pressões sobre a competitividade associadas à apreciação do euro e aos aumentos dos custos unitários de trabalho nos últimos anos, o que deverá resultar num crescimento médio de apenas 2,7% das exportações totais entre 2026 e 2027.

O Banco de Portugal projeta um excedente da balança corrente e de capital em torno de 3,0% do PIB entre 2025 e 2026, impulsionado pelos fundos do PRR. Antecipa-se uma redução deste excedente para 2% e 1,8% do PIB em 2027 e 2028, respetivamente. Em 2026-28, o saldo da balança comercial deverá manter-se em torno de 1,1% do PIB.

O crescimento do emprego deverá reduzir-se ao longo do horizonte de projeção, refletindo menores fluxos migratórios, enquanto a taxa de desemprego permanece em níveis baixos. No passado recente, o emprego continuou a crescer a taxas robustas, sustentadas por aumentos da população em idade ativa e por uma maior taxa de atividade. Após um aumento estimado do emprego de 2,2% em 2025, projetam-se crescimentos de 1,1%, 0,5% e 0,3%, respetivamente, em 2026, 2027 e 2028. O abrandamento do emprego reflete as restrições ao nível da oferta de trabalho decorrentes do menor crescimento da população - fluxos gradualmente menores de imigrantes, que assim mitigarão menos o saldo natural negativo.

As projeções do Banco de Portugal apontam para um saldo orçamental equilibrado em 2025, seguido de uma deterioração para défices de 0,4% do PIB em 2026, de 0,9% em 2027 e de 1% em 2028. A trajetória traduz uma deterioração no período recente, explicada sobretudo pelas reduções de impostos e pelo aumento da despesa. O rácio da dívida pública deverá preservar a trajetória descendente, prevendo-se que atinja cerca de 80% em 2028.

O crescimento do PIB real do Reino Unido em 2026 deverá ser equivalente ao observado nos dois anos anteriores (1,2%), não obstante o contributo negativo da consolidação orçamental.

Apesar do crescimento do rendimento real disponível, a OCDE antecipa um abrandamento do ritmo de expansão do Japão para 0,6% no próximo ano, com base no impacto adverso do clima de incerteza económica na sua atividade exportadora.

Entre as economias emergentes, a OCDE projeta um crescimento de 4,4% da China em 2026, um abrandamento face aos cerca de 5% em 2025, um ritmo provavelmente mais alinhado com o potencial da economia chinesa. Projeta-se a continuidade de níveis elevados de poupança das famílias e um menor impulso do programa de subsídios na

aquisição de bens/equipamentos. O investimento imobiliário deverá manter a sua trajetória descendente, enquanto o nível de investimento na manufatura permanecerá condicionado pela política de “anti-involução” – que continuará o esforço de eliminação do excesso de capacidade produtiva em alguns setores. Nota, ainda assim, para a adição de estímulos orçamentais no final de 2025 e para a expectativa de reaceleração do investimento em infraestruturas nos primeiros meses de 2026, com base no novo plano quinquenal para a China.

Também a Índia deverá abrandar o seu ritmo de crescimento, de 6,7% em 2025 para 6,2% em 2026, penalizado pelo impacto das tarifas dos EUA no setor exportador, pese embora se antecipem políticas monetária e orçamental mais expansionistas e o contributo positivo do consumo privado, assente no crescimento do rendimento real das famílias.

Entre as restantes principais economias emergentes, destaque para a expectativa de arrefecimento do Brasil, de 2,4% em 2025 para 1,7% em 2026. A Argentina, o Chile e o Peru também deverão exibir abrandamentos dos respetivos ritmos de crescimento, em contraste com a perspetiva de aceleração de 0,5pp do México, para 1,2% em 2026.

A inflação deverá manter a trajetória de desaceleração, consistente com as perspetivas de crescimento apenas modesto das principais economias mundiais, e com a tendência de arrefecimento do mercado de trabalho e dos custos laborais. A OCDE projeta que a inflação média dos seus países-membros deverá abrandar de 4% em 2025 para 3,4% em 2026.

Nos EUA, é plausível que se assista a uma maior transmissão das tarifas ao consumidor, o que poderá resultar num acréscimo adicional dos preços dos bens. Também a desvalorização do dólar, e o menor fluxo de imigrantes para os EUA poderão produzir implicações inflacionistas e contribuir para a persistência da inflação acima do objetivo de 2% da Reserva Federal dos EUA.

Em contraste, a inflação da área do euro deverá permanecer controlada, com o nível esperado para a inflação próximo ou mesmo abaixo de 2%, com base no perfil de preços controlados no segmento de bens e principalmente no arrefecimento da inflação dos serviços, em linha com menor crescimento dos custos laborais. A apreciação do euro deverá igualmente contribuir para as pressões desinflacionistas da região.

Numa perspetiva de mais médio-prazo, projeta-se que a maior segmentação da economia mundial - por oposição ao fenómeno de globalização - a par de outras temáticas como a demografia, signifiquem pressões inflacionistas nos próximos anos, comparativamente ao paradigma pré-COVID.

No âmbito dos bancos centrais, apesar dos cortes de taxas diretoras ocorridos entre 2024 e 2025, antecipa-se ainda alguma margem para cortes adicionais em 2026, particularmente nos países que revelem maiores vulnerabilidades domésticas e indicações de inflação controlada.

Em vários casos, as taxas de referência continuam acima dos respetivos patamares “neutrais”, pelo que haverá ampla margem para cortes de taxas diretoras em caso de necessidade. Por outro lado, é provável que alguns bancos centrais mostrem alguma resistência à convergência integral para níveis expansionistas, na ausência de riscos de *undershooting* da inflação ou de deterioração significativa do mercado laboral ou mesmo de riscos de recessão.

Em termos acumulados, os investidores antecipam dois cortes (de 25pb) adicionais de taxas diretoras pela Fed até janeiro de 2028, representativas de uma taxa implícita das *fed funds* em torno de 3%. Espera-se que a Fed mantenha o processo de compras de *treasuries*, com vista ao restabelecimento do nível de reservas no sistema financeiro no decorrer do ano de 2026.

Tendo por base o nível atual de taxas diretoras – que de acordo com a própria Fed se encontra no limiar da neutralidade - em caso de deterioração adicional do mercado laboral e particularmente se indicar riscos materiais de recessão, antecipa-se um ciclo mais rápido e pronunciado de cortes de taxas diretoras em 2026, certamente para território expansionista, o que significaria margem para 100 a 150 pontos base de cortes de taxas. Em oposição, caso a dinâmica económica permaneça resiliente e principalmente se o processo de transmissão das tarifas aos consumidores acelerar, com implicações inflacionistas evidentes, será expectável uma atuação mais expectante da Fed. A barra para potenciais subidas de taxas diretoras permanecerá elevada.

Com o fim do mandato de Jerome Powell

como Presidente da Fed em maio de 2026, Donald Trump terá a oportunidade de nomear um substituto alinhado com as suas pretensões explícitas – cortes significativos de taxas de juro, para território amplamente expansionista. Esse substituto poderá ser um governador que já faça parte do FOMC, ou em alternativa uma nomeação do exterior.

Caso Powell se demita depois do término do seu mandato como Presidente (poderá permanecer como governador até janeiro de 2028), e principalmente se o Supremo Tribunal validar a demissão de Lisa Cook (associada a uma alegada fraude nos termos de um empréstimo à habitação) - Donald Trump terá liberdade para ocupar mais duas vagas com governadores alinhados com as suas pretensões, um cenário que alimentaria a perceção de perda de independência da Reserva Federal dos EUA na condução da política monetária.

Em contraste, as expetativas dos investidores para atuação do BCE são mais ténues, não se projetando quaisquer cortes de taxas diretoras até ao final de 2026, totalmente consistentes com a retórica recente dos membros do Conselho de Governadores do BCE, assente no perfil

económico sustentado e na falta de visibilidade relativamente à trajetória inflacionista. Ainda assim, se classificarmos o atual panorama de taxas diretoras do BCE como meramente “neutral” e com base nas projeções económicas subjacentes a esta análise – nomeadamente a consolidação do processo desinflationista e o perfil de crescimento modesto – será plausível, embora improvável, que o BCE corte a sua taxa de referência em 2026.

Entre os restantes bancos centrais, destaque para a expetativa dos investidores de cortes de cerca de 50pb pelo Banco de Inglaterra, e no extremo oposto, de subidas de cerca de 50pb pelo Banco do Japão.

Como habitual, a evolução destas expetativas deverá provar-se determinante para a direcionalidade dos mercados financeiros.

Com base nos pressupostos económicos enumerados, de resiliência económica e num quadro de alguns riscos inflacionistas, de políticas orçamentais mais expansionistas e de maiores necessidades de financiamento, não se antecipam quedas significativas das taxas de juro governamentais, quer na Europa (em

particular na Alemanha) quer nos EUA. Antevê-se, assim, rendibilidades positivas, principalmente decorrentes do nível de taxas ainda moderadamente atrativo (*carry*).

As perspetivas para a classe de dívida empresarial permanecem globalmente favoráveis, particularmente num contexto de suporte do ciclo económico, de solidez dos fundamentais empresariais, de algum suporte técnico e do impulso das políticas monetária e orçamental.

Os spreads da dívida de obrigações empresariais estreitaram significativamente pelo 3º ano consecutivo, o que proporcionou a esta classe retornos entre 3% e 8% em 2025. O atual nível dos *spreads* de crédito, próximo de mínimos históricos, deverá significar um menor potencial de retorno absoluto, o que deverá essencialmente culminar em ganhos de *carry* no segmento de crédito. O binómio de risco-retorno deverá apresentar-se mais favorável na dívida com maturidades mais curtas, assim como no risco de subordinação em oposição ao risco de crédito.

O contexto descrito para 2026 deverá ser favorável para a dívida de mercados emergentes, face ao nível de rendibilidade potencial atrativo, em torno dos 6%, e à possibilidade de aprofundamento do ciclo de cortes de taxas diretoras. Projeta-se igualmente um ambiente benéfico para a dívida empresarial de mercados emergentes, embora mais vulnerável a potenciais alargamentos de *spreads*. A dívida soberana de emergentes em moeda local poderá estar entre as mais favorecidas, fruto da perspetiva de valorização do cabaz de moedas, nomeadamente contra o dólar.

A generalidade das praças acionistas voltou a registar fortes ganhos em 2025, fruto do crescimento de resultados mais forte do que o esperado e da mensagem otimista dos responsáveis empresariais, apesar do clima de incerteza associado às tensões geopolíticas. A classe acionista beneficiou igualmente das expetativas em torno da temática de inteligência artificial, entre outras apostas setoriais como defesa, financeiras e *utilities*.

Apesar dos fatores de risco para a classe, entre os quais as valorizações menos atrativas, em particular no segmento tecnológico, as perspetivas de ciclo económico suportado, o impulso orçamental e monetário e os crescimentos sólidos dos resultados deverão permitir valorizações atrativas em 2026, ainda que provavelmente mais modestas que no ano anterior.

Numa perspetiva geográfica, caso a liderança do mercado continue a ter como principais protagonistas os títulos relacionados com a temática da inteligência artificial, é plausível que o mercado acionista dos EUA continue a exibir um desempenho favorável. Ainda assim, as valorizações mais atrativas nos mercados europeu e de emergentes, aliados à expetativa de depreciação do dólar, indiciam que esses blocos poderão sair beneficiados numa perspetiva relativa.



Em cumprimento do estipulado pelas alíneas b) e c) da secção 6 do Anexo IV do Regime da Gestão de Ativos (RGA), apresenta-se, de 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 31/12/2025
<b>Comissão Executiva</b>			
Presidente e Administradores	314.327	284.353	3
Administradores independentes	43.500	0	1
<b>Conselho fiscal</b>			
Presidente e vogais	50.705	0	4
<b>Colaboradores</b>			
Colaboradores	2.460.859	451.169	50

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 €11.808 pelos serviços durante o ano 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 €32.595 pelos serviços prestados nesse âmbito.

Em 2025 foram pagos €2.945 relativamente 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 2025, não foi identificada qualquer irregularidade ou inconsistência no modo como as remunerações e outros benefícios foram calculados.

Em 2025 não foram introduzidas alterações à Política de Remunerações.

Relatório de Gestão do Conselho de Administração

Síntese de Evolução dos Mercados

Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário

Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

Principais Iniciativas Legislativas

Principais Eventos

Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

### **Proposta de Aplicação de Resultados**

Estrutura e Práticas do Governo Societário

Eventos Subsequentes

Nota Final

Anexos

## Proposta de Aplicação de Resultados

Nos termos da alínea f) do n.º 5 do art.º 66º e para os efeitos previstos na alínea b) do n.º 1 do art.º 376º, ambos do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho de Administração da IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. (doravante “IMGA”) propõe que o resultado líquido de imposto relativo ao exercício de 2025, no valor de €4.306.548,60 (quatro milhões, trezentos e seis mil, quinhentos e quarenta e oito euros e sessenta cêntimos), seja integralmente incorporado na rubrica de “Reservas Livres”.

Concretizada a referida proposta, a IMGA contabilizará reservas livres no montante total de € 7.212.537,80.

Estando previsto que, durante o exercício económico de 2026, a FID Asset Management, SGPS, S.A. passe a integrar a estrutura acionista da IMGA, o Conselho de Administração da IMGA propõe também que, ao abrigo do n.º 2 do art.º 22º dos Estatutos da IMGA, na Assembleia Geral anual de aprovação das contas relativas ao exercício de 2025, a acionista assuma o compromisso de distribuição de reservas livres no montante de € 3.500.000,00 (três milhões e quinhentos mil euros), considerando que, em observância do disposto nos art.ºs 32º e 33º do Código das Sociedades Comerciais, após a referida distribuição de reservas livres o capital próprio da IMGA manter-se-á superior à soma do capital social e das reservas cuja distribuição aos acionistas não é permitida por lei.

O Conselho de Administração da IMGA propõe ainda que a referida distribuição de reservas livres ocorra até ao final do exercício de 2026, mas sempre após a entrada da FID Asset Management, SGPS, S.A. no capital social da IMGA, e apenas se esta entrada for concretizada, sendo que tal distribuição no montante de € 3.500.000,00 (três milhões e quinhentos mil euros) deverá ser efetuada na proporção da respetiva participação social no capital social da IMGA.

Relatório de Gestão do Conselho de Administração

Síntese de Evolução dos Mercados

Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário

Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

Principais Iniciativas Legislativas

Principais Eventos

Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Proposta de Aplicação de Resultados

**Estrutura e Práticas do Governo Societário**

Eventos Subsequentes

Nota Final

Anexos

## ÓRGÃOS SOCIAIS E ESTRUTURAS INTERNAS

A IMGA tem implementada uma estrutura de governo societário com todos os recursos e meios necessários ao cabal desempenho das respetivas funções, visando a promoção de uma gestão sã e prudente, assente numa efetiva segregação de funções e linhas de reporte direto claramente definidas, em linha com as melhores práticas internacionais e com os princípios adotados pelo seu acionista.

A Sociedade adota como estrutura de administração e de fiscalização o modelo com um Conselho de Administração, um Conselho Fiscal e um Revisor Oficial de Contas, ou uma sociedade de revisores oficiais de contas, que não seja membro do Conselho Fiscal.

Os membros dos Órgãos Sociais são eleitos pela Assembleia Geral, para mandatos de três anos, sendo o mandato em curso válido para o triénio 2024/2026.



A Assembleia Geral, cuja mesa é composta por um Presidente e um Secretário, delibera nos assuntos sobre os quais especificamente a Lei e os Estatutos lhe atribuem competência quanto a questões fundamentais como sejam a eleição de órgãos sociais, alterações ao contrato de sociedade e aprovação do Relatório de Gestão do Conselho de Administração, das Demonstrações Financeiras, bem como da Proposta de aplicação de resultados.

O Conselho de Administração é composto por cinco membros, incluindo um membro independente, reunindo pelo menos uma vez por mês, com vista à prossecução dos interesses gerais da Sociedade, delegando numa Comissão Executiva a gestão corrente dos negócios.

A Comissão Executiva é composta por três membros, um Presidente e dois Administradores, sendo diretamente responsável pela atividade diária das diferentes Direções que compõem a estrutura da Sociedade, para o que estão devidamente definidos os respetivos pelouros.

Concretamente ao Presidente da Comissão Executiva estão estatutariamente atribuídas competências de prestação de informação aos demais membros do Conselho de Administração, relativamente à atividade e às deliberações da Comissão Executiva, de que coordena as atividades, velando pela execução das deliberações.

A fiscalização dos negócios da IMGA é exercida por um Conselho Fiscal e um Revisor Oficial de Contas, ambos eleitos pela Assembleia Geral, a quem é assegurado o

acesso regular à informação necessária ao adequado exercício das suas funções. Complementarmente, a Assembleia Geral designou ainda um auditor externo para verificação das contas da Sociedade.

Faz ainda parte da estrutura interna um Comité de Remunerações, composto por dois Administradores não executivos e pelo Presidente do Conselho Fiscal, nomeados em Assembleia Geral, com competências de assessoria interna em matéria relativa à Política de Remunerações dos Órgãos Sociais.

#### **ESTRUTURA ACIONISTA DA IMGA**

A IMGA é detida na sua totalidade pelo Grupo CIMD, um dos maiores grupos independentes nos mercados financeiros e de energia da Península Ibérica, que presta serviços de intermediação, consultoria, gestão, titularização e energia, destinados maioritariamente a clientes institucionais.

A 30 de dezembro de 2025, a Fidelidade e Emanuel Silva (CEO da IMGA) assinaram com o Grupo CIMD um acordo para a aquisição, respetivamente, de 70% e 10% do capital social da IMGA, a concretizar após obtenção da não oposição das autoridades competentes.

Para cumprimento do disposto pelo Artigo 447º do Código das Sociedades Comerciais, regista-se que os membros dos órgãos de administração e fiscalização não possuem, a 31 de dezembro de 2025, quaisquer ações da Sociedade.



### ESTRUTURA SOCIETÁRIA DO GRUPO CIMD

A CIMD, S.A. detém 12 sociedades funcionais que constituem o Grupo, com as seguintes percentagens de participação:

- CIMD, SV, S.A. – 100%
- Intermoney Valores, SV, S.A. – 100%
- Intermoney Gestión, SGIIC, S.A. – 100%
- Intermoney Valora Consulting, S.A. – 100%
- Wind to Market, S.A. – 100%
- Intermoney, S.A. – 100%
- Intermoney Agency Services, S.A. – 80,4%
- CIMD (Dubai) Ltd. – 100%
- IM Gestão de Ativos, SGOIC, S.A. – 100%
- Intermoney Titulización, SGFT, S.A. – 80,4%
- Intermoney Capital, SGEIC, S.A. – 20%
- Beka Credit SL – 55,9%

A 8 de outubro de 2025 foi formalizada a aquisição de 55,99% de Beka Credit, SL, atualmente denominada Zintra Capital Credit, SL, bem como das suas participadas.

A 22 de dezembro de 2025, o Grupo CIMD vendeu 35% da sua posição na Intermoney Capital SGEIC, reduzindo a sua participação no capital para 20%.

### ESTRUTURA ACIONISTA DO GRUPO CIMD

A estrutura acionista do Grupo CIMD mantém-se inalterada, desde finais de 2023, com os quadros diretivos a deterem uma participação de 50% do capital, sendo o remanescente detido pelo Banco de Crédito Cooperativo (12,5%), BBVA (11,8%), Grupo Crédito Agrícola (11%), Santander (7,4%) e pela IberCaja (7,3%).

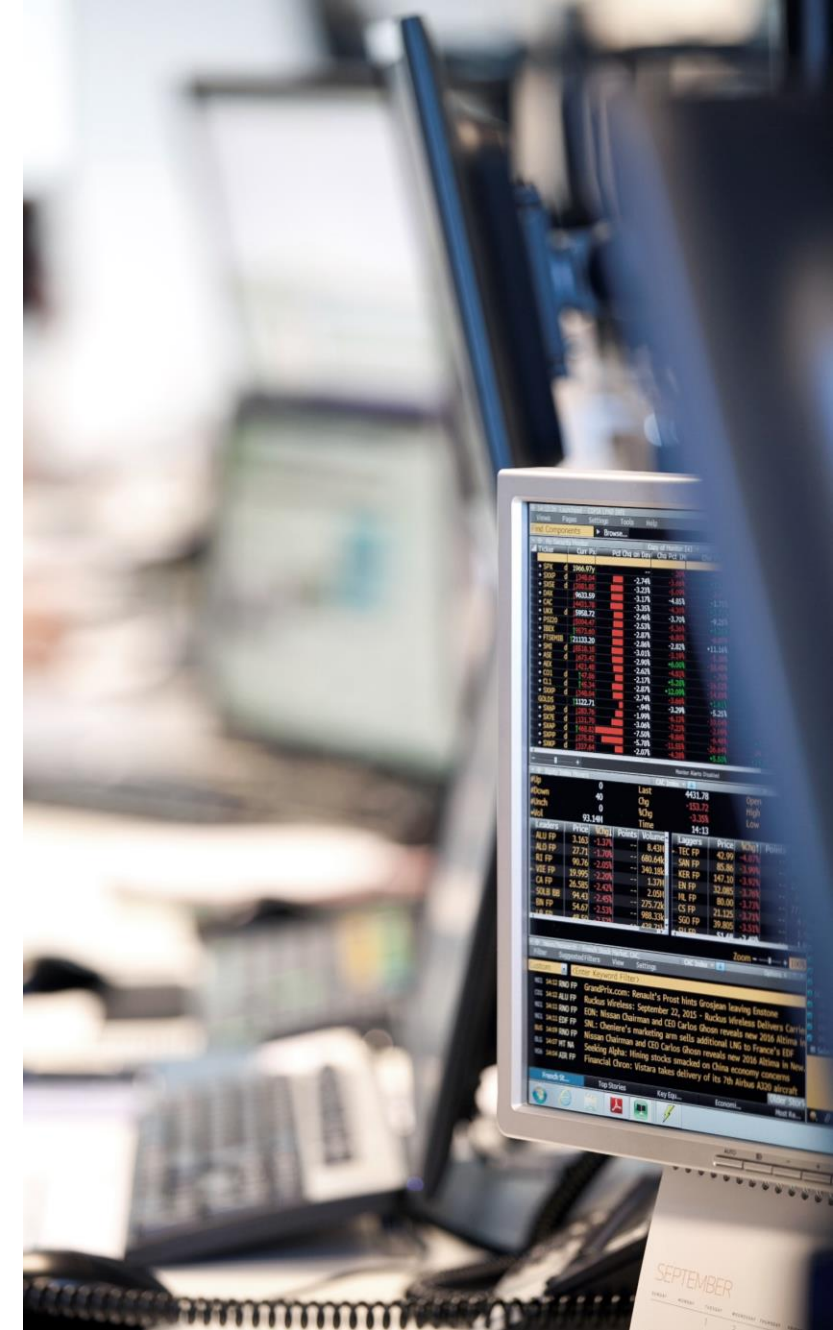
### CUMPRIMENTO DE OUTRAS MATÉRIAS RELEVANTES DO ARTIGO 66º DO CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS

Não foram concedidas quaisquer autorizações a negócios entre a IMGGA e os seus Administradores, nos termos do Artigo 397º do Código das Sociedades Comerciais.

Não existem quaisquer sucursais da Sociedade.

A IMGGA não detém, nem deteve durante 2025, quaisquer ações próprias.

No âmbito do projeto de expansão comercial, a Sociedade tem, desde o início de 2025, um escritório de representação no Porto, para apoio local à atividade desenvolvida com clientes desta zona geográfica do país.



Relatório de Gestão do Conselho de Administração

Síntese de Evolução dos Mercados

Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário

Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

Principais Iniciativas Legislativas

Principais Eventos

Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Proposta de Aplicação de Resultados

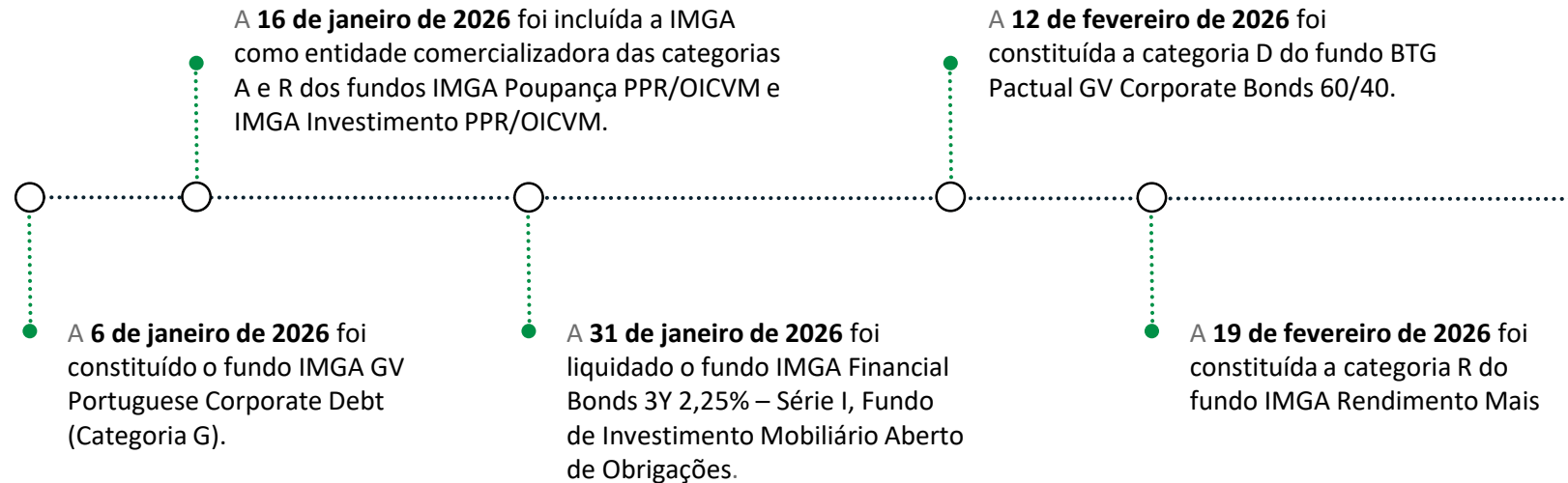
Estrutura e Práticas do Governo Societário

### Eventos Subsequentes

Nota Final

Anexos

### Eventos Subsequentes



Relatório de Gestão do Conselho de Administração

Síntese de Evolução dos Mercados

Evolução da Indústria de Fundos de Investimento Mobiliário

Evolução da Indústria de Fundos de Capital de Risco

Principais Iniciativas Legislativas

Principais Eventos

Gestão de Risco

Atividade Comercial

Desempenho Financeiro

Perspetivas para o triénio 2026/28

Remunerações pagas a Colaboradores e Órgãos Sociais da Sociedade

Proposta de Aplicação de Resultados

Estrutura e Práticas do Governo Societário

Eventos Subsequentes

**Nota Final**

Anexos

Nota Final

## NOTA FINAL

Reafirmando o compromisso com a excelência na gestão e criação de valor para todos os nossos *stakeholders*, expressamos o nosso sentido agradecimento a todos aqueles que com a sua confiança contribuíram para mais um ano de sucesso:

Aos Bancos Depositários e Entidades Comercializadoras dos fundos, pela diligência e profissionalismo postos no desempenho das suas funções;

Aos Participantes e Investidores pela confiança depositada na nossa experiência e visão estratégica;

Às Entidades de Supervisão e Parceiros Institucionais, pela cooperação e pelo papel

Lisboa, 25 de fevereiro de 2026

O Conselho de Administração

---

Iñigo Trincado Boville

---

Mário Dúlio de Oliveira Negrão

essencial no desenvolvimento do setor financeiro;

Aos Fornecedores, prestadores de serviços e parceiros de negócio, pela colaboração prestada ao longo do exercício;

Aos membros do Conselho Fiscal e ao Revisor Oficial de Contas, cujo compromisso e experiência têm sido essenciais no estreito acompanhamento e pronta colaboração prestada; e,

Aos nossos Colaboradores, pelo seu empenho, profissionalismo e dedicação, fundamentais para a excelência dos nossos serviços.

---

Emanuel Guilherme Louro da Silva

---

João Pedro Guimarães Gonçalves Pereira

Vemos o futuro com confiança, certos de que, juntos, continuaremos a construir um caminho de inovação, crescimento sustentável e criação de valor para todos os nossos *stakeholders*.

---

Ana Rita Soares de Oliveira Gomes Viana



i m | g | a |

## Anexos

- Demonstrações Financeiras e Notas Anexas
- Relatório de Auditoria
- Certificação Legal das Contas
- Relatório e Parecer do Conselho Fiscal

(página intencionalmente em branco)

Demonstração dos Resultados e do Outro Rendimento Integral para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024

(Montantes expressos em Euros)

	<b>Notas</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Rendimentos de serviços e comissões	2	17 777 350	14 686 291
Gastos com serviços e comissões	2	(3 924 692)	(3 039 418)
Resultados de ativos financeiros ao justo valor através de resultados	4	83 851	(1 148)
Resultados de reavaliação cambial (líquido)		1 813	(2 781)
Gastos com pessoal	5	(4 803 257)	(4 404 442)
Gastos gerais administrativos	6	(2 842 479)	(2 469 937)
Depreciações e amortizações	7	(666 195)	(602 301)
Outros resultados de exploração	4	79 391	(94 621)
<b>Resultado Operacional</b>		<b>5 705 782</b>	<b>4 071 642</b>
Juros e rendimentos similares	3	103 859	218 261
Juros e gastos similares	3	(62 795)	(40 924)
<b>Resultado antes de impostos</b>		<b>5 746 847</b>	<b>4 248 980</b>
<b>Impostos sobre os lucros</b>			
Impostos correntes	13	(1 440 298)	(1 077 551)
Correção de estimativa para impostos	13	-	(3 162)
<b>Resultado líquido do exercício</b>		<b>4 306 549</b>	<b>3 168 267</b>
Rendimento integral do exercício		<b>4 306 549</b>	<b>3 168 267</b>
<b>Resultado por ação</b>		4,3065	3,1683

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

## Demonstração da Posição Financeira dos períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	31-12-2025	31-12-2024
		Valor líquido de provisões, imparidade e amortizações	Valor líquido de provisões, imparidade e amortizações
<b>ATIVO</b>			
<b>Ativo Corrente</b>			
Caixa e disponibilidades em bancos centrais	8	4 259	1 649
Disponibilidades em outras instituições de crédito	9	694 615	1 283 979
Ativos financeiros detidos para negociação	10	6 083 018	-
Ativos financeiros ao justo valor através de resultados	10	50 409	90 550
Aplicações em instituições de crédito	9	5 250 000	7 550 000
Clientes	14	1 874 288	1 502 729
Rendimentos acrescidos	14	76 220	-
Acréscimo de juros	14	6 902	48 585
Gastos diferidos	14	797 230	278 149
<b>Total Ativo Corrente</b>		<b>14 836 941</b>	<b>10 755 641</b>
<b>Ativo Não Corrente</b>			
Ativos tangíveis	11	1 706 651	1 294 542
Ativos intangíveis	12	1 794 743	1 829 437
Créditos de rendas	14	87 721	64 885
Créditos Tributários	14	98 312	98 312
<b>Total Ativo Não Corrente</b>		<b>3 687 427</b>	<b>3 287 176</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>		<b>18 524 368</b>	<b>14 042 817</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>Passivo Corrente</b>			
Passivos por impostos correntes	13	505 406	154 890
Passivos financeiros mensurados pelo custo amortizado	15	486 187	362 050
Estado	16	213 278	199 067
Valores a pagar ao pessoal	16	1 363 221	1 155 778
Fornecedores	16	223 961	112 090
Gastos Acrescidos	16	3 879 409	3 280 201
<b>Total Passivo Corrente</b>		<b>6 671 461</b>	<b>5 264 075</b>
<b>Passivo Não Corrente</b>			
Passivos financeiros mensurados pelo custo amortizado	15	608 839	660 587
Montantes a entregar a clientes	16	9 375	9 348
Valores a pagar ao pessoal	16	445 981	326 644
<b>Total Passivo Não Corrente</b>		<b>1 064 195</b>	<b>996 579</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>		<b>7 735 656</b>	<b>6 260 654</b>
<b>CAPITAIS PRÓPRIOS</b>			
Capital	17	1 000 000	1 000 000
Outras reservas e resultados transitados	18 e 19	5 482 163	3 613 896
Resultado do exercício		4 306 549	3 168 267
<b>Total dos Capitais Próprios</b>		<b>10 788 712</b>	<b>7 782 163</b>
<b>Total do Passivo e dos Capitais Próprios</b>		<b>18 524 368</b>	<b>14 042 817</b>

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

Demonstração das alterações dos capitais próprios nos períodos findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024

(Montantes expressos em Euros)

	Notas	Capital	Reservas legais e estatutárias	Reservas livres e resultados acumulados	Resultados líquidos do período	Total dos capitais próprios
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2023</b>		1 000 000	1 000 001	1 654 220	2 959 675	6 613 896
Resultados transitados		-	-	2 959 675	(2 959 675)	-
Distribuição de reservas	18 e 19	-	-	(2 000 000)	-	(2 000 000)
Resultado líquido do exercício		-	-	-	3 168 267	3 168 267
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2024</b>		1 000 000	1 000 001	2 613 895	3 168 267	7 782 163
Resultados transitados		-	-	3 168 267	(3 168 267)	-
Distribuição de reservas	18 e 19	-	-	(1 300 000)	-	(1 300 000)
Resultado líquido do exercício		-	-	-	4 306 549	4 306 549
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2025</b>		1 000 000	1 000 001	4 482 162	4 306 549	10 788 712

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

## Demonstração dos Fluxos de Caixa para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024

(Montantes expressos em Euros)

	2025	2024
<b>Fluxos de caixa de atividades operacionais</b>		
Juros recebidos	139 545	178 695
Comissões recebidas	18 009 706	15 117 161
Pagamento de comissões	(3 756 521)	(2 680 037)
Pagamento a colaboradores	(2 395 102)	(2 270 018)
Pagamento a fornecedores	(3 515 959)	(3 149 704)
Outros recebimentos / (pagamentos)	(1 850 991)	(636 609)
	<b>6 630 678</b>	<b>6 559 487</b>
Impostos sobre o rendimento (pagos) / recebidos	(1 089 782)	(1 440 984)
	<b>5 540 896</b>	<b>5 118 503</b>
<b>Fluxos de caixa de atividades de investimento</b>		
Aquisição / (alienação) de ativos tangíveis e intangíveis	(552 212)	(48 336)
	<b>(2 049 659)</b>	<b>(48 336)</b>
<b>Fluxo de caixa de atividades de financiamento</b>		
Pagamento de dividendos	(1 300 000)	(2 000 000)
Pagamentos de locação - capital	(449 868)	(387 214)
Pagamentos de locação - juros	(42 552)	(39 196)
	<b>(1 792 421)</b>	<b>(2 426 410)</b>
Variação líquida em caixa e seus equivalentes	1 698 817	2 643 756
Caixa e seus equivalentes no início do período	8 835 628	6 191 872
Caixa e seus equivalentes no fim do exercício	<b>10 534 445</b>	<b>8 835 628</b>

8 e 9

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

## NOTA INTRODUTÓRIA

A IM Gestão de Ativos – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA (a “Sociedade” ou “IMGA”) foi constituída por escritura pública em 14 de abril de 1989 e tem como objeto social a administração, em representação dos participantes e no interesse exclusivo destes, de um ou mais fundos de investimento mobiliário, imobiliário, ou de capital de risco e, em geral, o exercício de todas as atividades consentidas por lei às sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo, nos termos da legislação portuguesa, nomeadamente o Decreto-Lei n.º 27/2023 de 28 de abril e o Regulamento n.º 7/2023 de 21 de dezembro da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

A Sociedade esteve na esfera do Grupo BCP entre 1991 e 2015, quando o Grupo CIMD adquiriu a totalidade do seu capital social.

Em 27 de abril de 2015, o Banco de Portugal deliberou não deduzir oposição à aquisição da totalidade do capital social da Millennium BCP Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimentos, SA, pelo Grupo CIMD, tendo a transação sido formalizada em 18 de maio de 2015. De referir que no âmbito deste acordo o BCP continua a comercializar os Fundos de Investimento geridos pela Sociedade, dos quais é um dos depositários.

Na sequência da aquisição da Sociedade a sua denominação social foi alterada para IM Gestão de Ativos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, SA.

A partir de 1 de outubro de 2017 a Sociedade passou a gerir Fundos de Investimento Mobiliário anteriormente geridos pelo Grupo Crédito Agrícola.

A 27 de dezembro de 2019 foi aprovada pela Assembleia Geral a alteração da denominação social da Sociedade, de modo a adotar a expressão “Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo” ou a abreviatura “SGOIC”, para cumprimento do Decreto-Lei nº 144/2019, de 23 de setembro. A firma da Sociedade foi assim alterada para IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, SA.

Em 31 de dezembro de 2025, os fundos mobiliários geridos pela Sociedade são os seguintes:

<b>Fundos de Investimento Mobiliário (Fundos Abertos):</b>	<b>Data de Constituição</b>
<b>Fundos de Curto Prazo</b>	
CA Monetário	6 de outubro de 2008
CA Curto Prazo	1 de abril de 2016
IMGA Money Market	4 de agosto de 2010
IMGA Money Market USD	29 de setembro de 2020
IMGA Liquidez	6 de abril de 2010
<b>Fundos de Obrigações</b>	
IMGA Dívida Pública Europeia	22 de julho de 2013
IMGA Euro Taxa Variável	23 de maio de 2011
IMGA Rendimento Mais	19 de julho de 2005
IMGA Rendimento Semestral	1 de julho de 1996
CA Rendimento	20 de junho de 1994
IMGA Financial Bonds 3 1/2	1 de junho de 2023
IMGA Financial Bonds 3Y 2,25%	1 de fevereiro de 2023
IMGA Obrigações Globais Euro 2026	18 de julho de 2024
IMGA Portuguese Corporate Debt	12 de abril de 2024
BTG Pactual GV Corporate Bonds 60/40	23 de setembro de 2025
<b>Fundos Multi-Ativos</b>	
IMGA Alocação Conservadora	14 de agosto de 1995
IMGA Alocação Dinâmica	14 de agosto de 1995
IMGA Alocação Moderada	14 de agosto de 1995
IMGA Alocação Defensiva	24 de julho de 2007
IMGA Flexível	22 de junho de 1998
EUROBIC Seleção TOP	1 de outubro 2018
<b>Fundos de Ações</b>	
IMGA Ações América	17 de janeiro de 2000
IMGA Ações Portugal	20 de julho de 1995
IMGA European Equities	19 de março de 1990
IMGA Global Equities Selection	11 de março de 2004
IMGA GV Portuguese Equities	23 de dezembro de 2025
<b>Fundos de Poupança-Reforma Harmonizados</b>	
IMGA Poupança PPR/OICVM	5 de maio de 2003
IMGA Investimento PPR/OICVM	11 de janeiro de 2006
ABANCA PPR/OICVM Ciclo de Vida +55	15 de outubro de 2018
ABANCA PPR/OICVM Ciclo de Vida 45 -54	16 de outubro de 2018
ABANCA PPR/OICVM Ciclo de Vida 35 -44	18 de outubro de 2018
ABANCA PPR/OICVM Ciclo de Vida -34	19 de outubro de 2018
IMGA Crescimento PPR/OICVM	30 de setembro de 2025
<b>Fundos Alternativo-Mobiliário Aberto</b>	
IMGA PME Flex	2 de janeiro de 2023
Bison China Flexible Bond Fund	11 de maio de 2021
<b>Fundos de Capital de Risco:</b>	
Capitalves Sifide - Fundo de Capital de Risco	31 de dezembro de 2020
Mondego Invest - Fundo de Capital de Risco	2 de dezembro de 2020
One Kapital - Fundo de Capital de Risco	21 de dezembro de 2023
Futurum Tech- Fundo de Capital de Risco	3 de maio de 2024
Silver Domus- Fundo de Capital de Risco	14 de outubro de 2025

No âmbito da expansão da atividade na vertente dos fundos de capital de risco, em 2025 foi constituído o fundo SILVER DOMUS – Vida Sénior, sendo que em 31 de dezembro de 2025 os fundos dessa categoria geridos pela IMG A são os seguintes:

Fundos de Capital de Risco:	Data de Constituição
Capitalves Sífide - Fundo de Capital de Risco	31 de dezembro de 2020
Mondego Invest - Fundo de Capital de Risco	2 de dezembro de 2020
One Kapital - Fundo de Capital de Risco	21 de dezembro de 2023
Futurum Tech- Fundo de Capital de Risco	3 de maio de 2024
Silver Domus- Fundo de Capital de Risco	14 de outubro de 2025

## NOTA 1 - POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

### a) Bases de apresentação

As demonstrações financeiras da Sociedade são preparadas no pressuposto da continuidade das operações e de acordo com as *International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards* (IAS/IFRS), no âmbito do disposto no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Regulamento da CMVM n.º 3/2020, que clarifica o regime contabilístico aplicável às Sociedades Gestoras de Organismos de Investimento Coletivo (SGOIC), após a sua cessão à sujeição ao RGICSF (Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras) decorrente da transferência, do Banco de Portugal para a CMVM, das competências de supervisão prudencial sobre as SGOIC, operada pelo Decreto-Lei n.º 144/2019, que concentrou, na CMVM, a supervisão prudencial e comportamental das SGOIC.

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as IFRS requer que o Conselho de Administração formule julgamentos, estimativas e pressupostos que afetam a aplicação das políticas contabilísticas e o valor dos ativos, passivos, rendimentos e gastos. As estimativas e

pressupostos associados são baseados na experiência histórica e noutros fatores considerados razoáveis de acordo com as circunstâncias e formam a base para os julgamentos sobre os valores dos ativos e passivos, cuja valorização não é evidente através de outras fontes. Os resultados reais podem diferir das estimativas.

As demonstrações financeiras agora apresentadas são expressas em euros.

Antecipando a entrada em vigor da IFRS 18 (*Presentation and Disclosure in Financial Statements*), em 1 de janeiro de 2027, foram introduzidas alterações na apresentação e classificação de rubricas nas demonstrações financeiras, em particular na Demonstração da Posição Financeira, com vista a alinhar a informação com os novos requisitos de apresentação e divulgação. Em resultado destas alterações a Demonstração da Posição Financeira não é diretamente comparável com a constante do Relatório e Contas de 2024, anteriormente aprovado e assinado, embora não tenham ocorrido alterações materiais nas políticas de reconhecimento e mensuração dos ativos, passivos, capitais próprios, rendimentos e gastos.

### b) Alterações de políticas contabilísticas

Em 2025 não ocorreram alterações de políticas contabilísticas.

## Instrumentos financeiros

A Sociedade mensurou a maior parte dos ativos financeiros e os passivos de locação ao custo amortizado.

O custo amortizado é a quantia pela qual o ativo financeiro ou o passivo financeiro é mensurado no reconhecimento inicial deduzida dos reembolsos de capital, acrescida ou deduzida da amortização acumulada usando o método do juro efetivo de qualquer diferença entre essa quantia inicial e a quantia à data do vencimento, e, para os ativos financeiros, ajustada por eventuais imparidades para perdas.

A taxa de juro efetiva é a que desconta exatamente os pagamentos ou recebimentos de caixa futuros estimados ao longo da duração esperada do ativo financeiro ou do passivo financeiro à quantia escriturada bruta de um ativo financeiro ou ao custo amortizado de um passivo financeiro. Ao calcular a taxa de juro efetiva, foram estimados os fluxos de caixa esperados considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro, mas não consideradas as perdas de crédito esperadas. O cálculo inclui todas as comissões e pontos pagos ou recebidos entre as partes do contrato que são parte integrante da taxa de juro efetiva, os custos de transação, e todos os outros prémios ou descontos.

A IMGGA reduz a quantia escriturada dos ativos financeiros quando não mensurados ao justo valor, sempre que não tem expectativas razoáveis da sua recuperação na totalidade ou em parte, pelo que foram ponderadas as imparidades destes ativos através de um modelo de antecipação de “perda esperada”, independentemente de esta ter sido ou não já incorrida, considerando essas perdas por uma quantia igual às perdas de crédito esperadas ao longo da respetiva duração se o risco de crédito associado a esse instrumento financeiro tiver aumentado significativamente desde o reconhecimento inicial.

A Sociedade mensurou também alguns ativos financeiros pelo justo valor através dos resultados. Na mensuração inicial destes ativos não foram considerados os custos de transação diretamente atribuíveis à aquisição ou à emissão do ativo financeiro. Na mensuração subsequente, a IMGGA procede à substituição da quantia escriturada pelo justo valor no final

de cada período de relato, reconhecendo os ganhos e perdas daí resultantes na demonstração dos resultados.

No reconhecimento inicial as “contas a receber comerciais” que não têm uma importante componente de financiamento são mensuradas pelo seu preço de transação (tal como definido na IFRS 15).

#### **d) Reconhecimento de juros**

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

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

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

#### **e) Reconhecimento de rendimentos resultantes de serviços e comissões**

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

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

#### **f) Outros ativos tangíveis**

Os outros ativos tangíveis encontram-se registados ao custo de aquisição, deduzido das respetivas depreciações acumuladas e perdas por imparidade. Os gastos subsequentes são reconhecidos como um ativo separado apenas se for provável que deles resultarão benefícios económicos futuros para a Sociedade. As despesas com manutenção e reparação são reconhecidas como custo à medida que são incorridas de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

As depreciações são calculadas pelo método das quotas constantes, de acordo com os seguintes períodos de vida útil esperada:

	Número de Anos
Equipamento	4 a 12
Outras imobilizações	3
Ativos sob direito de uso - Imóveis	5 e 7
Ativos sob direito de uso – Eq. Transporte	4 e 5

Sempre que exista uma indicação de que um ativo fixo tangível possa ter imparidade, é efetuada uma estimativa do seu valor recuperável, devendo ser reconhecida uma perda por imparidade sempre que o valor líquido desse ativo exceda o valor recuperável.

O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o seu justo valor deduzido de encargos de venda e o seu valor de uso, sendo este calculado com base no valor atual dos fluxos de caixa estimados futuros que se espera vir a obter com o uso continuado do ativo e da sua alienação no final da vida útil.

As perdas por imparidade de ativos fixos tangíveis são reconhecidas em resultados do exercício.

### g) Ativos intangíveis

Os Ativos intangíveis adquiridos são registados ao custo deduzido de amortizações e perdas por imparidade acumuladas. As amortizações são reconhecidas numa base sistemática/linear durante a vida útil estimada dos ativos intangíveis.

A Sociedade efetua as respetivas amortizações de acordo com o método das quotas constantes tendo por base a sua vida útil, conforme IAS 38 – Ativos intangíveis, como se segue:

	Vida Útil
Projetos de desenvolvimento / programas de computador	3 anos
Direitos adquiridos a título oneroso	20 anos

### h) Caixa e equivalentes de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados no balanço com maturidade inferior a três meses a contar da data de balanço, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em outras instituições de crédito.

### i) Offsetting

Os ativos e passivos financeiros são compensados e reconhecidos pelo seu valor líquido em balanço quando a Sociedade tem um direito legal de compensar os valores reconhecidos e as transações podem ser liquidadas pelo seu valor líquido.

### j) Transações em moeda estrangeira

As transações em moeda estrangeira são convertidas para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data da transação. Os ativos e passivos monetários denominados em moeda estrangeira são convertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio em vigor na data de balanço. As diferenças cambiais resultantes da conversão são reconhecidas em resultados.

### k) Benefícios dos empregados

Os benefícios dos empregados incluem benefícios a curto prazo, tais como salários e contribuições para a segurança social, licenças pagas, remuneração variável, seguros de vida e de saúde.

## l) Imposto sobre lucros

A Sociedade está sujeita ao regime estabelecido no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC). Adicionalmente são registados impostos diferidos resultantes das diferenças temporárias entre os resultados contabilísticos e os resultados fiscalmente aceites para efeitos de tributação em IRC sempre que haja uma probabilidade razoável de que tais impostos venham a ser pagos ou recuperados no futuro.

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

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

Os impostos diferidos são calculados, de acordo com o método do passivo com base no balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos ativos e

passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas ou substancialmente aprovadas à data de balanço e que se espera que venham a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias.

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

A Sociedade compensa ativos por impostos correntes e passivos por impostos correntes quando tem o direito de compensar as quantias reconhecidas e pretende liquidar o imposto numa base líquida, ou realizar o ativo e liquidar simultaneamente o passivo.

A Sociedade compensa ativos por impostos diferidos e passivos por impostos diferidos quando tem o direito de compensar ativos por impostos correntes contra passivos por impostos correntes e os ativos e passivos por impostos diferidos relacionam-se com impostos sobre o rendimento lançados pela mesma autoridade fiscal.

## m) Determinação dos impostos

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

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

Em Portugal, a Autoridade Tributária tem a atribuição de rever o cálculo da matéria coletável efetuado pela Sociedade, durante um período de quatro anos nos exercícios em que é apurado um lucro e não existem reportes de prejuízos fiscais.

Desta forma, eventuais correções à matéria coletável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal poderão ocorrer. No entanto, é convicção do Conselho de Administração da Sociedade, de que não haverá correções significativas aos impostos sobre os lucros registados nas demonstrações financeiras.

## NOTA 2 - RENDIMENTOS E GASTOS COM SERVIÇOS E COMISSÕES

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
<b>Rendimentos com serviços e comissões</b>		
Comissões de gestão de fundos mobiliários e FCR	17 742 350	14 686 291
Outras comissões	35 000	-
	<b>17 777 350</b>	<b>14 686 291</b>
<b>Gastos com serviços e comissões</b>		
Comissões de utilização de redes	3 800 230	3 023 626
Comissões de depósito - rede Bison	-	3 500
Comissões de advising		
Fundos mobiliários	113 610	3 613
Outras comissões	10 852	8 679
	<b>3 924 692</b>	<b>3 039 418</b>
	<b>13 852 658</b>	<b>11 646 873</b>

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica “Rendimentos com serviços e comissões – Comissões de gestão de fundos mobiliários e FCR” refere-se a comissões de gestão cobradas pela Sociedade, no âmbito da atividade de gestão dos fundos de investimento mobiliário e fundos de capital de risco.

A rubrica “Gastos com serviços e comissões - Comissões de utilização de redes” reflete o custo das comissões de comercialização dos distribuidores em 2025 e 2024.

A rubrica “Outras comissões” regista o montante de Euros 10.852 (2024: Euros 8.679) relativo a comissões bancárias e comissões associadas a garantias bancárias.

## NOTA 3 – JUROS, RENDIMENTOS E GASTOS SIMILARES

Esta rubrica é composta pelos seguintes valores:

	2025 Euros	2024 Euros
<b>Juros e rendimentos similares</b>		
Juros de depósitos e outras aplicações	103 859	218 261
	<b>103 859</b>	<b>218 261</b>
<b>Juros e gastos similares</b>		
Juros de passivos de locação	(62 795)	(40 924)
	<b>(62 795)</b>	<b>(40 924)</b>

No exercício de 2025, em “Juros de depósitos e outras aplicações” foram registados os juros de depósitos a prazo que a Sociedade obteve com as aplicações realizadas.

Os “Juros e gastos similares” registam os juros relativos aos contratos de locação (IFRS 16).

O crescimento registado em 2025 face a 2024 justifica-se, essencialmente, pela remensuração de passivos, decorrente da atualização de renda, da contratualização de novos espaços e de novas locações financeiras.

#### NOTA 4 - OUTROS RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO

O valor desta rubrica é composto por:

	2025	2024
	Euros	Euros
<b>Rendimentos</b>		
Outros rendimentos de exploração	298 026	97 579
	298 026	97 579
<b>Gastos</b>		
Impostos	23 201	123 384
Quotizações	19 229	18 378
Donativos	53 150	44 000
Outros gastos de exploração	39 204	7 586
	134 784	193 348
	163 242	(95 769)

Nos exercícios de 2025 e 2024, a rubrica de “Rendimentos” associada aos “Outros rendimentos de exploração”, no montante de Euros 298.026 e 97.579, respetivamente, decorre de ganhos relativos a exercícios anteriores, nomeadamente a devolução pela Autoridade Tributária de Imposto de Selo na sequência de decisão arbitral favorável à IMGA, bem como da valorização de títulos de participação do fundo de compensação de trabalho, do fundo IMGA Money Market e do fundo BTG Pactual GV Corporate Bonds 60/40.

Em “Quotizações” encontram-se registadas as quotas pagas à APFIPP – Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios e à APCRI – Associação Portuguesa de Capital de Risco, enquanto na rubrica “Donativos” são contabilizados os apoios da IMGA a diversas instituições gestoras de projetos sociais, no âmbito do “Dia Solidário” da IMGA.

A rubrica de “Impostos” regista, maioritariamente, em 2025 e 2024 o Imposto de Selo referente às comissões de comercialização.

Em 2025, os “Outros gastos de exploração” incluem, Euros 4.542, decorrente de despesas incorridas pela Sociedade devido a erros operacionais associados à gestão dos fundos sob sua administração e Euros 34.441 relativos ao desreconhecimento de ativos de longo prazo.

#### NOTA 5 - GASTOS COM PESSOAL

A rubrica “Gastos com pessoal” é decomposta do seguinte modo:

	2025	2024
	Euros	Euros
Remunerações	3 882 841	3 533 676
Encargos sociais obrigatórios	666 796	648 048
Encargos sociais facultativos	250 674	146 913
Indemnizações contratuais	2 945	75 805
	4 803 257	4 404 442

A variação registada na rubrica "Remunerações" deveu-se, essencialmente, ao aumento do número de colaboradores e ao incremento do montante pago a título de remuneração variável, em conformidade com o crescimento dos resultados obtidos.

Em 2025 a rubrica “Encargos sociais facultativos” é composta pelo montante de Euros 66.157 referente a Formação do pessoal (Euros 16.592 em 2024). Adicionalmente, incluem-se gastos com benefícios aos colaboradores: 62.137 euros em subsídios de refeição (face aos 27.768 euros em 2024), 44.328 euros em seguros de vida, 43.570 euros em seguros de saúde e 13.102 euros afetos à segurança e higiene no trabalho.

Nos exercícios de 2025 e 2024, o número médio de colaboradores e membros dos órgãos estatutários ao serviço, distribuído por grandes categorias, foi o seguinte:

	2025	2024
Comissão Executiva	3	3
Administrador Independente	1	1
Conselho Fiscal	4	4
Direção	12	12
Específicas / Técnicas	38	35
	58	55

## NOTA 6 - GASTOS GERAIS ADMINISTRATIVOS

A composição desta rubrica é a seguinte:

	2025 Euros	2024 Euros
Água, energia e combustíveis	36 020	53 830
Material de consumo corrente	3 744	4 957
Material de higiene e limpeza	3 219	3 385
Rendas e alugueres	36 891	52 649
Comunicações	36 315	34 579
Deslocações, estadas e representações	103 656	98 136
Publicidade	238 913	388 405
Conservação e reparação	84 104	62 839
Estudos e consultoria	616 731	211 031
Informática	634 857	677 154
Outsourcing e trabalho independente	618 021	701 900
Serviços de limpeza	4 315	3 984
Outros serviços especializados	51 591	39 749
Seguros	35 062	31 549
Contencioso	320 201	92 222
Outros fornecimentos e serviços	18 838	13 569
	2 842 479	2 469 937

No exercício de 2025 as rubricas de “Gastos gerais administrativos” que apresentaram variações mais significativas comparativamente a 2024, são as seguintes:

- A rubrica de “Água, energia e combustíveis” registou em 2025 decréscimo em 33%, ascendendo a Euros 17.810, resultado da renegociação de contratos de fornecimento de energia;
- A rubrica de “Publicidade” registou em 2025 decréscimo em 39%, num total de Euros 149.492, resultado de opções estratégicas de comunicação;
- A rubrica de “Estudos e consultoria”, onde se verifica aumento de Euros 405.701 representando 22% dos Gastos gerais administrativos (9% em 2024) resulta sobretudo da contratação de serviços especializados associados a projetos estratégicos e tecnológicos, incluindo assessoria em matérias regulatórias, estudos de otimização operacional, considerados essenciais ao desenvolvimento e continuidade das operações da Sociedade;
- A rubrica de “Informática” em 2025 representa 22% dos Gastos gerais administrativos (28% em 2024), registou diminuição de 6,2% (Euros 42.297) entre os anos em causa. Nesta rubrica estão registados serviços de desenvolvimento de software de apoio à gestão;
- A rubrica de “Outsourcing e trabalho independente” representa um valor significativo na estrutura de Gastos gerais da Sociedade (22% em 2025 e 29% em 2024) e inclui gastos de natureza diversa, com destaque para: (i) serviços de contabilidade; (ii) manutenção de softwares específicos de suporte à atividade dos fundos e de apoio à gestão (Binfólio, EMIR); e, (iii) serviços de valorização de instrumentos financeiros.
- A rubrica de “Contencioso”, registou um aumento de Euros 227.979 e representou 11% dos Gastos gerais administrativos (4% em 2024), essencialmente pela necessidade de consultoria jurídica especializada para lançamento de novas atividades e produtos, alterações regulatórias, processos de natureza fiscal e de cobrança judicial;

De salientar que a rubrica “Rendas e alugueres” contabiliza locações de ativos, designadamente, estacionamento, equipamentos de impressão e dispensadores de água.

## NOTA 7 – DEPRECIAÇÕES E AMORTIZAÇÕES DO EXERCÍCIO

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
<b>Ativos intangíveis</b>		
"Software"	43 733	39 638
Outros	125 000	125 000
	<b>168 733</b>	<b>164 638</b>
<b>Ativos tangíveis</b>		
Imóveis	23 032	25 038
Imóveis sob direito de uso	328 530	282 174
Equipamentos		
Mobiliário e materiais	11 456	10 356
Equipamento telefónico	9 977	10 095
Equipamento administrativo	206	179
Equipamento informático	30 528	26 401
Instalações interiores	789	1 139
Instalações exteriores	405	-
Equipamento de transporte sob direito de uso	86 254	77 332
Outros equipamentos	4 961	3 445
Outros ativos tangíveis	1 324	1 504
	<b>497 463</b>	<b>437 663</b>
	<b>666 195</b>	<b>602 301</b>

As movimentações, com referência a 31 de dezembro de 2025, das rubricas de “Ativos intangíveis” e de “Ativos tangíveis” são apresentadas nas notas 12 e 11, respetivamente.

Em 2025 e 2024, as rubricas “Imóveis sob direito de uso” e “Equipamento de Transporte sob direito de uso” registam os valores de depreciações do exercício resultantes da aplicação da IFRS 16.

## NOTA 8 – CAIXA E DISPONIBILIDADES EM BANCOS CENTRAIS

À data de 31 de dezembro de 2025, a rubrica “Caixa e disponibilidades em bancos centrais” regista o montante de Euros 4.259, que inclui o valor de moeda estrangeira em caixa.

## NOTA 9 - DISPONIBILIDADES EM OUTRAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
<b>Disponibilidades em instituições de crédito</b>		
Depósitos à Ordem	694 615	1 283 979
Depósitos a Prazo	5 250 000	7 550 000
	<b>5 944 615</b>	<b>8 833 979</b>

## NOTA 10 – OUTROS ATIVOS FINANCEIROS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE RESULTADOS

Em 2025 esta rubrica inclui os valores relativos às Unidades de Participação detidas em Fundos de Investimento Mobiliário “FIM” e Fundos de Capital de Risco “FCR” e Fundo de Compensação do Trabalho da IMGA.

	2025 Euros	2024 Euros
Fundo IMGA Money Market - FIM	4 585 571	-
Fundo BTG Pactual GV Corporate Bonds 60/40 - FIM	997 446	-
Fundo Futurum Tech - FCR	500 000	-
Sub-total	<b>6 083 018</b>	<b>-</b>
Fundo de Compensação do Trabalho	50 409	90 550
Sub-total	<b>50 409</b>	<b>90 550</b>
Total	<b>6 133 427</b>	<b>90 550</b>

## NOTA 11 – OUTROS ATIVOS TANGÍVEIS

### Análise da rubrica:

	2025	2024
	Euros	Euros
Imóveis	358 674	347 331
Imóveis sob direito de uso	3 059 828	2 698 328
<b>Equipamentos</b>		
Mobiliário e materiais	176 509	146 789
Equipamento telefónico	130 624	129 924
Equipamento administrativo	3 277	2 232
Equipamento informático	399 946	371 028
Instalações interiores	10 310	10 310
Equipamento de transporte sob direito de uso	429 607	397 977
Outros equipamentos	51 020	29 573
<b>Outros ativos tangíveis</b>	97 244	15 091
<b>Adiantamentos por conta de investimentos</b>	253 507	-
	4 970 547	4 148 583
<b>Depreciações acumuladas</b>		
Relativas ao período corrente	(409 855)	(436 526)
Relativas a períodos anteriores	(2 854 041)	(2 417 515)
	(3 263 896)	(2 854 041)
	1 706 651	1 294 542

A rubrica “Imóveis sob direito de uso” apresenta os valores dos contratos de arrendamento dos escritórios da Sociedade. O incremento advém da assinatura de dois novos contratos, em resultado da necessidade de expandir o espaço do escritório da sede e de alargar a área de atuação geográfica, passando a Sociedade a contar com um escritório de representação na cidade do Porto.

O incremento verificado em “Equipamento de Transporte sob direito de uso” é referente a novos contratos de locação de viaturas, também abrangidos pela aplicação da IFRS 16.

Em 2025 na rubrica de adiantamentos por conta de investimentos, encontra-se registado o valor correspondente à liquidação financeira da aquisição futura de imobilizado, pois o controlo físico e os benefícios económicos do ativo apenas vão ocorrer em período subsequente. O montante permanecerá classificado como adiantamento até à receção definitiva dos bens, momento em que será transferido para a respetiva categoria de ativo fixo tangível.

**Apresentação dos movimentos na rubrica de “Outros ativos tangíveis”  
registados durante o ano de 2025:**

	1 de jan 2025 Euros	Aquisições / Dotações Euros	Alienações / Abates Euros	31 de dez 2025 Euros
<b>Custo</b>				
Imóveis	347 331	11 343	-	358 674
Imóveis sob direito de Uso	2 698 327	449 109	(87 608)	3 059 828
<b>Equipamentos</b>	-			
Mobiliário e materiais	146 789	29 720	-	176 509
Equipamento telefónico	129 924	700	-	130 624
Equipamento administrativo	2 232	1 046	-	3 277
Equipamento informático	371 029	29 039	(121)	399 947
Instalações interiores	10 310	-	-	10 310
Equipamento de transporte sob direito de uso	397 977	31 629	-	429 606
Equipamento Segurança	-	4 864	-	4 864
Outros equipamentos	29 573	16 584	-	46 157
Outros ativos tangíveis	15 092	93 432	(11 279)	97 244
Adiantamentos por conta de investimentos	-	253 507	-	253 507
	4 148 583	920 972	(99 008)	4 970 547
<b>Depreciações acumuladas</b>				
Imóveis	182 708	23 032	-	205 741
Imóveis Sob Direito de Uso	1 968 553	328 530	(87 608)	2 209 475
<b>Equipamentos</b>	-			
Mobiliário e materiais	110 373	11 456	-	121 828
Equipamento telefónico	107 367	9 977	-	117 344
Equipamento administrativo	2 082	206	-	2 288
Equipamento informático	313 515	30 528	-	344 044
Equipamento de transporte sob direito de uso	135 783	86 254	-	222 037
Equipamento Segurança	-	405	-	405
Instalações interiores	9 028	789	-	9 816
Outros equipamentos	14 791	4 961	-	19 752
Outros ativos tangíveis	9 841	1 324	-	11 165
	2 854 041	497 463	(87 608)	3 263 896
	1 294 542	423 509	(11 400)	1 706 651

**Comparativamente com os valores de 2024:**

	1 de jan 2024 Euros	Aquisições / Dotações Euros	Alienações / Abates Euros	31 de dez 2024 Euros
<b>Custo</b>				
Imóveis	347 331	-	-	347 331
Imóveis sob direito de Uso	2 641 662	56 666	-	2 698 327
<b>Equipamentos</b>				
Mobiliário e materiais	146 789	-	-	146 789
Equipamento telefónico	130 574	-	(650)	129 924
Equipamento administrativo	2 232	-	-	2 232
Equipamento informático	330 426	41 403	(801)	371 029
Instalações interiores	10 310	-	-	10 310
Equipamento de transporte sob direito de uso	343 582	54 396	-	397 977
Outros equipamentos	23 484	6 089	-	29 573
Outros ativos tangíveis	12 035	3 057	-	15 092
	3 988 425	161 610	(1 451)	4 148 583
<b>Depreciações acumuladas</b>				
Imóveis	157 670	25 038	-	182 708
Imóveis Sob Direito de Uso	1 686 378	283 432	(1 258)	1 968 553
<b>Equipamentos</b>				
Mobiliário e materiais	100 017	10 356	-	110 373
Equipamento telefónico	97 608	10 095	(336)	107 367
Equipamento administrativo	1 903	179	-	2 082
Equipamento informático	287 915	26 401	(801)	313 515
Equipamento de transporte sob direito de uso	58 451	77 332	-	135 783
Instalações interiores	7 889	1 139	-	9 028
Outros equipamentos	11 347	3 445	-	14 791
Outros ativos tangíveis	8 337	1 504	-	9 841
	2 417 515	438 921	(2 394)	2 854 041
	1 570 910	(277 311)	944	1 294 542

## NOTA 12 - ATIVOS INTANGÍVEIS

O valor desta rubrica é composto por:

	2025 Euros	2024 Euros
Software	558 305	424 267
Outros ativos intangíveis	2 500 000	2 500 000
Ativos Intangíveis em Curso	100 245	100 245
	<b>3 158 550</b>	<b>3 024 512</b>
<b>Amortizações acumuladas</b>		
Relativas ao período corrente	(168 733)	(164 638)
Relativas a períodos anteriores	(1 195 075)	(1 030 437)
	<b>(1 363 808)</b>	<b>(1 195 075)</b>
	<b>1 794 743</b>	<b>1 829 437</b>

No exercício de 2025 a rubrica de “Software” registou aumento no valor de Euros 134.038, resultado da aquisição de sistemas de apoio à gestão.

A rubrica “Outros ativos intangíveis”, no valor de Euros 2.500.000, contabiliza o valor referente à carteira de Fundos cuja gestão foi transferida da Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo em 2017.

Os movimentos na rubrica de Ativos intangíveis durante o ano de 2025 foram os seguintes:

	1 de jan 2025 Euros	Aquisições / Dotações Euros	Alienações / Abates Euros	31 de dez 2025 Euros
<b>Custo</b>				
Software	424 267	134 038	-	558 305
Outros ativos intangíveis	2 500 000	-	-	2 500 000
Ativos intangíveis em curso	100 245	-	-	100 245
	<b>3 024 512</b>	<b>134 038</b>	<b>-</b>	<b>3 158 550</b>
<b>Amortizações acumuladas</b>				
Software	288 825	43 733	-	332 558
Outros ativos intangíveis	90 250	125 000	-	1 031 250
	<b>1 195 075</b>	<b>168 733</b>	<b>-</b>	<b>1 363 808</b>
	<b>1 829 437</b>	<b>(34 695)</b>	<b>-</b>	<b>1 794 742</b>

Comparativamente com os valores de 2024:

	1 de jan 2024 Euros	Aquisições / Dotações Euros	Alienações / Abates Euros	31 de dez 2024 Euros
<b>Custo</b>				
Software	378 265	46 002	-	424 267
Outros ativos intangíveis	2 500 000	-	-	2 500 000
Ativos intangíveis em curso	100 245	-	-	100 245
	<b>2 978 510</b>	<b>46 002</b>	<b>-</b>	<b>3 024 512</b>
<b>Amortizações acumuladas</b>				
Software	249 187	39 638	-	288 825
Outros ativos intangíveis	781 250	125 000	-	906 250
	<b>1 030 437</b>	<b>164 638</b>	<b>-</b>	<b>1 195 075</b>
	<b>1 948 073</b>	<b>(118 636)</b>	<b>-</b>	<b>1 829 437</b>

## NOTA 13 - IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO

A rubrica de impostos sobre o rendimento pode ser analisada como se segue:

	2025 Euros	2024 Euros
Impostos correntes		
Do exercício	1 440 298	1 077 551
	1 440 298	1 077 551
Correção de estimativa para impostos	-	3 162

A taxa de imposto diferido é representada:

	2024	2023
Taxa de IRC (a)	20%	21%
Taxa de derrama municipal	1,5%	1,5%
Taxa de derrama estadual (b)	3%	3%
Total (c)	24,5%	25,5%

(a) Aplicada aos impostos diferidos associados a prejuízos fiscais.

(b) Taxa aplicável a partir da matéria coletável de 1,5M até 7,5M.

(c) Aplicada aos impostos diferidos associados a diferenças temporárias.

A reconciliação da taxa de imposto está apresentada da seguinte forma:

	2025		2024	
	%	Euros	%	Euros
<b>Resultado antes de imposto</b>		5 746 847		4 248 980
Acréscimo para efeitos do apuramento do lucro tributável		1 018 212		755 886
Benefícios fiscais não reconhecidos em resultados				
Quotizações- Majorado		(9 615)		(9 189)
Donativos-Majorado		(21 260)		(17 600)
Prémios pagos		(735 522)		(646 711)
<b>Lucro Tributável</b>		5 998 662		4 331 366
IRC		1 199 732		909 587
Derrama Municipal		89 980		64 970
Derrama Estadual		134 960		84 941
Tributação autónoma		15 626		18 052
<b>Imposto estimado do período</b>		1 440 298		1 077 551
<b>Imposto Corrente</b>	25,06%	1 440 298	25,36%	1 077 551
Pagamentos Antecipados "PPC & PAPC"		934 892		922 661
<b>Imposto a Liquidar</b>		505 406		154 890

## NOTA 14 - OUTROS ATIVOS

A composição desta rubrica é a seguinte:

	2025	2024
	Euros	Euros
<b>Ativos Correntes</b>		
Clientes	1 874 288	1 502 729
Rendimentos acrescidos	76 220	-
Acréscimo de juros	6 902	48 585
Gastos diferidos		
Seguros	12 215	11 401
Rendas	37 116	31 454
Provisões técnicas de resseguro cedido	-	-
Fundo Compensação do Trabalho	-	-
	<b>2 754 640</b>	<b>1 829 463</b>
<b>Ativos Não Correntes</b>		
Créditos de rendas	87 721	64 885
Créditos Tributários	98 312	98 312
	<b>186 033</b>	<b>163 198</b>
	<b>2 940 673</b>	<b>1 992 661</b>

Nos Ativos Correntes, a rubrica “Clientes” engloba a faturação da comissão de gestão cobrada pela Sociedade aos Fundos.

A rubrica “Contratos operacionais” inclui os gastos incorridos no âmbito de contratos de prestação de serviços celebrados com diversos fornecedores externos, essenciais ao desenvolvimento da atividade e à tomada de decisão:

- entidades externas ou parceiros responsáveis pela referenciação de clientes ou serviços, realizados em função de métricas contratualmente definidas, sendo reconhecidos como custo quando os serviços são prestados;
- serviços de informática, incluindo licenciamento de software, manutenção de aplicações e infraestruturas tecnológicas, serviços em “cloud” e suporte técnico, reconhecidos numa base temporal, de acordo com o período contratual a que respeitam;
- contratos de utilização de espaços e equipamentos cujos pagamentos são feitos antecipadamente;
- serviços de notação de risco, monitorização de carteiras de crédito e emissão de relatórios de rating;
- investigação e análise, incluindo estudos de mercado, análise setorial e projetos de consultoria especializada, ratings de sustentabilidade, serviços de avaliação ESG (ambiental, social e de governação) prestados por agências externas, bem como a elaboração de relatórios e indicadores de sustentabilidade.

Os contratos operacionais referidos não transferem riscos nem a propriedade de ativos, sendo, por isso, os respetivos gastos reconhecidos na demonstração dos resultados do período em que os serviços são prestados.

Nos Ativos Não Correntes, estão registados montantes a receber relacionados com cauções das rendas de instalações e créditos associados a processos fiscais.

## NOTA 15 – PASSIVOS FINANCEIROS MENSURADOS PELO CUSTO AMORTIZADO

Esta rubrica inclui os passivos de locação, registados no âmbito da aplicação da IFRS 16 no exercício de 2025, e compreende os seguintes valores em função do prazo de liquidação:

	2025	2024
	Euros	Euros
Passivos de Locação		
Valor a curto prazo (liquidação inferior a 12 meses)	486 187	362 050
Valor a médio / longo prazo (superior a 12 meses)	608 839	660 587
	<b>1 095 026</b>	<b>1 022 637</b>

O valor de passivos de locação apresenta valores de arrendamentos dos escritórios da Sociedade e contratos de locação de viaturas.

Em 2025 foram pagas locações (rendas) no valor de Euros 449.868 (2024: Euros 416.301). Em termos de maturidade, as rendas a pagar associadas aos passivos de locação e não deduzidas dos encargos financeiros, são as seguintes: (i) até um ano – Euros 524.624; (ii) de um a cinco anos – Euros 641.430.

## NOTA 16 - OUTROS PASSIVOS

Esta rubrica é analisada como segue:

	2025	2024
	Euros	Euros
<b>Passivo Corrente</b>		
Estado	213 278	199 067
Valores a pagar ao pessoal	1 363 221	1 155 778
Fornecedores	223 961	112 090
Gastos Acrescidos		
Marketing	34 687	78 720
Contratos operacionais	102 650	65 048
Comissões de gestão	3 742 072	3 136 433
	<b>5 679 869</b>	<b>4 747 136</b>
<b>Passivo Não Corrente</b>		
Montante a entregar a clientes	9 375	9 348
Valores a pagar ao pessoal	445 981	326 644
	<b>455 356</b>	<b>335 992</b>
	<b>6 135 224</b>	<b>5 083 128</b>

Em Passivo Corrente, a rubrica de “Encargos a pagar por gastos com pessoal” inclui as Férias e Subsídio de Férias a pagar e os prémios a atribuir aos colaboradores da Sociedade no ano seguinte.

Em 2025, a rubrica “Comissões de gestão” regista a comissão de comercialização dos distribuidores, com destaque para a comissão de comercialização variável do Millennium bcp, que apresenta o valor mais significativo, no montante de Euros 3.655.903 (2024: Euros 3.004.962), que é faturada e liquidada no ano seguinte.

Em Passivo Não Corrente, na rubrica de “Reembolso a clientes” permanece o saldo por reembolsar aos participantes do fundo Millennium PPA, já liquidado.

Na rubrica de “Valores a pagar ao Pessoal” estão registados os prémios a pagar aos colaboradores num prazo igual ou superior a dois anos.

### NOTA 17 – CAPITAL

O capital social no montante de Euros 1.000.000 da IM Gestão de Ativos – Sociedade Gestora de Organismos de Investimento Coletivo, S.A. está integralmente subscrito e realizado, sendo representado por 1.000.000 ações de valor nominal de 1 Euro cada.

### NOTA 18 - RESERVA LEGAL

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

A Sociedade já possui a reserva legal mínima obrigatória, pelo que não foi efetuado qualquer reforço no exercício.

### NOTA 19 - RESERVAS E RESULTADOS ACUMULADOS

Esta rubrica é demonstrada como segue:

	2025	2024
	Euros	Euros
Outras reservas e resultados acumulados		
Reserva legal	1 000 001	1 000 001
Outras reservas e resultados transitados	4 482 162	2 613 895
	5 482 163	3 613 896

Em 2025, a IMGA procedeu à distribuição de dividendos no montante de Euros 1.300.000, correspondente a Euros 3,17 por ação.

**NOTA 20 - ATIVOS SOB GESTÃO**

Em 31 de dezembro de 2025, o valor global dos fundos mobiliários geridos pela Sociedade é composto por:

<b>FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO</b>	<b>EUROS</b>
<b>FUNDOS ABERTOS</b>	
<b>FUNDOS DE CURTO PRAZO</b>	
CA Monetário	122 626 459
CA Curto Prazo	55 378 443
IMGA Money Market	2 286 310 000
IMGA Money Market USD	50 261 198
IMGA Liquidez	586 308 240
<b>FUNDOS DE OBRIGAÇÕES</b>	
IMGA Dívida Pública Europeia	9 300 719
IMGA Euro Taxa Variável	317 136 264
IMGA Rendimento Mais	64 366 430
IMGA Rendimento Semestral	182 841 548
CA Rendimento	164 718 304
IMGA Financial Bonds 3 1/2	5 119 324
IMGA Financial Bonds 3Y 2,25%	181 639 920
IMGA Obrigações Globais Euro 2026	13 399 788
IMGA Portuguese Corporate Debt	45 367 006
BTG Pactual GV Corporate Bonds 60/40	1 497 138
<b>FUNDOS MULTI-ATIVOS</b>	
IMGA Alocação Conservadora	690 654 221
IMGA Alocação Dinâmica	83 990 733
IMGA Alocação Moderada	201 923 572
IMGA Alocação Defensiva	18 934 259
IMGA Flexível	9 852 540
EUROBIC Seleção TOP	4 961 464
<b>FUNDOS DE AÇÕES</b>	
IMGA Ações América	69 224 201
IMGA Ações Portugal	418 141 802
IMGA European Equities	48 926 757
IMGA Global Equities Selection	37 328 726
IMGA GV Portuguese Equities	450 574
<b>FUNDOS DE POUPANÇA-REFORMA HARMONIZADOS</b>	
IMGA Poupança PPR/OICVM	416 225 154
IMGA Investimento PPR/OICVM	52 652 782
ABANCA PPR/OICVM Ciclo de Vida +55	9 222 431
ABANCA PPR/OICVM Ciclo de Vida 45 -54	6 087 559
ABANCA PPR/OICVM Ciclo de Vida 35 -44	4 545 459
ABANCA PPR/OICVM Ciclo de Vida -34	2 658 032
IMGA Crescimento PPR/OICVM	1 280 090
<b>FUNDOS ALTERNATIVO-MOBILIÁRIO ABERTO</b>	
IMGA PME Flex	765 683
Bison China Flexible Bond Fund	1 026 608
<b>TOTAL DE ATIVOS SOB GESTÃO</b>	<b>6 165 123 429</b>

A composição do valor global dos fundos de capital de risco geridos pela Sociedade, a 31 dezembro 2025:

FUNDOS DE CAPITAL DE RISCO	EUROS
<b>FUNDOS FECHADOS</b>	
Capitalves SIFIDE	14 152 510
Mondego Invest	2 222 890
One Kapital	4 990 149
Futurum Tech	31 209 324
Silver Domus	855 000
<b>TOTAL DE ATIVOS SOB GESTÃO</b>	<b>53 429 872</b>

O valor global das unidades de participação em custódia na Sociedade a 31 dezembro 2025 tem a seguinte decomposição:

UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO	EUROS
Residentes	594 215
Não Residentes	598 728
<b>TOTAL DE ATIVOS EM CUSTÓDIA</b>	<b>1 192 943</b>

### NOTA 21 - CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

Os valores registados nas rubricas extrapatrimoniais são apresentados da seguinte forma:

	2025 Euros	2024 Euros
Valores administrados pela Sociedade	6 219 746 245	4 773 051 467
Garantia a favor de terceiros	100 976	100 976

### NOTA 22 - JUSTO VALOR

Os investimentos financeiros detidos pela Sociedade em Fundos de Investimento Mobiliário, Fundo de Compensação do Trabalho e em Fundos de Capital de Risco (FCR) são mensurados ao justo valor.

Com exceção do Fundo de Capital de Risco, a Sociedade atualiza mensalmente o valor dos ativos com base no valor líquido global das unidades de participação (NAV) divulgado pela Sociedade Gestora dos fundos, o qual representa uma mensuração baseada em inputs observáveis de Nível 2 na hierarquia do justo valor.

Relativamente à participação no Fundo de Capital de Risco, a mesma encontra-se registada ao preço de subscrição, atendendo a que a mesma foi efetuada no termo do Final Closing do fundo, que ocorreu a 14 de novembro de 2025, sendo que o preço de subscrição é a melhor evidência disponível do justo valor, o qual representa uma mensuração baseada em inputs observáveis de Nível 2 na hierarquia do justo valor.

### NOTA 23 - PARTES RELACIONADAS

Conforme definido na IAS 24, para além das entidades que controlam ou exercem influência significativa sobre a Sociedade, são também partes relacionadas os membros do Conselho de Administração.

Não se registaram quaisquer autorizações para a realização de negócios entre a Sociedade e os seus Administradores, nos termos definidos no artigo 397º do Código das Sociedades Comerciais.

Em 2025 foram efetuadas transações intragrupo conforme se apresenta:

	Gastos	Rendimentos	Saldo em 31 dezembro 2025
Intermoney Valora Consulting, S.A.	251 990	-	21 590
CIMD, S.A.	21 540	-	-
Intermoney Consultoria, S.A.	-	-	-

	Gastos	Rendimentos	Saldo em 31 dezembro 2024
Intermoney Valora Consulting, S.A.	236 185	-	18 736
CIMD, S.A.	23 181	-	-
Intermoney Consultoria, S.A.	10 000	-	2 500

A natureza do relacionamento da IMGa com estas entidades está relacionada com gastos de apólices de seguros e com serviços de valorização de instrumentos financeiros.

### Remunerações a membros do Conselho de Administração

No ano de 2025 foi pago o valor global de Euros 642.180 (2024: Euros 606.948 incluindo prémios).

### NOTA 24 - GESTÃO DE RISCOS

Dada a natureza dos ativos que constituem o balanço, na sua maioria depósitos à ordem junto de Instituições de Crédito previamente avaliadas pela Sociedade, participação em fundos geridos pela própria Sociedade e valores a receber das comissões de gestão dos fundos sob gestão, a Sociedade apresenta um nível reduzido de exposição ao risco de contraparte e aos riscos associados ao não pagamento dos montantes a receber, não existindo qualquer historial ou indícios de incumprimento das suas contrapartes.

Quanto aos restantes riscos, nomeadamente o de mercado, o grau de risco da exposição é considerado diminuto.

Ainda assim, uma análise de sensibilidade a uma variação de 10% sobre o valor dos investimentos evidencia os seguintes cenários:

ANÁLISE DE SENSIBILIDADE (IFRS 7.40)	Valor em Balanço	Impacto nos Resultados (+10% Variação)	Impacto nos Resultados (-10% Variação)
Fundo IMGa Money Market	4 585 571,00 €	+ 458 557,10 €	- 458 557,10 €
Fundo BTG Pactual Bonds	997 446,00 €	+ 99 744,60 €	- 99 744,60 €
Fundo Futurum Tech (FCR)	500 000,00 €	+ 50 000,00 €	- 50 000,00 €
<b>Total Risco de Preço</b>	<b>6 083 017,00 €</b>	<b>+ 608 301,70 €</b>	<b>- 608 301,70 €</b>

## NOTA 25 – REQUISITOS PRUDENCIAIS

Os Fundos Próprios e os Requisitos de Fundos Próprios da Sociedade são calculados de acordo o artigo 31.º do Regime da Gestão de Ativos (RGA)

	2025 Euros	2024 Euros
Capitais Próprios:		
Capital realizado	1 000 000	1 000 000
Reservas	5 482 163	3 613 896
<b>Total</b>	<b>6 482 163</b>	<b>4 613 896</b>
Fundos próprios totais	4 687 420	2 784 459
Requisitos de fundos próprios	1 731 288	1 583 513

De acordo com o Decreto-Lei nº 27/2023, de 28 de abril, a Sociedade tem de deter, a todo tempo, Fundos Próprios iguais ou superiores ao montante calculado em função das despesas gerais fixas previsto nos n.º 1 a 3 do artigo 97.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, ou ao montante adicional ao capital inicial mínimo a constituir sempre que o valor líquido global das carteiras sob sua gestão exceder Euros 250.000.000 de acordo com Artigo 31.º-M do referido Decreto-Lei.

O montante de Fundos Próprios adicional exigido é igual a 0,02% do montante em que o valor líquido global das carteiras sob gestão exceda o montante de Euros 250.000.000, não podendo a soma do capital inicial com o montante suplementar de Fundos Próprios exigidos ser superior a Euros 10.000.000.

## NOTA 26 - FACTOS RELEVANTES

Em 2025 a IMGA confirmou o crescimento da comercialização dos fundos por si geridos e consolidou a atividade no mercado de fundos de capital de risco.

A Fidelidade, através de uma sociedade por si integralmente detida, a FID Asset Management, SGPS, S.A., e Emanuel Silva (CEO da IMGA) assinaram com o Grupo CIMD no passado dia 30 de dezembro o acordo para a aquisição, respetivamente, de 70% e 10% do capital social da IMGA, o que, após obtenção das autorizações regulatórias aplicáveis, fará da Fidelidade acionista maioritária de uma das gestoras com maior tradição no mercado português.

## NOTA 27 – NORMAS CONTABILÍSTICAS RECENTEMENTE EMITIDAS

Apresentam-se de seguida as novas normas e alterações às normas IFRS em vigor, com impacto direto na Sociedade, apresentando uma descrição sumária das alterações e o respetivo status de endosso pela União Europeia, com referência a 31 de dezembro de 2025.

O resumo abaixo não apresenta as alterações às normas publicadas pelo IASB ainda não endossadas pela União Europeia.

Descrição	Regulamento de Endosso pela União Europeia	Alteração	Data efetiva
<b>Alterações às normas que se tornaram efetivas a 1 de janeiro de 2026</b>			
IFRS 9 - Instrumentos financeiros e IFRS 7- Instrumentos financeiros: Divulgações "Alteração à classificação e mensuração de instrumentos financeiros"	Regulamento (UE) N.º 2025/1047, de 27 de maio	As alterações efetuadas referem a: (i) clarificação do conceito de data de reconhecimento e desreconhecimento de alguns ativos e passivos financeiros; (ii) clarificação e exemplificação sobre quando um ativo financeiro cumpre com o critério de os cash flows contratuais corresponderem; (iii) novos requisitos de divulgação para instrumentos com termos contratuais que podem alterar os fluxos de caixa em termos de período e valor; e (iv) novas divulgações exigidas para os instrumentos de capital designados ao justo valor através do outro rendimento integral.	Períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2026.
IFRS 9 - Instrumentos financeiros e IFRS 7- Instrumentos financeiros: Divulgações "Contratos negociados com referência a eletricidade gerada a partir de fontes renováveis"	Regulamento (UE) N.º 2025/1266, de 30 de junho	As alterações efetuadas referem a: (i) clarificação da aplicação da isenção do "uso próprio" estabelecidos na IFRS 9; (ii) permissão de designação como instrumento de cobertura"; e (iii) novos requisitos de divulgação da IFRS 7	Períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2026.
<b>Alterações às normas que se tornaram efetivas a 1 de janeiro de 2026 – Melhorias Anuais</b>			
IFRS 7 - Instrumentos financeiros: divulgações	Regulamento (UE) N.º 2025/1331, de 09 de julho.	Esta melhorias pretendem: (i) alinhamento de conceitos entre a IFRS 7 e a IFRS 13, relativamente à designação dos "inputs não observáveis" utilizados na determinação do justo valor; (ii) clarificação de que o guia de implementação não contempla todos os requisitos de divulgação da IFRS 7, entre eles a divulgação do risco de crédito para ativos adquiridos ou originados com perda de imparidade.	Períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2026.
IFRS 9 - Instrumentos financeiros	Regulamento (UE) N.º 2025/1331, de 09 de julho.	Estas melhorias referem-se: (i) clarificação sobre a aplicação dos princípios do desreconhecimento de um passivo financeiros aos passivos de locação, ou seja, quando os fluxos de caixa contratuais são extintos, com o apuramento da mais ou menos valia em resultados; (ii) eliminação da inconsistência com a IFRS 15 relativa ao reconhecimento inicial de uma conta a receber no âmbito da IFRS 15, que não tenha uma componente de financiamento significativa, a qual deve ser registada pelo valor estimado do preço, conforme a IFRS 15 e não ao justo valor.	Períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2026.

## NOTA 28 - EVENTOS SUBSEQUENTES

Não ocorreram quaisquer factos, após 31 de dezembro de 2025, que alterem significativamente a apresentação das Demonstrações Financeiras.

As Demonstrações Financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 25 de fevereiro de 2026, sendo integradas nas contas do Grupo CIMD, entidade que detém a totalidade do capital social da Sociedade.

## NOTA 29 – CONTINGÊNCIAS

### 1. Processo Arbitral – Imposto do Selo (CAAD, Proc. n.º 56/2025 T)

A IMGGA apresentou, junto do Centro de Arbitragem Administrativa (CAAD), um pedido de constituição de Tribunal Arbitral — Processo n.º 56/2025 T — visando a pronúncia sobre a liquidação de Imposto do Selo referente ao período de janeiro de 2024, com referência a operações realizadas em 2023, relacionadas com as comissões extraordinárias de comercialização de unidades de participação de fundos de investimento.

O Tribunal Arbitral julgou procedente o pedido da IMGGA, determinando a anulação das liquidações de Imposto do Selo e reconhecendo o consequente direito ao reembolso de € 102.811,13, acrescido dos respetivos juros indemnizatórios. Até à presente data, a Autoridade Tributária e Aduaneira ainda não procedeu ao reembolso dos montantes devidos à Sociedade.

### 2. Reclamação Graciosa – Autoliquidação de IRC (Derrama Municipal)

A Sociedade apresentou uma reclamação graciosa contra o ato de autoliquidação de IRC referente aos períodos de tributação de 2022 e 2023, especificamente na parte relativa à Derrama Municipal, contestando um montante total de € 103.451,48, que considerou indevidamente liquidado.

A Autoridade Tributária deferiu parcialmente o pedido, reconhecendo a procedência da reclamação relativamente ao período de 2023, no valor de € 64.153,22, embora sem atribuição de juros indemnizatórios. A IMGGA aceitou este desfecho. Contudo, o montante reconhecido em favor da Sociedade ainda não foi liquidado pela Autoridade Tributária.

### 3. Reembolso de IVA – Declaração Periódica de abril de 2025

A IMGGA procedeu à regularização, a seu favor, do imposto incorrido com referência aos últimos quatro anos, no montante de € 554.369,01, que resulta da regularização do IVA indevidamente autoliquidado pela Sociedade Gestora com a aquisição de serviços ligados à gestão e administração dos organismos sob a sua gestão a prestadores não estabelecidos em território nacional, por entender que tais serviços deverão beneficiar da isenção prevista na subalínea g) da alínea 27) do artigo 9.º do Código do IVA.

O pedido encontra-se ainda em apreciação na Autoridade Tributária.

Durante o exercício de 2025, e alinhado com o mesmo entendimento, a Sociedade não autoliquidou IVA nem contabilizou o gasto de imposto, relativamente aos serviços adquiridos considerados necessários e indispensáveis à boa prossecução do objetivo inerente à sua atividade, ligados à gestão e administração dos organismos sob a sua gestão a prestadores não estabelecidos em território nacional.



i m | g | a |

## Anexos

- Demonstrações Financeiras e Notas Anexas
- Relatório de Auditoria
- Certificação Legal das Contas
- Relatório e Parecer do Conselho Fiscal



i m | g | a |

## Anexos

- Demonstrações Financeiras e Notas Anexas
- Relatório de Auditoria
- Certificação Legal das Contas
- Relatório e Parecer do Conselho Fiscal



i | m | g | a |

## Anexos

- Demonstrações Financeiras e Notas Anexas
- Relatório de Auditoria
- Certificação Legal das Contas
- Relatório e Parecer do Conselho Fiscal