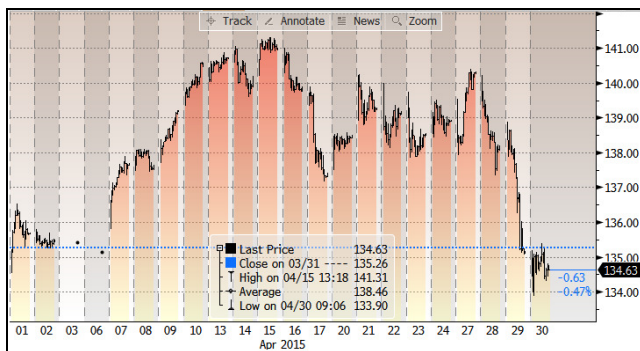


Abril foi um mês de retornos assimétricos, com alguns mercados a iniciarem correções algo significativas, enquanto outros conseguiram manter-se em terreno positivo.

| Índice                  | Abril | 2015  |
|-------------------------|-------|-------|
| MSCI Europe             | -0.5% | 15.3% |
| S&P 500                 | 0.9%  | 1.3%  |
| Nikkei 225              | 1.6%  | 11.9% |
| MSCI World              | 2.2%  | 4.0%  |
| EFFAS EUR Govt 5-7 Y    | -0.6% | 1.4%  |
| Iboxx Overall Corporate | -0.5% | 0.9%  |

• Valores em Moeda Local

Um dos grandes temas do mês foi o facto de o Banco Central da China ter reduzido o rácio de reservas obrigatórias para os bancos do sistema, permitindo-lhes ceder mais liquidez em crédito à economia.



MSCI Europe em Abril: -0.5%

O sentimento manteve-se bastante positivo na generalidade do mês, apesar de algum alargamento de *spreads* da dívida periférica face à Alemanha.



Evolução do câmbio Euro/Dólar, a um ano

O câmbio do Euro/Dólar manteve-se relativamente estável, apesar de alguma recuperação da moeda única, depois das fortes quedas do início do ano, recuperação que se acentuou no final do mês.

Uma sucessão de acontecimentos veio alterar o sentimento dos investidores, começando no dia 20 de Abril, com um dos gestores mais respeitados do mundo, Bill Gross, a comentar que a venda a descoberto de dívida alemã era “*the short trade of a lifetime*” (a venda a descoberto de uma vida).

A dia 29 de Abril foi anunciado o valor do PIB dos Estados Unidos no primeiro trimestre, que se cifrou num crescimento de apenas 0.2%, enquanto de aguardava um registo de 1.0%, ajudando a inverter a evolução do câmbio do Euro/Dólar.

Finalmente, no último dia do mês, a Alemanha não conseguiu atrair investidores suficientes para uma emissão de dívida a 5 anos (que saiu com uma taxa negativa), despoletando uma queda acentuada nos mercados obrigacionistas europeus.

Anteriormente no mês, as taxas em mercado secundário desta dívida (utilizada como referência para a Zona Euro) haviam tocado em mínimos de sempre, com a dívida a 10 anos a atingir uma taxa tão baixa quanto os 0.074%.











Evolução da taxa da Dívida Pública Alemã para 2025 (10 anos)

Estes acontecimentos levaram a taxa de juro das obrigações governamentais europeias, sem exceção, a disparar em alta, causando perdas bastante significativas no valor das obrigações.

Entretanto, as negociações entre a Grécia e as “Instituições”, como preferem agora designar a Troika, sofreram vários avanços e recuos, que acabaram por também condicionar os mercados.

O Ministro das Finanças grego, Yanis Varoufakis, chegou mesmo a ser substituído nas conversações técnicas, por uma equipa liderada pelo responsável dos Negócios Estrangeiros.

|  | Unidade de Participação (€) | Rendibilidades a 30/04/2015 |                   |            | Classe de Risco [mín. 1; máx.7] |
|--|-----------------------------|-----------------------------|-------------------|------------|---------------------------------|
|  |                             | 5 anos Anualizada           | 3 anos Anualizada | A 12 Meses |                                 |
| <br><b>conservador</b>            | 7.73746€                    | 3.13%                       | 5.30%             | 5.16%      | 3                               |
| <br><b>prudente</b>               | 1.53611€                    | 2.57%                       | 5.96%             | 6.80%      | 3                               |
| <br><b>equilibrado</b>            | 6.71626€                    | 1.83%                       | 6.08%             | 6.35%      | 4                               |
| <br><b>acções</b>               | 5.43021€                    | 0.36%                       | 6.68%             | 7.42%      | 4                               |
| <br><b>sgf garantido</b>        | 6.84320€                    | 4.73%                       | 4.21%             | 3.05%      | 3                               |
| <br><b>sgf acções dinâmico</b>  | 6.44491€                    | 3.87%                       | 7.71%             | 9.27%      | 4                               |
| <br><b>empresas prudente</b>    | 6.02394€                    | 1.19%                       | 4.43%             | 5.63%      | 3                               |
| <br><b>empresas equilibrado</b> | 9.39574€                    | 0.28%                       | 4.48%             | 4.09%      | 3                               |

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidades futuras, já que o valor do investimento pode aumentar ou diminuir em função do Perfil de Risco, que varia entre 1 (risco baixo) e 7 (risco muito alto). O valor das unidades de participação detidas varia de acordo com a evolução do valor dos ativos que constituem o património do Fundo, e está dependente de flutuações do mercado financeiro fora do controle da Sociedade Gestora.