

Mercados

- ↳ [Um olhar sobre 2010](#)
- ↳ [Análise de Mercados e Perspectivas](#)
- ↳ [Empresas e Sectores](#)
- ↳ [Recomendações e Price Targets](#)

Esta semana...

- ↳ **Aceleração da economia poderá ser suficiente para afastar as pressões desinflationistas?**
... a actividade ainda se encontra aquém do produto potencial...

[Mais +](#)

Ranking

- ↳ [Fundos](#)
- ↳ [Certificados](#)



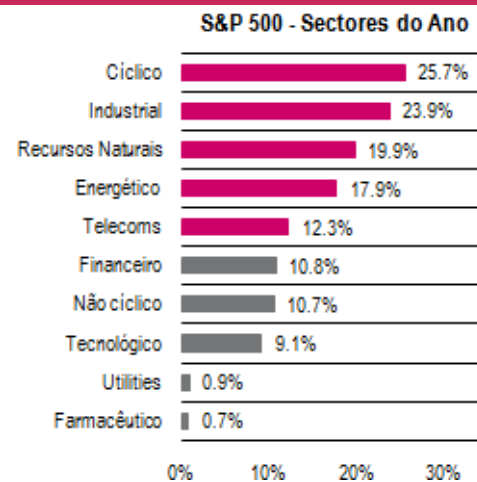
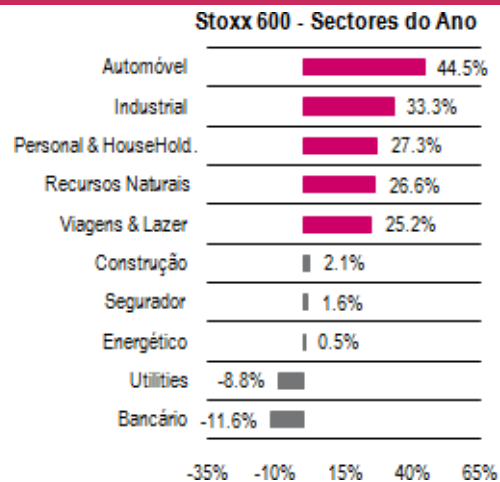
[Visite a área de Bolsa do millenniumbcp.pt](#)

Mercados

Um olhar sobre 2010

Depois de terem vivido uma das piores crises de sempre, os investidores entraram em 2010 na esperança de que este seria um ano de retorno à normalidade, de continuação da recuperação vivida em 2009 e de regresso ao crescimento económico. No entanto, este objectivo foi dificultado pelo emergir de uma nova crise, desta vez na Europa: a crise de dívida soberana.

A crise de dívida europeia condicionou a evolução de alguns índices bolsistas europeus, nomeadamente os mais expostos a empresas financeiras, como é o caso dos ibéricos PSI20 e IBEX. O sector da Banca na Europa foi mesmo o que registou as perdas mais acentuadas, seguido apenas pelo das *Utilities*. Todos os outros sectores tiveram uma evolução positiva, com destaque para os ganhos do Automóvel, com efeito particularmente positivo no índice alemão DAX, e do sector Industrial. Nos EUA, todos os sectores terminaram o ano no verde, sendo de salientar as empresas dos sectores Cíclico, Industrial e Recursos Naturais. As empresas Energéticas e de Recursos Naturais foram impulsionadas pela escalada dos preços das *commodities*, que se tornou mais expressiva na segunda metade do ano.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Nas matérias-primas, o preço do petróleo subiu para os \$91,38 (+15,1%) por barril no final do ano, o que corresponde aos valores mais elevados do final de 2008, e o preço do Ouro conquistou consecutivos máximos históricos, atingindo os \$1421 por onça.

Destaque ainda para a boa *performance* dos nossos índices proprietários: Na zona euro, o Value & Growth subiu 3,5% e o índice técnico avançou 9,2% (compara com uma perda de 0,1% no Euro Stoxx). Nos EUA o Value & Growth valorizou 14,3% e o índice técnico 28% (acima dos 12,8% registados pelo S&P 500).

Resumo Performances 2010

Principais Índices

	Cotação	Var % ano
↘ Euro Stoxx	274	-0.1%
↘ PSI20	7588	-10.3%
↗ DAX	6914	16.1%
↘ IBEX 35	9859	-17.4%
↘ CAC 40	3805	-3.3%
↗ FTSE 100	5900	9.0%
↗ Dow Jones	11578	11.0%
↗ S&P 500	1258	12.8%
↗ Nasdaq	2653	16.9%
↗ Russel 2000	784	25.3%
↘ VIX	18	-18.1%
↘ Nikkei 225	10229	-3.0%
↗ Hang Seng	23035	5.3%
↘ Shanghai Comp.	2808	-14.3%

Índices Proprietários

↗ MBCPTHEU	1719	9.2%
↗ MBCPTHUS	2713	28.0%
↗ MBCPVGEU	1291	3.5%
↗ MBCPVGUS	1031	14.3%

Principais Commodities

	Cotação	Var % ano
↗ CRB	332.8	17.4%
↗ Crude	91.38	15.1%
↗ Brent	94.75	21.6%
↗ Ouro	1420.78	29.5%
↗ Cobre	443.95	33.4%
↗ Trigo	794.25	46.7%
↘ Gás Natural	4.405	-34.7%

Principais Câmbios (moeda local por 1€)

	Cotação	Var % ano
↘ Euro Dólar	1.3366	-6.7%
↘ Euro Libra	0.85735	-3.4%
↘ Euro Iene	108.51	-18.7%
↘ Euro Franco Suiço	1.2482	-15.8%

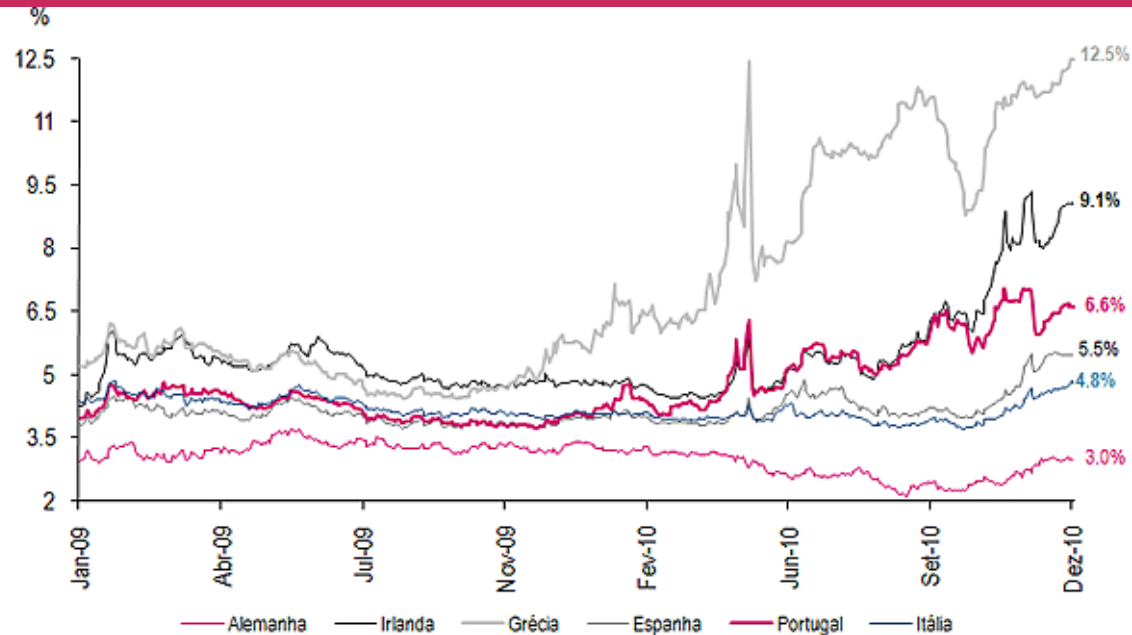
Principais Yields de Dívida Pública a 10 anos

	Yield	Var. ano (pb)
↘ Alemanha	2.963	-42
↗ Portugal	6.601	253
↗ Espanha	5.453	148
↗ Irlanda	9.058	422
↗ Grécia	12.472	670
↗ Itália	4.815	67
↘ Reino Unido	3.396	-62
↘ EUA	3.295	-54

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Com o processo de recuperação económica em curso, começaram a surgir preocupações envolvendo as contas públicas de alguns países da zona euro, o que resultou no forte aumento das taxas das obrigações de vários países. Os países mais penalizados foram a Grécia, com a taxa das obrigações a 10 anos a chegar perto dos 12,5% em Maio, a Irlanda, cuja taxa tocou os 9,3%, Portugal, com a *yield* dos 10 anos a atingir os 7% em Novembro, Espanha (*yield* nos 5,5% em Dezembro) e Itália (*yield* testou o máximo de finais de 2008).

Evolução das yields de dívida pública desde o início de 2009



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

O agravamento da situação financeira da Grécia começou a dominar as atenções nos primeiros meses de 2010 e, apesar de terem sido tomadas várias medidas pelo país para evitar uma intervenção internacional, o resgate tornou-se inevitável. Em meados de Abril a Grécia pediu ajuda financeira e, no início de Maio, foi disponibilizado um pacote de 110 mil milhões EUR por parte da União Europeia e do Fundo Monetário Internacional.

Longe de desaparecerem, as incertezas dos investidores intensificaram-se, reflectindo os receios de potenciais impactos negativos da crise grega nas finanças dos restantes países da zona euro e na recuperação da economia global. Este nervosismo culminou na criação, também em Maio, de um fundo de 750 mil milhões EUR que visa proteger os países da zona euro da acção dos especuladores, tendo o Banco Central Europeu anunciado a intenção de intervir no mercado de dívida através da compra de dívida pública e privada de forma a garantir profundidade e liquidez em segmentos de mercado disfuncionais.

Os países-membros com défices mais elevados reformularam os planos de austeridade e adoptaram medidas mais agressivas para estabilizarem as contas públicas. Apesar destes esforços, o nervosismo persistia nos mercados e as agências de *rating* reduziram várias vezes a notação de *rating* dos países europeus mais fragilizados: Grécia, Irlanda, Portugal e Espanha. Em Novembro, a Irlanda também sucumbiu e solicitou ajuda internacional, especialmente prejudicada pelo seu sistema bancário. O pacote de apoio à Irlanda ascendeu a 85 mil milhões EUR, dos quais 35 mil milhões EUR são destinados aos bancos.

À semelhança do que já tinha ocorrido nos Estados Unidos, 91 instituições financeiras europeias foram sujeitas a *stress tests*, tendo a maioria (84 bancos) mostrado excesso de capital para lidar com a situação mais adversa testada. A partir de Fevereiro de 2011 aguarda-se a realização de novos *stress tests*, desta vez mais rigorosos e que incluam a avaliação de liquidez.

O nervosismo oriundo da Europa não se fez sentir de modo tão acentuado em Wall Street, considerando a determinação da Reserva Federal em garantir a retoma económica perante uma expansão mais branda que o previsto e a convicção de várias personalidades quanto à quase inexistente probabilidade dos EUA entrarem em incumprimento e à confiança que todas as nações depositam na capacidade dos EUA ultrapassarem a actual recessão. Em Novembro, a Fed anunciou novas medidas de estímulo, as

quais consistem na compra de dívida pública de longo prazo até ao montante de \$600 mil milhões até Junho de 2011, o equivalente a uma compra mensal na ordem de \$75 mil milhões ajustável às necessidades dos mercados e o reinvestimento de até \$300 mil milhões até ao mesmo mês.

Os movimentos de fusões e aquisições que se intensificaram no final de 2010 deverão prolongar-se em 2011, um ano que também deverá ser marcado pela expectativa dos investidores quanto a saber se as medidas de austeridade aplicadas por alguns países europeus foram eficazes em estabilizar as suas finanças e em reduzir o risco percebido da sua dívida pública.

Consulte a área de *Research* do millenniumbcp.pt e saiba mais sobre a evolução dos principais mercados financeiros.

Ramiro Loureiro, Analista de Acções
Telma Santos, Analista de Acções
Millennium investment banking

[Topo](#) 



Mercados

Análise de Mercados e Perspectivas

Como é comum nesta época do ano, a semana passada foi marcada pela fraca participação dos investidores nos mercados e pelo reduzido fluxo de notícias de relevância. A marcar o início da semana esteve a notícia de que o Banco Central da China tinha aumentado novamente as taxas de referência, o que alimentou os receios de um arrefecimento da expansão económica do país. O EUROSTOXX e o DAX perderam 2% e contrastaram com o S&P (+0,1%) e DOWJONES (+0,03%).

No dia 25 de Dezembro, o Banco Popular da China anunciou um novo aumento das taxas de referência do país, em 25pb, com o objectivo de conter as pressões inflacionistas. Deste modo, a taxa de cedência de capital a um ano subiu para 5,81% e a taxa de depósitos a um ano avançou para 2,75%.

No plano macro-económico europeu, destacamos o PIB francês do 3º trimestre, que foi revisto em baixa face ao valor preliminar. Numa base trimestral a economia francesa expandiu 0,3%, abaixo dos 0,4% estimados, e cresceu 1,7% face ao período homólogo, igualmente pior que os 1,8% previstos. Uma nota também para o valor preliminar do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor alemão, que se situou nos 1,2% em Dezembro face ao mês anterior vs. consenso de 0,9%.

Nos Estados Unidos, o Índice de Preços de Casas S&P/CS das 20 maiores cidades norte-americanas caiu mais que o previsto em Outubro. A Confiança dos Consumidores medida pelo Conference Board recuou inesperadamente em Dezembro de 54,3 para 52,5, os Pedidos de Subsídio de Desemprego recuaram mais que o esperado para o valor mais baixo desde Julho, as Vendas de Casas Pendentes (*ie*, o número de contratos de promessa compra e venda assinados para comprar casas usadas) subiram mais que o previsto em Novembro e o Chicago PMI, indicador que mede a actividade empresarial nos EUA, também foi melhor que o previsto.

[Topo](#) 



Mercados

Empresas e Sectores

O índice nacional perdeu 3,4% para os 7588 pontos, especialmente pressionado pela queda de 5,6% da Portugal Telecom e pela desvalorização de 5% da Jerónimo Martins. A Banca também esteve particularmente fraca, com BCP, BPI e BES a perderem mais de 3%. A limitar as perdas nacionais esteve a REN (+1,6%) e a Sonae Indústria (+1,1%), que foram as únicas cotadas do índice nacional com variação semanal positiva.

Empresa	Tipo de Risco	Preço* (Eur)	Preço Alvo (Eur)	Potencial de Valorização
Sonae Indústria	Alto	1,91	4,00	109%
Sonae	Médio	0,78	1,30	67%
Novabase	Alto	2,90	4,80	66%
Semapa	Alto	8,28	13,70	65%
Cofina	Alto	0,69	1,10	59%

* Preço de Fecho de 30/12/2010

Portugal Telecom

Compra, Risco Médio, Preço Alvo final de 2011 9,60 EUR

A Portugal Telecom informou que o Royal Bank of Scotland Group passou a deter uma participação superior a 2% dos direitos de voto correspondentes ao capital social da PT, em resultado da aquisição, no dia 21 de Dezembro de 2010, de 1.799.253 acções ordinárias da PT. Na sequência desta transacção, passou a ser imputável ao RBS uma participação social de 19.720.324 acções ordinárias da PT, representativas de 2,20% do respectivo capital social e dos correspondentes direitos de voto.

Segundo o noticiado pelo Diário Económico, a Portugal Telecom chegou a acordo para vender a participação de 30% que detém no portal brasileiro UOL pelo montante de 350 milhões de reais, o equivalente a 157 milhões EUR.

Alexandra Delgado
Analista de Acções
Millennium Investment Banking

Galp

Manter, Risco Alto, Preço Alvo final de 2011 15,20 EUR

Declaração de Comercialidade do Tupi e Iracema.

O consórcio formado para a exploração do Bloco BM-S-11 comunicou que efectuou, junto da Agência Nacional de Petróleo (ANP), a Declaração de Comercialidade das acumulações de petróleo e gás nas áreas do Tupi e Iracema. Esta declaração surge após a perfuração de 11 poços nas referidas áreas. Segundo o comunicado, nas áreas do Tupi e de Iracema, que agora passam a ser denominadas de Campo Lula e Cernambi, respectivamente, os volumes recuperáveis são cerca de 8,3 mil milhões de barris.

Esta declaração já era esperada, uma vez que o prazo para esta acabava no final deste ano.

O consórcio até agora tinha avançado um intervalo de 5 a 8 mil milhões de barris recuperáveis e a BG muito recentemente, à margem do consórcio, tinha avançado um valor de 9 mil milhões de barris recuperáveis. Há algum tempo que o mercado esperava a revisão em alta destas estimativas, pelo que estas vêm corroborar as expectativas, apesar de serem por um valor inferior ao valor avançado pela BG (note-se que esta não era informação oficial do consórcio).

Na nossa avaliação consideramos actualmente um valor de 7 mil milhões de barris recuperáveis para a área do Tupi e Iracema. Caso consideremos o novo valor das estimativas recuperáveis do consórcio, mantendo todos os outros pressupostos inalterados, o nosso Preço Alvo aumenta cerca de 3%.



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 acção BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target (Eur)
Caixa BI	15-12-2010	Buy	0,85
Merryl Lynch	14-12-2010	Underperform	0,71
Deutsche Bank	22-11-2010	Sell	0,50
BPI	19-11-2010	Hold	0,65
Nomura	09-11-2010	Buy	0,75
JP Morgan	29-10-2010	Underweight	0,68
Macquarie	18-10-2010	Underperform	0,55
ESER	22-09-2010	Neutral	0,75
BBVA	08-09-2010	Underperform	0,55

Portugal

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '11 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco
BCP ¹	0,58	-	-	-	-
BES	2,88	4,50	56%	Compra	Alto
BPI	1,39	2,00	44%	Compra	Alto
Portugal Telecom	8,38	9,60	15%	Compra	Médio
Zon Multimédia	3,39	4,70	39%	Compra	Médio
Sonaecom	1,35	2,05	52%	Compra	Alto
Impresa	1,40	1,25	-11%	Venda	Alto
Media Capital ²	3,34	3,60	8%	-	-
Cofina	0,69	1,10	59%	Compra	Alto
Novabase	2,90	4,80	66%	Compra	Alto
EDP	2,49	3,25	30%	Compra	Baixo
EDP Renováveis	4,34	6,75	56%	Compra	Baixo
REN	2,58	3,40	32%	Compra	Baixo
Brisa	5,22	5,55	6%	Manter	Baixo
Sonae	0,78	1,30	67%	Compra	Médio
Semapa	8,28	13,70	65%	Compra	Alto
Sonae Capital	0,41	0,46	12%	Compra	Alto
Jerónimo Martins	11,40	13,90	22%	Compra	Médio
Sonae Industria	1,91	4,00	109%	Compra	Alto

Altri	3,40	4,55	34%	Compra	Alto
Portucel	2,28	3,25	43%	Compra	Médio
Cimpor	5,07	7,20	42%	Compra	Médio
Mota-Engil ³	1,74	-	-	-	-
Martifer ³	1,49	-	-	-	-
Galp Energia	14,34	15,20	6%	Manter	Alto

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Sob Revisão

*Valores à data de 30/12/2010

Fonte: Millennium investment banking

Topo 



Esta semana...

Aceleração da economia poderá ser suficiente para afastar as pressões desinflationistas?

O processo da retoma...

O PIB do terceiro trimestre foi revisto em alta de 2,0% para 2,5%, com o comportamento ainda mais favorável do consumo que apresentou o ritmo de crescimento mais acentuado desde Dezembro de 2006. A aceleração da actividade face aos 1,7% registados no segundo trimestre deveu-se ainda ao desempenho do investimento e das exportações líquidas. Para os próximos trimestres, os principais indicadores avançados do PIB sugerem um crescimento homólogo à volta dos 3%, o que se encontra em linha com o crescimento médio de longo prazo da economia, sendo que o índice ISM da indústria transformadora referente a Novembro, ainda que tenha caído ligeiramente face a Outubro, continuou compatível com um crescimento em torno dos 4%.

...poderá estar a refrear as pressões desinflationistas...

A inflação subiu de 1,1%, em Setembro para 1,2%, em Outubro, devido à aceleração do preço dos combustíveis. Contudo, a inflação subjacente (excluindo as componentes mais voláteis da energia e alimentação) reforçou a tendência descendente tendo caído para 0,6%, o nível mais baixo da série (com início em 1958). Para esta evolução tem vindo a contribuir a debilidade do mercado imobiliário, em especial por via das rendas. Na origem, esteve uma efêmera recuperação das vendas de casas usadas, na sequência do programa governamental de aquisição de habitações, que motivou um aumento das existências de casas para arrendamento, no primeiro e segundo trimestres.

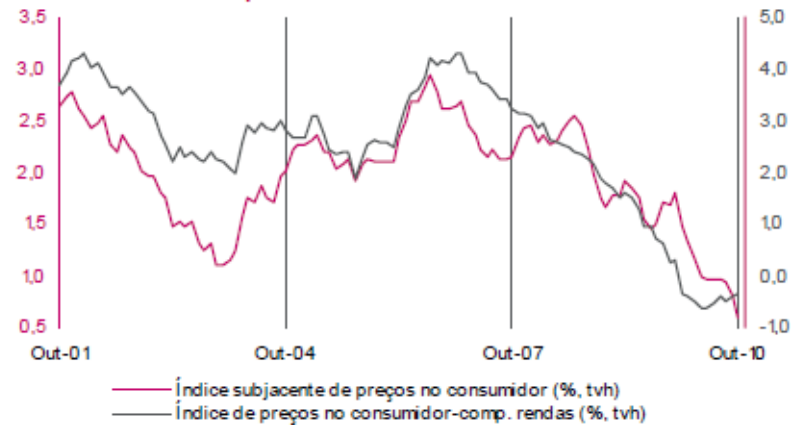
Contudo, com a dissipação do estímulo artificial dirigido às transacções imobiliárias, as existências de casas para arrendamento têm vindo a diminuir, concorrendo para aliviar a tendência de queda das rendas (ver gráfico "As pressões desinflationistas..."). Por outro lado, a subida do preço das *commodities*, nomeadamente entre Setembro e Novembro, contribuiu para aumentar as expectativas inflationistas dos empresários (ver gráfico "...poderão se estar a dissipar..."), expressas nos relatórios de sentimento. Até agora o aumento do preço dos bens energéticos, a montante da actividade, tem sido, em parte, absorvido pelos empresários; contudo no caso duma eventual aceleração da procura agregada, promovida pelo programa de QE2, o aumento dos custos poderá, com uma maior intensidade, ser repercutido nos preços finais. Na última reunião de política monetária, a Fed reviu em ligeira alta as suas projecções para a inflação para 2010 de 1,0% a 1,1% para 1,2% a 1,4%.

...que parecem estar ausentes nos mercados financeiros

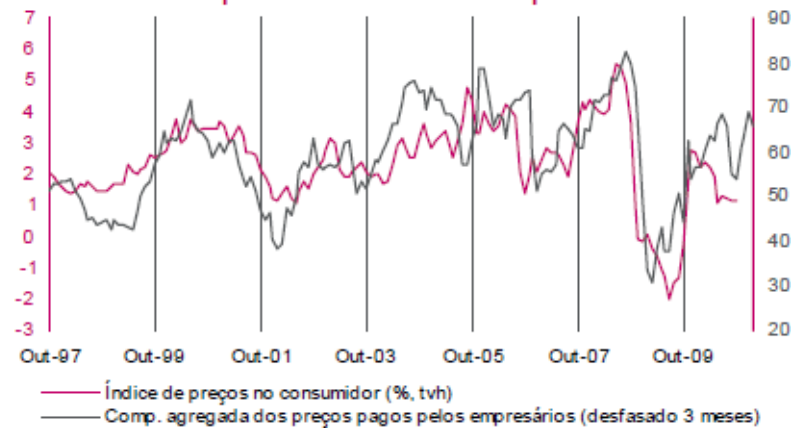
Depois dum período em que as *yields* reagiram em forte baixa, na sequência das expectativas, posteriormente confirmadas de que a Fed voltaria a implementar um novo programa de QE, este movimento deu lugar a uma trajectória ascendente.

Tendo em conta a evolução das expectativas inflacionistas, espelhadas pelas taxas *breakeven* a 10 anos, a subida das taxas nominais parecem responder a um comportamento de ajustamento aos receios inflacionistas, havendo ainda espaço adicional para um reforço desta tendência.

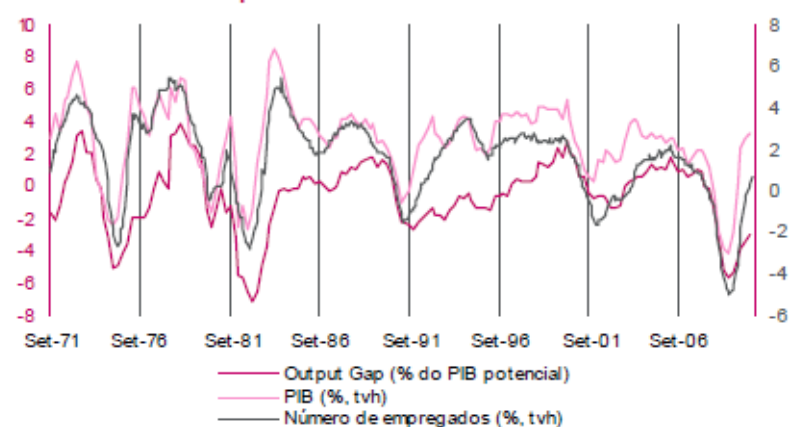
Actividade Económica As pressões desinflationistas...



...poderão se estar a dissipar...



...mas os problemas estruturais mantêm-se



Quadro de previsões					
	Actual	Dez-10	Mar-11	Jun-11	Set-11
PIB (tvv)	0,6 ^(a)	0,3	0,1	-0,1	0,0
T. desemp. (%)	9,8 ^(c)	9,8	9,6	9,5	9,0
Inflação (tvh)	1,2 ^(b)	1,3	1,8	1,7	1,7
Inflação subj. (tvh)	0,6 ^(b)	0,9	0,9	1,0	1,0
Taxa fed funds (%)	0,0 ^(d)	0,0	0,0	0,0	0,0
Taxa 3 meses (%)	0,3 ^(d)	0,5	0,5	0,7	0,7
Swap 2 anos (%)	0,7 ^(d)	0,7	1,1	1,2	1,2
Swap 10 anos (%)	3,1 ^(d)	3,5	3,5	3,7	4,0
Eur/Usd	1,33 ^(d)	1,35	1,38	1,38	1,40

Nota: Valores fim de período. (a) 3º trim. 10; (b) Outubro; (c) Novembro; (d) Dezembro

Fonte: Bloomberg, Research Mercados Financeiros Mib e Millennium bcp

Contudo a sub-utilização dos recursos produtivos mantém-se

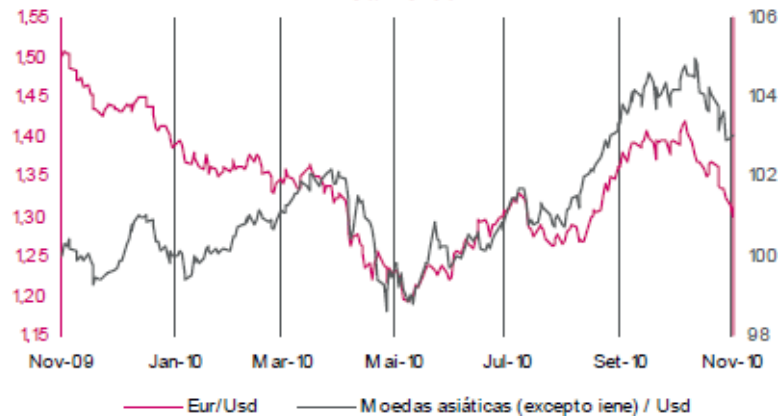
Apesar da aceleração da economia, a actividade ainda se encontra aquém do produto potencial, num contexto de sub-utilização dos factores produtivos (ver gráfico "...mas os problemas estruturais mantêm-se"). O *output gap* encontra-se nos -3,0% do produto potencial, o que compara com os -5,6%, estimados no segundo trimestre de 2009, em plena crise económica. Esta situação mostra que a actual dinâmica da recuperação ainda não foi suficiente para impulsionar o emprego e a utilização da capacidade instalada. No que respeita ao mercado do trabalho, tem havido parcas melhorias, sobretudo ao nível do abrandamento do ritmo de despedimentos, espelhado pela queda dos pedidos semanais de subsídio de desemprego para níveis anteriores à falência da Lehman Brothers (Setembro de 2008). Contudo, o ritmo de criação de emprego mantém-se fraco, reflectido numa taxa de desemprego próxima dos máximos da crise (9,8% face a 10,1% em Outubro de 2009). Em termos acumulados, o número de postos de trabalho perdidos desde Janeiro de 2008, encontra-se em 7,4 milhões o que corresponde a três anos de criação de emprego entre Março de 2004 e Dezembro de 2007. No que respeita ao investimento, a componente menos volátil das encomendas de bens duradouros apontou, em Outubro, para uma contracção. Esta evolução parece estar em linha com os dados mais recentes da procura de crédito por parte das médias e grandes empresas que revelaram um retorno a uma situação de contracção, depois dum período de expansão no segundo trimestre. Se numa primeira fase a fraca procura por fundos por parte das empresas se devia a uma situação em que a economia se estava a contrair e em que os bancos aumentaram as suas exigências na concessão de fundos (entretanto suavizadas), actualmente por detrás deste fenómeno poderá estar um processo de *deleveraging* suportado por resultados positivos, assentes em ganhos de produtividade.

Euro/dólar: *quo-vadis?*

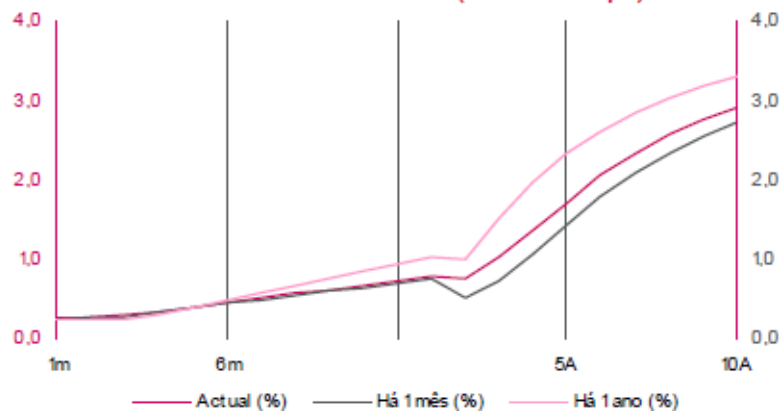
Em Novembro o euro/dólar caiu em mais de 8%. Depois da reacção em baixa do dólar perante as expectativas inflacionistas geradas pelo programa de QE, a moeda norte-americana recuperou por via das preocupações com a crise europeia. Com a dissipação desses receios, os mercados deverão voltar a concentrar-se nos fundamentais da economia norte-americana. As atenções tenderão a centrar-se nos efeitos inflacionistas do QE2, em especial por via do aumento do preço das *commodities* e não tanto por via duma forte aceleração da procura do sector privado, pretendida pela autoridade monetária. A confluência para estes receios, que deverão contribuir para a depreciação do dólar, está um eventual insucesso da Administração Obama em refrear a despesa pública que, no ano fiscal de 2010 terminado em Setembro, acelerou 9% face a 2009. Em termos líquidos, este aumento foi parcialmente anulado pela redução dos custos dos programas extraordinários de apoio à economia. Ainda assim, o défice orçamental fixou-se em 8,3% face aos 10% de 2009. O anúncio recente da intenção de congelar os salários na função pública por dois anos por parte da actual Administração parece espelhar uma maior preocupação e consciencialização em controlar as despesas, agora que os republicanos detêm a maioria

Panorama da alocação de activos

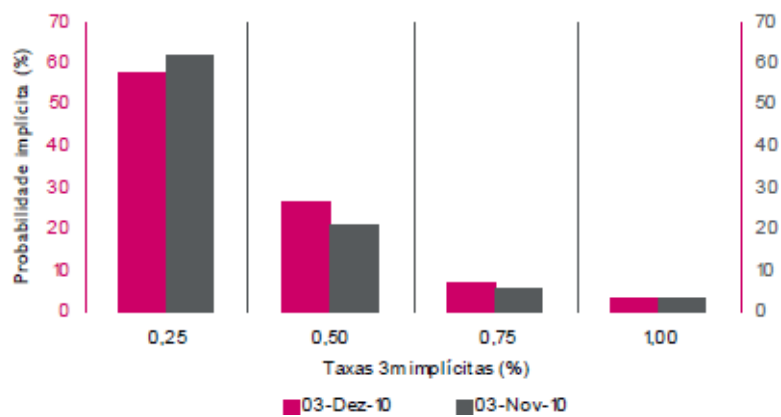
Câmbios



Curva de rendimentos (libor e swaps)



Taxas de juro 3m implícitas para Março 2011



Mercados accionistas e taxas swap a 2 anos



Fonte: Bloomberg, Research Mercados Financeiros Mib e Millennium bcp

Encontre mais informação na área de Bolsa do millenniumbcp.pt.

Maria Luís Borges de Castro
Research de Mercados Financeiros do Millennium Bcp

Topo 

★★★★★ Ranking

Fundos

Top 5 rendibilidade (últimos 12 meses)

	Rendibilidade	Classe de Risco
1º BlackRock World Gold	46,51%	(6)
2º BlackRock World Mining	40,27%	(6)
3º JPMorgan Russia	37,35%	(6)
4º Pictet Security R USD	37,24%	(5)
5º Pictet Security R EUR	36,84%	(5)

Top 5 subscrições (semana de 2010/12/27 a 2010/12/31)

- 1º Millennium Investimento PPR
- 2º Millennium Poupança PPR
- 3º Millennium Mercados Emergentes
- 4º Millennium Aforro PPR
- 5º BlackRock World Gold

As rendibilidades apresentadas foram actualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2010/12/30 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2010/12/30 para um ano. Toda a informação relativa aos Fundos mencionados pode ser consultada em www.millenniumbcp.pt.

Corresponde à Classe de Risco para o período de 1 ano.
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 6 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efectuado durante a totalidade do período em referência.

Fonte: Interactive Data

[Topo](#) 

★★★★☆ Ranking

Ranking de Certificados

Top rendibilidade (últimos 12 meses)

Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
Trigo	46,68%	Banca	-26,86%
Ouro	29,14%	IBEX35	-17,43%
Recursos Naturais	26,58%	PSI20	-10,34%
Brent	21,58%	Telecomunicações	-9,76%
MSCI Emerging Markets	16,36%	Utilities	-8,85%

Top 5 negociação (semana de 2010/12/27 a 2010/12/31)

- 1º Certificado S&P 500
- 2º Certificado BRENT
- 3º Certificado EURO STOXX 50
- 4º Certificado GOLD
- 5º Certificado MSCI EMERGING MARKETS

Fonte: Millennium bcp

[Topo](#) 

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, directa ou indirectamente, 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 efectuar 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 rectificação ao sentido original da recomendação de investimento, efectuará 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 efectuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do millenniumbcp.pt seleccionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium BCP Gestão de Activos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International,

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4 - O Millennium bcp procede à elaboração de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, directa ou indirectamente, 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 são elaboradas em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium bcp).

5 - O Millennium bcp é regulado pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.

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.

9 - Normalmente, actualizamos as nossas valorizações entre 6 e 18 meses.

10 - O Millennium bcp proíbe os seus analistas e os membros dos respectivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem acções 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, reflectem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem e não 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 - A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos de banca de investimento.

15 - O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.

- O grupo BCP detém mais de 2% da Cimpor.

- O grupo BCP detém mais de 2% da Sonaecom.

- O grupo BCP detém mais de 2% da Cofina.

- Um membro do Conselho de Administração Executivo do Millennium bcp é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..

- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (actualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "joint global coordinator", de IPO (Initial Public Offering) da EDP Renováveis.

- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (actualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "Co-leader", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Abril 2009.

16 - Recomendações s/empresas analisadas pelo Millennium bcp (%)

Recomendação	Dez-10	Set-10	Jun-10	Mar-10	Dez-09	Set-09	Jun-09	Mar-09	Dez-08	Dez-07	Dez-06	Dez-05	Dez-04
Compra	79%	79%	77%	70%	63%	41%	59%	56%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	7%	11%	7%	11%	15%	15%	7%	0%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	7%	7%	19%	11%	4%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	4%	7%	3%	0%	4%	11%	0%	0%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom/Sob Revisão	11%	4%	13%	11%	11%	15%	22%	41%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	1.1%	6.3%	-13%	-4%	0%	19%	15%	-3%	-51%	16%	30%	13%	0%
PBI 20	7,588	7,508	7,056	8,102	8,464	8,475	7,111	6,175	6,341	13,019	11,198	8,619	7,600

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 acção ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos actos 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 exactidão, veracidade, validade e actualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respectivos 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, directa ou indirectamente 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 susceptíveis de conhecimento de terceiros.

www.millenniumbcp.pt

707 50 24 24 / 91 827 24 24 / 93 522 24 24 / 96 599 24 24

Atendimento telefónico personalizado 24 horas