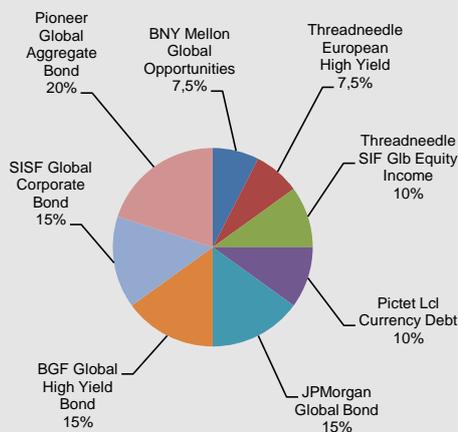


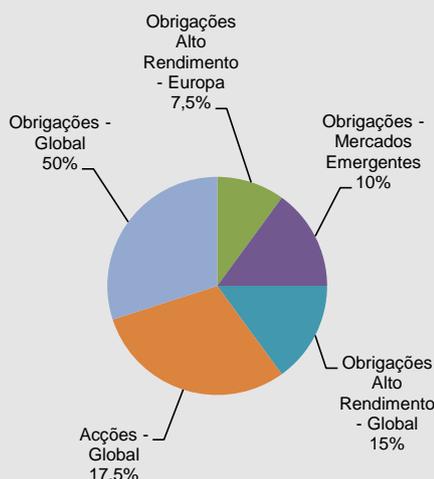
CARTEIRA EQUILBRADA

FUND ADVISOR

CARTEIRA RECOMENDADA



ALOCAÇÃO RECOMENDADA



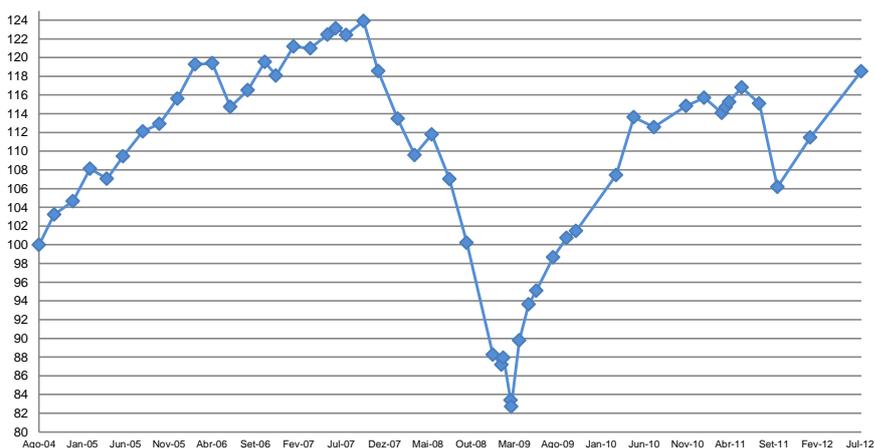
OBJECTIVO DE INVESTIMENTO

A carteira equilibrada é destinada a investidores com um horizonte temporal de investimento e tolerância ao risco relativamente elevados. A valorização do património a médio prazo é o seu objectivo, ainda que possa comportar perdas de capital no curto prazo.

+ Horizonte temporal mínimo recomendado: 3 anos

+ Intervalo de retorno anual esperado*: -5% a 17%

	YTD (efectiva)	desde início (efectiva)	desde início (anualizada)
Equilibrada***	8,11%	18,53%	2,17%



PERFORMANCE DA ÚLTIMA CARTEIRA RECOMENDADA (EM EUR)**

RENDIBILIDADE EFECTIVA DA ÚLTIMA CARTEIRA: 6,34%

+ Blackrock Global Allocation	-1,49%
+ Pictet Emerging Local Currency Debt (USD)	8,72%
+ Pioneer Global Aggregate Bond	7,79%
+ Invesco Pan European Structured Equity	11,51%
+ Parvest Equity High Dividend Europe	5,25%
+ Schroders Global Corporate Bond	5,93%
+ Invesco European Bond	7,96%
+ Threadneedle European High Yield Bond	6,35%

* anualizado, no final do período de investimento aconselhado e no caso de ter mantido ao longo do período a carteira recomendada em cada momento. O intervalo de retorno esperado é meramente indicativo e como tal não deve ser entendido como garantia de taxas de rentabilidade anualizadas.

** de 23 de Janeiro de 2012 a 20 de Julho de 2012- últimos dados disponíveis, em EUR. Os valores de UP em USD são convertidos para EUR ao fixing do dia a que se referem.

*** evolução da carteira recomendada, desde o início (13 de Agosto de 2004), para quem subscreveu a carteira inicial, efectuou as sugestões de realocação a 100%, no próprio dia, em EUR (convertido ao fixing do dia), bruto de impostos.

COMENTÁRIO À ÚLTIMA CARTEIRA RECOMENDADA

A carteira Fund Advisor Equilibrada terminou o período com uma rentabilidade de 6.34%. A exposição ao mercado accionista foi determinante para o resultado obtido, com o fundo Invesco Pan European Structured Equity em principal destaque (com um ganho de 11.51% no período analisado).

O Blackrock Global Allocation, fundo flexível que pode investir em acções ou obrigações, foi o único a penalizar a performance da carteira ao registar uma queda de -1.49% no período.

RECOMENDAÇÃO

A diminuição dos níveis de inflação na generalidade das economias e a implementação de um conjunto de medidas de política monetária expansionista poderá compensar os efeitos do abrandamento económico nos US e da recessão na Zona Euro. Ainda assim, o sentimento dos agentes económicos deteriorou-se, neste período, na incerteza gerada pela inexistência de um plano de contingência consensual para intervir caso se deteriorarem as necessidades de liquidez de algumas economias europeias. Propomos então um alargamento da exposição geográfica nas carteiras no sentido de minorar os efeitos penalizadores de um evento que possa surpreender o mercado. Os problemas fiscais e do sistema financeiro no bloco europeu levam-nos a reduzir a alocação a esta área geográfica para expurgar o risco da carteira na eventualidade de ocorrência de uma maior nos custos de financiamento de alguns países membros. No seguimento desta ideia propomos o resgate dos fundos Invesco Pan European Structured Equity, Parvest Equity High Dividend Europe e Invesco European Bond. Em alternativa propomos a inclusão de fundos geograficamente mais diversificados como Threadneedle Global Equity Income, BNY Mellon Global Opportunities (no segmento de acções) e JPMorgan Global Bond (no segmento de dívida). O fundo Blackrock Global Allocation será substituído pelo fundo Blackrock Global High Yield numa tentativa de aproveitarmos oportunidades interessantes que ainda existem no segmento de alto rendimento.

MERCADO

À semelhança do que aconteceu em 2011, a crise da dívida soberana europeia voltou a dominar as atenções dos investidores durante o primeiro semestre de 2012. O início do ano ficou marcado pela questão do segundo pacote de auxílio grego. Após o consenso entre os principais partidos políticos gregos relativamente à implementação de novas políticas de austeridade, o Eurogrupo decidiu avançar com o segundo resgate no valor de EUR 130 mil mn até 2014, tendo sido acordado também uma redução dos juros dos empréstimos disponibilizados desde 2010. O *Debt Swap* grego implicou um *haircut* de 53,5% e teve uma taxa de participação de 95,7%. Ainda na Grécia, destacamos o impasse gerado pelas eleições que ocorreram no mês de Maio neste país. Os resultados das eleições não se revelaram suficientes para a formação de um novo governo, o que levou à marcação de novas eleições. Estas novas eleições culminaram com a vitória do partido conservador Nova Democracia que irá formar um governo de coligação com o PASOK e o partido Esquerda Democrática. Ainda na esfera eleitoral, destacamos as eleições presidenciais em França que resultaram na vitória do socialista François Hollande.

Outro grande destaque do período vai para o agravar da crise económica em Espanha que no 1T12 registou uma quebra de 0,4% YoY no seu PIB, confirmando a entrada do país em recessão técnica. Um dos principais factores de instabilidade continua a ser o sector financeiro do país, tendo sido anunciada, inclusivamente, a nacionalização parcial do Bankia. A instabilidade no sector financeiro levou o governo espanhol a pedir de assistência financeira à União Europeia na forma de uma linha de crédito no valor de EUR 100 mil mn com o objectivo de recapitalização da banca do país.

No âmbito dos bancos centrais, destacamos a redução das taxas de juro directoras em 25 p.b. por parte do BCE. Deste modo, a taxa de juro de referência na Zona Euro situa-se agora nos 0,75%. Por sua vez a Reserva Federal Norte-Americana reviu em baixa as previsões de crescimento do PIB, tendo também anunciado a extensão da Operação Twist até ao final de 2012. Perante a possibilidade de tal extensão não ser suficiente para estimular a retoma do crescimento, Ben Bernanke não afastou a hipótese de tomar novas medidas acomodativas (QE3). Também o Banco Central da China reduziu a sua taxa de juro directora em 25 p.b. como forma de estímulo à economia após ter sido revisto em baixa o crescimento anual da economia do país para 7,5%.

No primeiro semestre, o índice Eurostoxx 50 registou uma desvalorização de -2,2% enquanto o índice S&P 500 alcançou uma valorização de 8,3%. No que diz respeito às *commodities*, o Ouro valorizou 2,1% no primeiro semestre, enquanto o Crude recuou 14%. No mercado cambial, o destaque vai para a quebra de 2,3% do valor do Euro face à moeda norte-americana, reflectindo o deterioramento das condições económicas no bloco europeu. Por último, no mercado de crédito o destaque vai para o agravamento das *yields* espanholas. As *yields* das Obrigações a 5 anos subiram de 4,15% no início do ano para 5,55% no final dos primeiros seis meses. Já as *yields* italianas e portuguesas registaram uma redução desde o início do ano. Esta diferença de comportamento é reflexo do agravar do sentimento negativo em relação à economia espanhola.