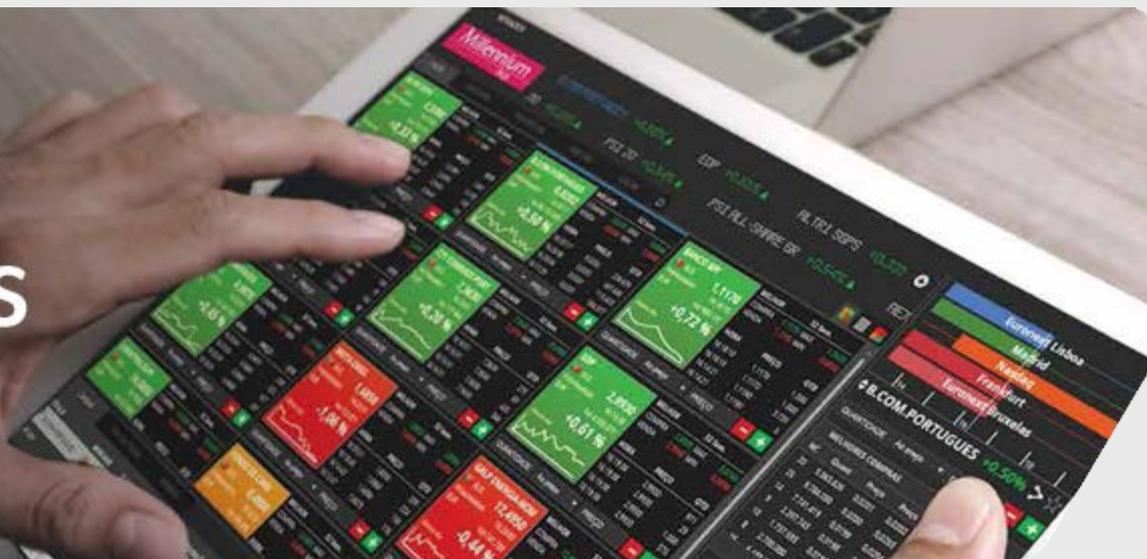




26 de junho 2017 Nº 571

BEM VINDO À SUA SALA DE MERCADOS MTRADER



Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

- Análise de Mercados e Perspetivas
- Empresas e Setores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas

RANKING

- Fundos
- Certificados



ESTA SEMANA

O otimismo dos Mercados Emergentes relativamente ao pessimismo em rendimento fixo

Os mercados emergentes oferecem, aos investidores em obrigações, o potencial de obterem retornos atrativos...

[ver +](#)



A última semana foi de saldo negativo para a maioria das praças europeias, contrastando com os ganhos vividos na Ásia ou em Wall Street, com especial nota para o *rebound* do setor tecnológico. Numa semana em que o petróleo voltou a registar quedas expressivas é normal que os baixos preços do petróleo condicionem o sentimento dos investidores. A Zona Euro assistiu a um abrandamento maior que o esperado do ritmo de atividade em junho, pressionado pelos serviços. No entanto e segundo a Markit, deveremos assistir a uma aceleração do PIB na região no 2º trimestre. As retalhistas voltaram ao radar dos investidores desta feita como potenciais alvo de aquisição.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
CAC 40	5266,12	0,05%	8,30%	S&P 500	2438,30	0,21%	8,91%	MSCI Emergentes	1011,67	0,85%	17,33%
DAX	12733,41	-0,15%	10,91%	Dow Jones	21394,76	0,05%	8,26%	Crude	43,01	-3,87%	-19,94%
Euro Stoxx	382,87	-0,30%	9,31%	NASDAQ 100	5803,11	2,14%	19,32%	Euro-Dólar	1,1197	0,07%	6,16%
Footsie 100	7424,13	-0,53%	3,94%	Nikkei 225	20132,67	0,95%	5,33%	Libra-Euro	1,1357	-0,60%	-2,97%
IBEX 35	10630,80	-1,20%	13,67%	Hang Seng	25670,05	0,17%	16,68%	US 10Y	2,14%	-0,91pbs	-30,21pbs
PSI 20	5200,64	-1,39%	11,14%	Shanghai	3157,87	1,11%	1,75%	Bund 10Y	25,50%	-2,2pbs	4,7pbs

Perspetivas

Semana em que destacamos dados provenientes dos EUA desde logo com a indicação da confiança dos consumidores medido pela Conference Board na terça-feira. O PIB norte-americano a divulgar dia 29 não deverá sofrer alterações nesta que é a última indicação para o 1º trimestre, desacelerando face ao final do ano passado. Na sexta-feira, os dados de despesa e rendimento pessoal para maio marcam destaque. No velho continente, dia 29, realçamos o indicador final de confiança dos consumidores em maio e a estimativa de inflação para junho onde se prevê uma desaceleração da mesma.

Dia	País	Hora	Evento	Esperado ⁽¹⁾	Anterior ⁽²⁾
3ªfeira	EUA	14:00	Índice Preços Casas S&P/CaseShiller (abr.)	5,90%	5,89%
	EUA	15:00	Confiança dos Consumidores (jun.)	116,00	117,90
	EUA	15:00	Richmond Fed Index (jun.)	-	1,00
4ªfeira	Japão	06:00	Sentimento Empresarial nas PME's (jun.)	49,00	48,90
	França	07:45	Confiança dos Consumidores (jun.)	103,00	102,00
	Espanha	08:00	Vendas a retalho (h) (mai.)	-	-1,00%
	UEM	09:00	Massa Monetária em Circulação (M3) (h) (mai.)	5,00%	4,90%
	EUA	13:30	Stocks dos Grossistas (mai. P)	0,20%	-0,50%
	EUA	15:00	Vendas de casas pendentes (mai.)	0,60%	-1,30%
	Reino Unido		Nationwide - Índice de Preço de Casas (h) (jun.)	1,90%	2,10%
	5ªfeira	Alemanha	07:00	Confiança dos Consumidores (GfK) (jul.)	10,40
Espanha	08:00	Inflação Harmonizada (jun. P)	1,50%	2,00%	
Reino Unido	09:30	Massa Monetária em Circulação (M4) (m) (mai.)	-	1,20%	
Portugal	09:30	Índice Confiança dos Consumidores (jun.)	-	0,10	
UEM	10:00	Confiança dos Consumidores (jun. F)	-1,30	-1,30	
Alemanha	13:00	Inflação Harmonizada (jun. P)	1,30%	1,40%	
EUA	13:30	PIB (h) (Trim.) (1ºTrim. F)	1,20%	1,20%	
EUA	13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	240k	241k	
6ªfeira	Reino Unido	00:01	Confiança dos Consumidores (GfK) (jun.)	-7,00	-5,00
	Japão	00:30	Taxa de Desemprego (mai.)	2,80%	2,80%
	Japão	00:30	Inflação (mai.)	0,50%	0,40%
	Japão	00:50	Produção Industrial (h) (mai. P)	6,80%	5,70%
	China	02:00	PMI Serviços (jun.)	-	54,50
	Alemanha	07:00	Vendas a retalho (m) (mai.)	0,30%	-0,20%
	França	07:45	Inflação Harmonizada (jun. P)	0,80%	0,90%
	França	07:45	IPP (h) (mai.)	-	3,30%
	Alemanha	08:55	Taxa de desemprego (jun.)	5,70%	5,70%
	Reino Unido	09:30	PIB (Trim.) (1ºTrim. F)	0,20%	0,20%
	UEM	10:00	Inflação (jun.)	1,30%	1,40%
	Portugal	11:00	Vendas a retalho (m) (mai.)	-	1,50%
	Portugal	11:00	Produção Industrial (h) (mai.)	-	-1,20%
	EUA	13:30	Rendimento Pessoal (mai.)	0,30%	0,40%
	EUA	13:30	Despesa Pessoal (mai.)	0,10%	0,40%
	EUA	14:45	Chicago Purchasing Manager Index (jun.)	58,00	59,40
	EUA	15:00	Índ. Confiança Universidade Michigan (jun. F)	94,50	94,50

(h) - Variação homóloga; (m) - Variação mensal; P - Valor preliminar; F - Valor final; K - mil; M - Milhões; B - Mil Milhões

¹ Estimativas de consenso a 23/06/2017

² Valor relativo ao período anterior

Resultados

EUA

Dia	Hora	Empresa	Cap. Bolsista*	Cotação	Var. 5S	EPS aj.	Vendas*	Período Fiscal	Preço-Alvo
4ªfeira	AA	Monsanto	\$51,3	\$117,02	-0,73%	\$1,759	\$4,17	3T (5/17)	\$124,00
5ªfeira	21:15	NIKE	\$87,2	\$52,85	3,42%	\$0,501	\$8,63	4T (5/17)	\$60,96
	12:00	Walgreens Boots Alliance	\$82,5	\$76,34	-2,68%	\$1,300	\$29,70	3T (5/17)	\$93,26
	AA	Constellation Brands	\$36,0	\$184,57	2,04%	\$1,977	\$1,95	1T (5/17)	\$193,02
	DF	Micron Technology	\$35,1	\$31,73	6,26%	\$1,512	\$5,43	3T (5/17)	\$39,42

* Valores em mil milhões; Var. 5S - variação 5 sessões até 23 de junho de 2017

Valor de EPS ajustado, Vendas e Preço-Alvo correspondem a estimativas baseadas em dados de consenso (Bloomberg)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do site do Millennium bcp.

EMPRESAS E SETORES



O **PSI20** foi dos mais penalizados na semana passada desvalorizando 1,39% para os 5.200,64 pontos.

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
Sonae Capital	Serviços Financeiros	2,44%	-6,74%	↓
NOS	Media	1,61%	-0,24%	↑
Pharol	Telecomunicações	1,33%	13,21%	↓
Corticeira Amorim	Industrial	1,25%	12,87%	↓
Navigator	Recursos Naturais	0,82%	-3,27%	↓
Altri	Recursos Naturais	-3,14%	3,88%	↑
Mota Engil	Construção	-3,21%	2,00%	↑
Galp Energia	Petrolífero	-3,46%	-6,76%	↑
REN	Utilities	-3,91%	0,52%	↑
Montepio	Serviços Financeiros	-7,72%	23,63%	↑

Notas:

5S - Variação nas últimas 5 sessões; 20S - Variação das 20 sessões anteriores à semana passada

* Relação entre volume médio de 5S e volume médio 20S

Sentimento: forte/fraco (aumento/diminuição de pressão compradora na subida semanal ou diminuição/aumento de pressão vendedora na descida)

Consensus de Analistas PSI20: Recomendações e Preços-Alvo

Título	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	# B	#H	#S	#REC	Δ EPS	Δ PT	DY
Corticeira Amorim	12,96	11,97	-7,7%	[11 ; 12,95]	1	2	0	3	0,5%	76,7%	1,7%
CTT	5,569	6,92	24,3%	[6,6 ; 7,48]	8	3	1	12	-3,0%	-3,0%	8,4%
Sonae Capital	0,922	1,01	9,5%	[0,92 ; 1,11]	1	0	1	2		19,0%	10,2%
Altri	4,231	4,64	9,8%	[4,6 ; 4,7]	3	2	1	6	2,6%	14,0%	5,7%
Semapa	17,005	19,10	12,3%	[18,85 ; 19,45]	3	1	0	4	6,2%	0,0%	2,7%
Jeronimo Martins	17,465	16,02	-8,3%	[14,8 ; 17]	8	15	8	31	0,6%	40,4%	3,6%
Sonae	0,933	1,19	27,4%	[1,06 ; 1,3]	6	1	0	7	-1,5%	1,3%	4,1%
REN	2,8	2,81	0,2%	[2,48 ; 3,1]	1	5	4	10	0,5%	2,5%	5,7%
NOS	5,504	6,56	19,2%	[5,79 ; 7,1]	9	7	1	17	0,4%	-10,5%	3,6%
EDP	2,971	3,28	10,6%	[3,1 ; 3,51]	12	8	4	24	5,9%	-1,4%	5,8%
BCP	0,2314	0,19	-17,0%	[0,13 ; 0,26]	3	3	3	9	0,0%	2,3%	
Galp Energia	13,115	15,14	15,4%	[13,93 ; 16,18]	10	15	1	26	0,3%	5,6%	1,8%
Novabase	3,21	3,70	15,3%	[3,7 ; 3,7]	1	1	0	2	185,7%	25,0%	4,4%
Mota-Engil	2,567	2,68	4,2%	[2,43 ; 3]	2	2	1	5	-44,4%	-12,5%	4,9%
EDP Renovaveis	6,961	7,46	7,2%	[7,03 ; 8]	11	8	1	20	0,0%	2,6%	0,7%
Navigator	3,932	4,37	11,1%	[4,31 ; 4,6]	5	2	0	7	0,8%	-0,4%	5,8%

(P25;P75) - intervalo entre percentis 25% e 75%, ou seja, exclui preços-alvos extremos:

#B, #H, #S - Número de recomendações de compra, manter e de venda, respetivamente, atribuídas por casas de investimento

#REC - Número total de recomendações emitidas sobre o título (Bloomberg)

Δ PT - variação de preço-alvo nas últimas 4 semanas

Δ EPS - variação de estimativas de resultados por ação nas últimas 4 semanas

DY: calculada na sessão anterior à ex-date quando esta já ocorreu e estimada quando ainda não existe anúncio

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS



Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Instituição	Analista	Alteração mais recente	Nota mais recente	Recomendação	Price Target
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	09-06-2017	09-06-2017	Buy	€ 0,33
Autonomous	Gabor Kemeny	30-05-2017	30-05-2017	Outperform	€ 0,29
Goldman Sachs	Izabel Cameron	23-05-2017	23-05-2017	Neutral	€ 0,18
Caixa BI	André Rodrigues	11-05-2017	11-05-2017	Buy	€ 0,26
JBCapitalMarkets	José Martins Soares	10-05-2017	10-05-2017	Buy	€ 0,30
JP Morgan	Sofie Peterzens	10-05-2017	10-05-2017	Neutral	€ 0,23
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	07-03-2017	09-05-2017	Underperform	€ 0,13
KBW	Hari Sivakumaran	06-03-2017	09-05-2017	Underperform	€ 0,09



APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



O otimismo dos Mercados Emergentes relativamente ao pessimismo em rendimento fixo

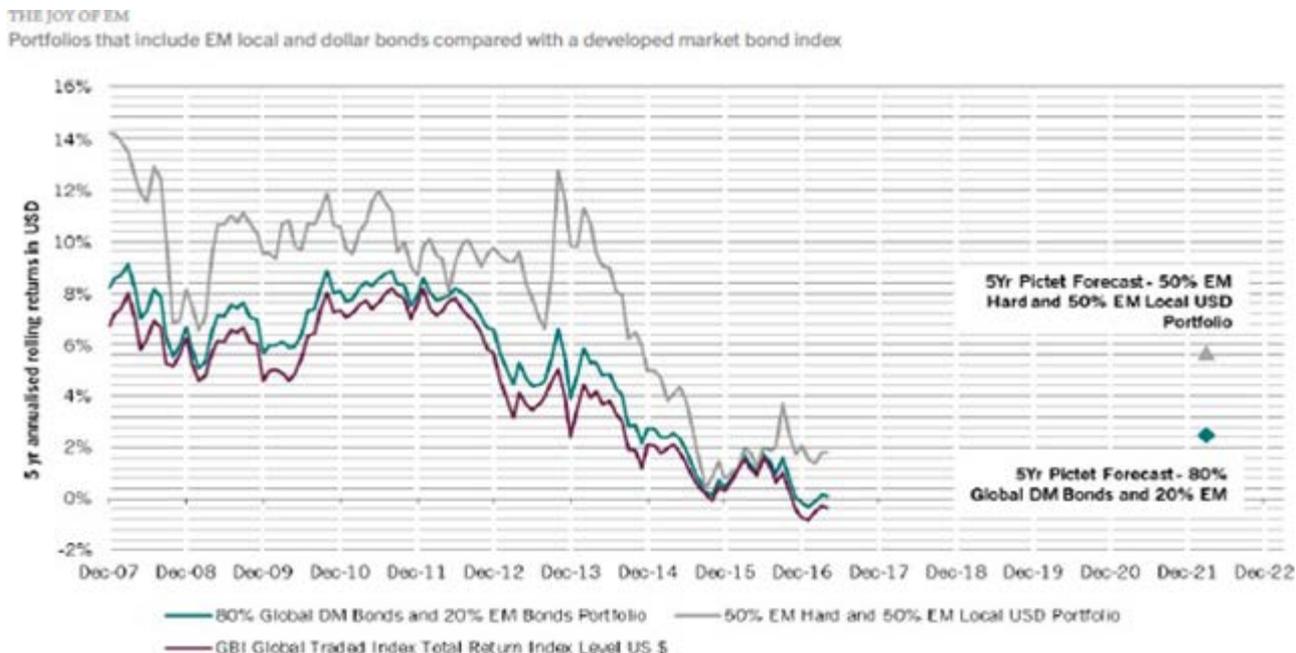
Nos próximos anos, as obrigações irão enfrentar uma fase difícil. Mas ainda existem áreas pouco exploradas do universo de rendimento fixo que continuam a oferecer aos investidores, perspectivas atrativas - como é o caso dos mercados emergentes. Historicamente, incluir obrigações de mercados emergentes (ME) nas tradicionais carteiras de rendimento fixo levou a um aumento dos retornos, sem incorrer em riscos adicionais.

Acreditamos que o aumento das pressões inflacionistas no mundo desenvolvido, para além das *yields* iniciais muito baixas, irá revelar-se um entrave substancial às obrigações soberanas desses países. A inflação está a aumentar, apesar dos preços do petróleo terem atingido um pico, uma vez que o crescimento global se torna sincronizado e o comércio recupera da sua recente estagnação. O mercado de trabalho particularmente restritivo, nos EUA, sugere uma nova pressão nos salários e uma política mais restritiva por parte da Reserva Federal. A Zona Euro parece, finalmente, estar a "livrar-se" das consequências da crise que atingiu a sua periferia em 2011. O Japão está a crescer de forma constante. E algumas das economias de mercados emergentes, que registaram dificuldades recentes, apresentaram sinais de estabilização.

No longo prazo, acreditamos que as pressões nos preços irão manter-se, numa conjuntura em que os bancos centrais estão dispostos a tolerar taxas de inflação mais elevadas do que no passado, crescimento mais forte dos salários, suportados por legislação sobre o salário mínimo e as potenciais consequências de anos de políticas de alívio quantitativo.

Os mercados de obrigações começaram a refletir estas novidades económicas positivas. As *yields* progrediram, relativamente aos mínimos registados no último verão, em particular após as eleições presidenciais norte-americanas, uma vez que as pessoas antecipavam que as políticas de Donald Trump dessem um novo estímulo ao crescimento. Ainda assim, cerca de um quinto do índice JPM GBI das principais obrigações governamentais, com um valor de cerca de USD 10 biliões, ainda registava *yields* negativas. Estas avaliações muito caras sugerem que as obrigações soberanas das economias desenvolvidas irão continuar a enfrentar dificuldades durante a recuperação cíclica.

Nesta conjuntura algo sombria para os investidores em rendimento fixo, as obrigações de mercados emergentes parecem estar particularmente atrativas, uma vez que beneficiam de diferenciais expressivos relativamente às soberanas de países desenvolvidos. As obrigações de mercados emergentes em moeda local têm uma rendibilidade atual de 6,4% enquanto as obrigações de ME em moeda forte oferecem 5,3% versus os 1,4% das obrigações de mercados desenvolvidos.



Source: Bloomberg, JP Morgan Indices, Pictet Asset Management. Data as at 28.04.2017

Além disso, os fundamentais económicos estão muito mais "simpáticos" para as obrigações de mercados emergentes do que para as obrigações de mercados desenvolvidos. Tomemos a inflação como exemplo. Para os próximos cinco anos, antecipamos que a inflação dos preços no consumidor, nas economias desenvolvidas, suba para os 2,1%, dos anteriores 0,7% de 2016. De forma inversa, a inflação deverá registar uma moderação, para os 3,5%, nas economias emergentes, dos anteriores 3,7%. As economias de ME também deverão registar um crescimento mais rápido do que as economias de mercados desenvolvidos. Atualmente, prevemos que o PIB real dos ME aumente 4,5% ao ano, nos próximos cinco anos, em comparação com uma taxa de

crescimento anual de apenas 1,6% nos países desenvolvidos.

Diversas economias emergentes também estão a beneficiar das reformas internas, incluindo uma alteração no sentido de políticas orientadas para o mercado. Um bom exemplo é a Índia, onde o primeiro-ministro Narendra Modi está a implementar medidas anticorrupção e de simplificação fiscal que ainda podem lançar as bases para que o país atinja o seu potencial. Obviamente que existem exceções, como o Brasil, que está, novamente a ser atingido por escândalos de corrupção política, ou a Turquia, onde a mudança para um regime autocrático poderá dar suporte à economia no curto prazo mas em detrimento da estabilidade no longo prazo. Em termos gerais, os países de ME com fundamentais em melhoria e os que têm perspetivas mais preocupantes parecem estar equilibrados. O que se reflete num ritmo de reformas económicas mais misto nos países de ME, após uma tendência geralmente positiva registada nos últimos anos, segundo a OCDE. No entanto, e apesar destas incertezas, as obrigações de ME oferecem, aos investidores, um prémio de risco atrativo.

A perspetiva económica relativamente estável, uma inflação moderada e *yields* iniciais atrativas estão incorporadas nas nossas previsões de 8,1% de retornos anuais para a dívida de ME em moeda local e 3,3% em obrigações de ME em moeda forte (USD) nos próximos cinco anos. De forma inversa, antecipamos que o retorno total anual do índice JPM GBI de obrigações governamentais de mercados desenvolvidos seja de cerca de 1,7%, também em dólares.

A nossa análise demonstra que, historicamente, incluir obrigações de ME numa carteira composta apenas por obrigações soberanas de economias desenvolvidas impulsionou a performance sem um aumento significativo do risco. Com base nas nossas previsões, uma carteira modelo composta por 80% de obrigações governamentais de países desenvolvidos e 20% com uma alocação, igualmente dividida, de obrigações de ME em moeda forte e em moeda local (sem cobertura) irá gerar um retorno anual de 2,5% nos próximos 5 anos, o que compara favoravelmente com os 1,7% de retorno esperado das obrigações de países desenvolvidos. O que está em linha com a experiência anterior. Durante o período 2003-2017 uma carteira semelhante teria superado a performance das obrigações governamentais de países desenvolvidos em 87 pontos base por ano e apresentando o mesmo nível de risco.

De notar que, desde o início de 2003, uma carteira de obrigações com uma combinação de 50% em moeda forte de ME e 50% em moeda local teria gerado um retorno anualizado de 8,3%, mais de 4 pontos percentuais acima do índice de mercados desenvolvidos, apesar dos níveis substancialmente mais elevados de risco.

Em resumo, os investidores que procuram retornos agradáveis em obrigações nos primeiros anos da próxima década deverão procurar mais além das obrigações soberanas "seguras" de economias desenvolvidas, que dominam as carteiras, e explorar novas oportunidades na área da dívida de mercados emergentes, com melhor avaliação.

	DURATION (YRS)	CURRENT YIELD	FORECAST YIELD IN 5 YEARS* TIME*	ANNUALISED ROLL**	OUR RETURN FORECAST %	CURRENCY GAIN P.A. %	USD RETURN P.A. %
US 10-YEAR TREASURY	8.9	2.4	3.3	0.4	1.4	0.0	1.4
GERMAN 10-YEAR BUND	9.8	0.3	2.4	1.4	(1.8)	(3.1)	1.3
EURO ZONE GOVERNMENT	7.5	1.2	3.3	1.1	(0.2)	3.1	2.9
SWISS	7.5	0.2	2.3	0.6	(1.8)	3.6	1.8
JAPAN GOVERNMENT	10.0	0.4	2.1	0.4	(2.2)	1.7	(0.5)
EURO ZONE INVESTMENT GRADE	5.3	0.9	3.4	1.0	0.1	3.1	3.2
EURO ZONE HIGH-YIELD***	4.1	3.8	6.9	0.8	1.8	3.1	5.0
EMERGING MARKET USD	6.6	5.5	7.0	0.4	3.3	0.0	3.3
EMERGING MARKET LOCAL CURRENCY	5.0	6.6	7.2	0.0	6.0	2.0	8.1
EMERGING MARKET CORPORATE	4.8	5.0	6.9	0.3	3.2	0.0	3.2
US HIGH YIELD	4.8	6.2	8.5	0.8	3.2	0.0	3.2
US INFLATION LINKED	4.8	0.4	1.1	0.4	2.1	0.0	2.1
GLOBAL GOVERNMENT	8.0	1.1	2.7	0.7	0.2	1.5	1.7

Source: Pictet Asset Management (forecast horizon 31.03.2017-31.03.2022) / *Assumes a bond yield to normal trend GDP growth ratio of 0.75 for US, 0.7 for Germany (using euro zone GDP); for Japan we assume bond yield rises in line with trend inflation by 2022. Benchmarks: JP Morgan indices for developed/emerging government bonds and emerging corporate bonds; Barclays Euro Aggregate Corporate Index for euro zone investment grade; BoFA Merrill Lynch indices for euro zone/US high yield, US 10-year TIPS. **Adjust roll for year 5 based on where we expect 10-year policy rate to be; earlier years use roll calculation from Bloomberg curve data. ***Assumes recovery rate of 40% for developed world bonds, 50% for emerging market sovereign bonds and 30% for emerging market corporate bonds.

Disclaimer

Simulated data and projected forecast figures presented in the illustrations and the Appendix are figures that are hypothetical, unaudited and prepared by Pictet Asset Management Limited. The results are intended for illustrative purposes only. Past performance is not indicative of future results, which may vary. Projected future performance is not indicative of actual returns and there is a risk of substantial loss. Hypothetical performance results have many inherent limitations, some of which, but not all, are described herein. No representation is being made that any account will or is likely to achieve profits or losses similar to those shown herein. One of the limitations of hypothetical performance results is that they are generally prepared with the benefit of hindsight. The hypothetical performance results contained herein represent the application of the quantitative models as currently in effect on the date first written above and there can be no assurance that the models will remain the same in the future or that an application of the current models in the future will produce similar results because the relevant market and economic conditions that prevailed during the hypothetical performance period will not necessarily recur. There are numerous other factors related to the markets which cannot be fully accounted for in the preparation of hypothetical performance results, all of which can adversely affect actual performance results. Hypothetical performance results are presented for illustrative purposes only. Indexes are unmanaged, do not reflect management or trading fees, and one cannot invest directly in an index. There is no guarantee, express or implied, that long-term return and/or volatility targets will be achieved. Realised returns and/or volatility may come in higher or lower than expected. A full list of the assumptions made can be provided on request.

Important legal information

This marketing document is issued by Pictet Asset Management. It is neither directed to, nor intended for distribution or use by any person or entity who is a citizen or resident of, or domiciled or located in, any locality, state, country or jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation. Only the latest version of the fund's prospectus, the KIID (Key Investor Information Document), regulations, annual and semi-annual reports may be relied upon as the basis for investment decisions. These documents are available on assetmanagement.pictet. This document is used for informational purposes only and does not constitute, on Pictet Asset Management part, an offer to buy or sell solicitation or investment advice. It has been established on the basis of data, projections, forecasts, anticipations and hypothesis which are subjective. Its analysis and conclusions are the expression of an opinion, based on available data at a specific date. The effective evolution of the economic variables and values of the financial markets could be significantly different from the indications communicated in this document.

Information, opinions and estimates contained in this document reflect a judgment at the original date of publication and are subject to change without notice. Pictet Asset Management has not taken any steps to ensure that the securities referred to in this

document are suitable for any particular investor and this document is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Tax treatment depends on the individual circumstances of each investor and may be subject to change in the future. Before making any investment decision, investors are recommended to ascertain if this investment is suitable for them in light of their financial knowledge and experience, investment goals and financial situation, or to obtain specific advice from an industry professional.

The value and income of any of the securities or financial instruments mentioned in this document may fall as well as rise and, as a consequence, investors may receive back less than originally invested. Risk factors are listed in the fund's prospectus and are not intended to be reproduced in full in this document. Past performance is not a guarantee or a reliable indicator of future performance. Performance data does not include the commissions and fees charged at the time of subscribing for or redeeming shares. This marketing material is not intended to be a substitute for the fund's full documentation or for any information which investors should obtain from their financial intermediaries acting in relation to their investment in the fund or funds mentioned in this document.

EU countries: the relevant entity is Pictet Asset Management (Europe) S.A., 15, avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg

Switzerland: the relevant entity is Pictet Asset Management SA , 60 Route des Acacias - 1211 Geneva 73



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Schroder Greater China A EUR Acc	38,28%	4
2º Janus Global Technology Fund A \$ Acc	37,98%	4
3º Schroder Greater China A1 Acc	36,81%	4
4º Janus Global Technology Fund A € Acc Hedged	33,33%	5
5º JPMorgan Asia Pacific Equity Fund D acc EUR	29,41%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 19/06/2017 A 23/06/2017

Fundos

- 1º IMGA POUPANCA PPR
- 2º UBS (LUX) SF YIELD (EUR) N ACC
- 3º IMGA INVEST PPR ACOES
- 4º UBS (LUX) SF-BALANCED (EUR) N ACC
- 5º IMGA LIQUIDEZ

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 23/06/2017 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

RANKING DE CERTIFICADOS



TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

NASDAQ 100	29,9%
RECURSOS NATURAIS	28,4%
BANCA	24,4%
WIG20	24,3%
DAX30	24,1%

Os menos rentáveis

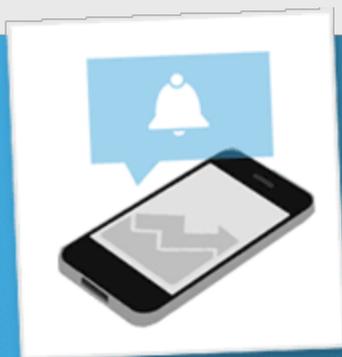
PRATA	-3,8%
EPRA Europa	-2,8%
OURO	-0,6%
TRIGO	1,2%
UTILITIES	3,0%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 19/06/2017 A 23/06/2017

Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º MSCI WORLD PRICE EUR
- 4º DOW JONES
- 5º DAX



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA. Consulte o preço em millenniumbcp.pt.

Por SMS ou email, subscreva o **Serviço de Alertas de Investimentos** e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos dos Mercados Euronext (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- Situação das suas Ordens de Bolsa
- Títulos do PSI Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES") DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emitente de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.

2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.

3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).

5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

6. Recomendações:

- Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
- Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
- Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
- Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.

7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.

8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).

9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.

10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.

11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.

12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.

13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.

14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.

15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.

16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.

17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.

18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.

19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..

20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Ofertante" no lançamento

da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.
27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).
31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.
32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	mai-17	abr-17	mar-17	dez-16	dez-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	5,1%	0,5%	7,0%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5290	5034	5008	4679	5313	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem carácter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer

elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes . clientes @ millenniumbcp .pt

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "área M", selecione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 5.600.738.053,72 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.