

%%Exm%% %%customerName%%

Mercados

- ▶ [Inflação: não é por ignorá-la que ela desaparece](#)
- ▶ [Análise de Mercados e Perspectivas](#)
- ▶ [Empresas e Sectores](#)
- ▶ [Recomendações e Price Targets](#)
- ▶ [Serviço de Alertas](#)

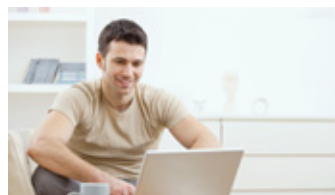
Esta semana...

- ▶ **Mercados Emergentes ainda têm mais para andar**
No último trimestre de 2010, a *performance* dos mercados emergentes relativa à média dos restantes mercados globais parecia estar a perder momento.

[Mais +](#)

Ranking

- ▶ [Fundos](#)
- ▶ [Certificados](#)



Trader Plus

Para si que é Investidor,
temos o Preçoário certo!

Visite a área de Bolsa do millenniumbcp.pt

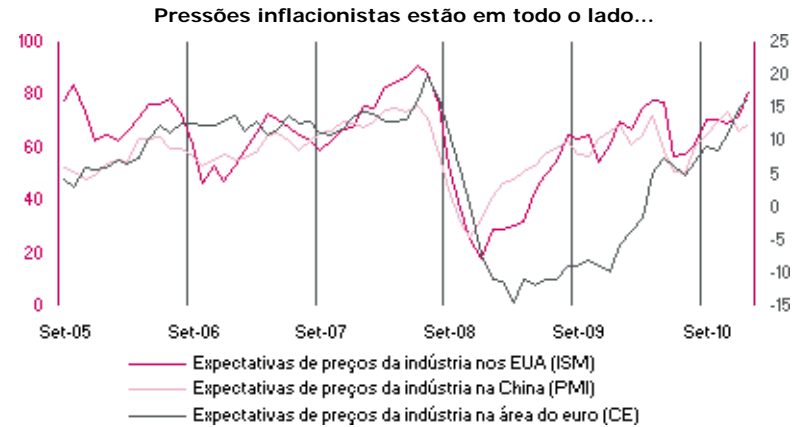
Mercados

Inflação: não é por ignorá-la que ela desaparece

As pressões inflacionistas estão em todo o lado...

Com alguns dos mais relevantes indicadores cíclicos a exorbitar as expectativas mais optimistas, começam a surgir questões quanto à origem de tão vigorosa retoma. Teorias não faltam, sobretudo das que atribuem o inesperado dinamismo ao retorno à "normalidade" promovida pela sagacidade dos decisores de política económica. Essa não é, porém, a nossa perspectiva, pois consideramos que a presente aceleração da actividade é o resultado do efeito catalítico - embora distorcionário - da inflação inerente ao teor ultra acomodatório da política económica global, sobretudo na vertente monetária. Esta interpretação, em que a geração de inflação surge como causa maior da retoma, implica que quando a inflação ascender a patamares elevados - que inevitavelmente ocorrerá -, o estímulo de política económica tenha que ser revertido, fulminando a recuperação mundial. A este respeito, os desenvolvimentos mais recentes sugerem uma acumulação preocupante de tensões inflacionistas: (i) os índices de preços agregados das *commodities* continuam em trajectória ascendente; (ii) os inquéritos efectuados às famílias e empresas revelam um aumento significativo das expectativas inflacionistas; (iii) também os investidores se manifestam preocupados com as tensões inflacionistas, a avaliar pela incessante procura por activos reais (ouro, ou mesmo as acções) em detrimento dos activos nominais (tipicamente obrigações) e, finalmente, (iv) as taxas de inflação observadas já se encontram claramente acima dos objectivos (explícitos ou implícitos) dos bancos centrais de economias como a da área do euro, do Reino Unido, ou da China. Perante esta evidência, muitos vão sendo os analistas que

começam a entreter a hipótese dos perigos inflacionistas, mas mais como risco do que como cenário principal. Entre estes, pontuam os bancos centrais: supostamente os guardiões da estabilidade de preços, para quem o mero risco deveria fazer ressoar as sirenes de alarme. O que explica esta tamanha complacência? Alegadamente, o padrão putativamente benigno da inflação verificada.



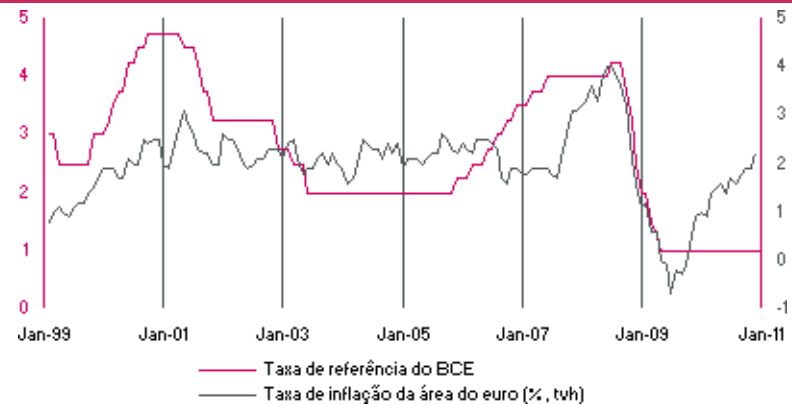
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

...menos nos discursos dos bancos centrais

Com efeito, a razão pela qual os bancos centrais das principais economias desenvolvidas (com excepção das escandinavas) se têm permitido ignorar que a escalada da inflação, reside no facto desta decorrer quase exclusivamente da rápida aceleração dos preços da energia e dos bens alimentares, reflectindo o comportamento dos preços das *commodities*. O argumento dos bancos centrais é que nestes casos, restringir a política monetária é um exercício fútil que tem como consequência única um abrandamento escusado da actividade económica, isto porque: (i) os choques de preços das *commodities* tendem a ser temporários, pelo que o risco de contaminação dos demais preços na economia são limitados, especialmente em contexto de baixas taxas de utilização dos recursos produtivos - trabalho e capital -, como o actual; (ii) mesmo que assim não fosse, o facto dos preços das *commodities* serem formados nos mercados financeiros internacionais implica que estão fora da alçada da política monetária doméstica.

Esta linha de análise, explanada, por exemplo, pelo presidente da Reserva Federal, Ben Bernanke, é, na nossa opinião, falaciosa. Desde logo, porque a recente escalada dos preços das *commodities* não pode ser desligada da política económica, uma vez que se explica, em boa parte, como reacção aos riscos inflacionistas desencadeados pela injeção massiva de liquidez efectuada pela generalidade dos bancos centrais. Por outro lado, considerar que a sub-utilização de recursos constitui um travão à inflação é uma posição perigosamente ingénua. Isto porque, o facto do desemprego desagregado permanecer em níveis elevados resulta, sobretudo, da destruição de tecido produtivo nos sectores mais afectados pela crise financeira, o que não significa que não haja falta de mão-de-obra nos sectores sobreviventes, já que o factor trabalho não é homogéneo. Daqui decorre uma significativa capacidade negocial dos trabalhadores empregados - cujas qualificações únicas os isolam da "concorrência" do exército de desempregados -, que tem como consequência a passagem, por via salarial, do aumento do custo de vida inerente ao encarecimento sustentado dos preços das *commodities* ao resto dos preços: inflação. É óbvio que no momento que este passar a ser o discurso dos bancos centrais, estes serão obrigados a reduzir a liquidez do sistema financeiro e a elevar as taxas de juro, em detrimento da sustentação da retoma - daí a sua relutância em fazê-lo. O problema é que os riscos inflacionistas passaram a integrar a lista das preocupações dos investidores, o que se revela na súbita subida das taxas de juro de mercado, ameaçando a credibilidade da actuação das autoridades monetárias.

...menos na actuação dos bancos centrais



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Saiba mais sobre os Mercados Financeiros na área de Research do millenniumbcp.pt

José Maria Brandão de Brito
Research de Mercados Financeiros do Millennium bcp

[Topo](#)

Mercados

Análise de Mercados e Perspectivas

Os índices bolsistas prolongaram os ganhos na semana passada, animados pela surpresa positiva de alguns indicadores macro-económicos, entre os quais as Casas em Início de Construção e o Philadelphia Fed Index nos EUA e a menor contracção que o previsto do PIB japonês, e pelos resultados acima do esperado de empresas de renome, tais como as norte-americanas Dell e Deere e as europeias Danone, Barclays, Soc Gen e Cap Gemini. A limitar as valorizações dos mercados estiveram as contas decepcionantes da Axa, Swisscom e BAE Systems, bem como o cenário inflacionista mais acentuado que o previsto nos Estados Unidos. O EUROSTOXX subiu 1,2%, o DAX 0,8%, o S&P 1% e o DOWJONES 1%.

As actas da primeira reunião da Reserva Federal de 2011 revelaram que o Banco Central está desiludido com a evolução do mercado de trabalho, sendo que Bernanke pretende acelerar o crescimento económico e reduzir o desemprego através de um período sustentado de forte criação de emprego. Apesar destas disparidades, o Banco Central acredita que a recuperação está a ganhar força e reviu em alta as previsões para o PIB de 2011 (para 3,4%-3,9% de 3%-3,6%), não se verificando alterações significativas nas previsões para os anos seguintes, nem nas previsões para o desemprego e inflação.

Barack Obama apresentou ao Congresso a proposta para o Orçamento de Estado para 2012. O défice deverá situar-se nos 1,6 mil milhões de \$ este ano (10,9% do PIB) e é esperado que recue para 1,1 mil milhões de \$ no ano fiscal de 2012, o equivalente a 7% do PIB. A Administração Obama quer reduzir o défice para 3,2% do PIB em 2015 e para 3% em 2017. Obama pretende reduzir os gastos na maioria dos sectores, mas quer proteger áreas com importante papel na sociedade, como a educação. O orçamento prevê um aumento de receita, designadamente através de maiores impostos para casais com rendimentos anuais superiores a 250 mil \$.

Os Ministros das Finanças da zona euro chegaram a acordo quanto ao fundo de resgate europeu direccionado para países em dificuldades financeiras que entrará em vigor em 2013. O valor deste fundo será de 500 mil milhões de EUR, o dobro do montante disponível para empréstimos do actual fundo. A este valor ter-se-á que acrescentar a contribuição do Fundo Monetário Internacional, cuja

quantia ainda não foi divulgada.

A estimativa do PIB da zona euro e da Alemanha apontou para um crescimento ligeiramente inferior ao esperado no 4º trimestre e o valor preliminar do PIB português retraiu 0,3% (qoq), sem surpresas para o mercado. O indicador de confiança Zew Survey aumentou menos que o previsto em Fevereiro e a confiança na Situação Actual melhorou mais que o antecipado.

Nos EUA, o indicador de clima económico Philadelphia Fed Index e as Casas em Início de Construção subiram muito mais que o esperado. Pelo contrário, as Vendas a Retalho subiram a um ritmo menos acelerado que o estimado e o Índice de Preços no Consumidor apontou para maiores pressões inflacionistas que o previsto em Janeiro.

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 



Empresas e Sectores

O índice nacional avançou 0,8% para os 8030 pontos. Os títulos que deram a maior contribuição para os ganhos nacionais foram o BCP (+3,9%) e o BES (+5,6%), enquanto a Galp (-1,5%) e a PT (-1,3%) limitaram as valorizações.

De acordo com o IGCP foram realizados dois leilões de recompra no âmbito do Programa de Troca de Dívida da República, tendo sido recomprados 190 milhões de EUR da Obrigações do Tesouro com maturidade em Abril de 2011 e 25 milhões de EUR da Obrigações do Tesouro com vencimento em Junho de 2011. Além disso, o Tesouro português emitiu 1 000 milhões de EUR de Bilhetes do Tesouro a 12 meses a uma taxa média de 3,987% (acima dos 3,71% conseguidos no início do mês) e um *bid to cover ratio* de 1,88 (abaixo dos 2,6% registados no último leilão).

Empresa	Tipo de Risco	Preço* (Eur)	Preço Alvo final 2011 (Eur)	Potencial de Valorização
Sonae Indústria	Alto	1,85	4,00	116%
Sonae	Médio	0,82	1,30	58%
Novabase	Alto	3,15	4,80	52%
EDP Renováveis	Baixo	4,46	6,75	51%
Semapa	Alto	9,17	13,70	49%

* Preço de Fecho de 18/02/2011

Galp

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2011 17,00 EUR

O fundo IPIC Abu Dhabi lançou uma OPA sobre 100% da CEPSA por um preço de 28 EUR por acção, o que representa um prémio de 22,8% face ao preço de fecho das acções do dia anterior (22,8 EUR). Quanto à composição accionista da CEPSA, a IPIC tem cerca de 47% das acções, a Total cerca de 48% e o remanescente (4,2%) está disperso em Bolsa. Esta transacção tem implícito um valor EV/EBITDA 2010 de cerca de 6,7x e EV/EBITDA 2011 de cerca de 6,4x (*fonte: Bloomberg*). A CEPSA é uma empresa espanhola que para além de actividades em Espanha (refinarias e comercialização) e Portugal (comercialização), a empresa tem também investimentos em vários países como Argélia (actividades de exploração e Produção), Bélgica, Brasil, Canadá (duas fábricas na área da Petroquímica), Itália, Marrocos, Holanda e Panamá. No final do 3º trimestre, as actividades de exploração e produção representavam cerca de 49% do EBITDA total, a refinação e distribuição representa cerca de 28% e a Petroquímica cerca de 19%.

Apesar de não podermos fazer uma correlação directa com os múltiplos que temos implícitos na nossa avaliação da Galp, esta operação serve como uma boa referência para o sector e confirma que existe

interesse por este tipo de activos num ambiente macro-económico mais difícil. Na nossa avaliação temos um múltiplo superior EV/EBITDA 2011 de cerca de 14x, uma vez que a Galp tem muito crescimento associado sobretudo devido à presença muito forte na Bacia de Santos no Brasil. No que diz respeito à actividade de refinação e distribuição, as actividades que mais se assemelham com o *core business* da Cepsa, temos na nossa avaliação via *Discounted Cash Flow* um múltiplo implícito de EV/EBITDA 2011 9,7x. Este múltiplo tem um crescimento considerável da margem de refinação devido aos processos de reconversão em curso (para produção de mais *diesel*) e também devido à consolidação das actividades de distribuição via continuação de aquisição de sinergias consequentes da aquisições efectuadas em Espanha. Contudo caso aplicássemos o múltiplo EV/EBITDA 2011 da transacção à área de Refinação e *Marketing* o nosso Preço Alvo desceria cerca de 13%.

Vanda Mesquita
Analista de Acções
Millennium investment banking

Altri

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2011 4,55 EUR

A Altri informou que a renominalização das acções irá ser concretizada no próximo dia 25 de Fevereiro. A alteração tinha sido aprovada na assembleia de accionistas de 17 de Maio de 2010. O valor nominal das acções passa de 0,25 EUR para 0,125 EUR por acção e o capital social de 25.641.459,00 EUR passa a ser representado por 205.131.672 acções. A alteração foi definitivamente registada na Conservatória do Registo Comercial do Porto e as acções da Altri passam a ser negociadas com base no novo valor nominal a partir do próximo dia 22 de Fevereiro.

João Mateus
Analista de Acções
Millennium investment banking

Jerónimo Martins

Compra, Risco Médio, Preço Alvo final de 2011 13,90 EUR

A Jerónimo Martins apresentou os resultados do 4º trimestre de 2010. Após terem sido apresentados (dia 11 de Janeiro) os números das vendas, as atenções dos investidores estavam focadas sobre as margens operacionais da Jerónimo Martins. Os números operacionais em termos globais foram em linha com as nossas estimativas, sendo no entanto de destacar os números na Polónia mais fortes do que o esperado (a reflectir ganhos de escala) enquanto que em Portugal registou-se uma queda (reflectindo a subida com custo de *marketing* e recuperação inferior ao esperado dos preços após a deflação no 1º semestre do ano). Os resultados financeiros foram em linha com as estimativas, enquanto que a taxa de imposto foi inferior ao esperado. Tal como esperávamos, a Jerónimo Martins não irá propor a distribuição de dividendos este ano, sendo o resultado líquido aplicado no reforço das reservas.

João Flores
Analista de Acções
Millennium investment banking

Portugal Telecom

Manter, Risco Médio, Preço Alvo final de 2011 8,60 EUR

Revimos a nossa avaliação da Portugal Telecom de 9,60EUR para 8,60EUR por acção para o final de 2011. Com a acção a oferecer uma valorização potencial de 0,6% em relação ao nosso Preço Alvo, a nossa recomendação é de Manter, com Risco Médio.

A subida recente da taxa da dívida pública portuguesa e o seu impacto no custo médio ponderado do capital resultou numa diminuição de 4,3% do nosso Preço Alvo. A revisão em baixa das estimativas de receitas e margem do negócio móvel diminui em 2,9% a nossa avaliação. A revisão em baixa das receitas do segmento fixo e o aumento do investimento para este ano resultaram numa diminuição de

3,1% do nosso Preço Alvo.

A Portugal Telecom enfrenta alguns desafios de curto prazo no mercado doméstico, principalmente resultantes da situação económica adversa. No entanto, no ano de 2012 a *performance* do negócio doméstico já deve apresentar melhorias. A Portugal Telecom é um operador muito competitivo, como se prova pelo facto de ter conseguido reverter a perda de receitas no segmento fixo.

A entrada na Oi vai permitir à Portugal Telecom ter a escala necessária para alcançar os seus objectivos estratégicos. O facto da Portugal Telecom ter de estar alinhada com os outros accionistas controladores e ainda o facto do grupo Oi ter uma estrutura complexa, colocam algum risco na execução. No entanto, o *track record* da Portugal Telecom em termos de execução dá-nos confiança relativamente à *performance* deste investimento.

A política de remuneração accionista anunciada em Novembro é exigente e mostra o compromisso da empresa com a criação de valor. Mais ainda, a existência de uma política até 2014 dá aos investidores maior visibilidade relativamente aos dividendos.

Para mais informação consulte "*Company update: Portugal Telecom - Valuation Update - Short-term headwinds on domestic business*" de 18/02/2011.

Alexandra Delgado
Analista de Acções
Millennium investment banking

Topo 

Serviço de Alertas

Esteja sempre atento para não perder oportunidade de Investimento

Por SMS ou email, subscreva o serviço de **Alertas** e receba a informação sobre:

- Cotações dos Títulos do PSI20
- Situação das suas Ordens de Bolsa

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,125 EUR + IVA. Consulte o preçário em millenniumbcp.pt.

Topo 

 Mercados

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)
ESER	25-01-2011	Neutral	0,71
BPI	24-01-2011	Hold	0,60
KBW	09-01-2011	Underperform	0,53
Caixa BI	15-12-2010	Buy	0,85
Merryl Lynch	14-12-2010	Underperform	0,71
Deutsche Bank	22-11-2010	Sell	0,50
Nomura	09-11-2010	Buy	0,75
JP Morgan	29-10-2010	Underweight	0,68
Macquarie	18-10-2010	Underperform	0,55

Portugal

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '11 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco
BCP ¹	0,63	-	-	-	-
BES	3,18	4,50	42%	Compra	Alto
BPI	1,43	2,00	40%	Compra	Alto
Portugal Telecom	8,47	8,60	2%	Manter	Médio
Zon Multimédia	3,84	4,90	28%	Compra	Médio
Sonaecom	1,38	2,05	49%	Compra	Alto
Impresa	0,98	1,05	7%	Manter	Alto
Media Capital ²	3,50	3,70	6%	-	-
Cofina	0,61	0,90	48%	Compra	Alto
Novabase	3,15	4,80	52%	Compra	Alto
EDP	2,87	3,25	13%	Compra	Baixo
EDP Renováveis	4,46	6,75	51%	Compra	Baixo
REN	2,55	3,40	34%	Compra	Baixo
Brisa	5,24	5,55	6%	Manter	Baixo
Sonae	0,82	1,30	58%	Compra	Médio
Semapa	9,17	13,70	49%	Compra	Alto
Sonae Capital	0,42	0,46	9%	Manter	Alto
Jerónimo Martins	11,59	13,90	20%	Compra	Médio
Sonae Industria	1,85	4,00	116%	Compra	Alto
Altri	3,36	4,55	35%	Compra	Alto
Portucel	2,55	3,25	27%	Compra	Médio
Cimpor	4,91	7,20	47%	Compra	Médio
Mota-Engil	2,06	2,75	33%	Compra	Alto
Martifer ³	1,38	-	-	-	-
Galp Energia	15,15	17,00	12%	Compra	Alto

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Sob Revisão

*Valores à data de 18/02/2011

Europa

Empresa	Revisão	De(Eur)	Para(Eur)	Entidade
Enel	Preço Alvo	5,00	5,10	Goldman Sachs
France Telecom	Recomendação	Underweight	Equal Weight	Barclays
France Telecom	Preço Alvo		18,30	Barclays
PPR	Recomendação	Sell	Hold	Deutsche Bank
PPR	Preço Alvo		114,00	Deutsche Bank
Enel Green Power	Recomendação	Not Covered	Hold	Deutsche Bank
Enel Green Power	Preço Alvo		1,80	Deutsche Bank
Vodafone	Recomendação	Sell	Hold	RBS
Sanofi	Recomendação		Removed from "Europe 1 list"	Merrill Lynch
Swisscom	Recomendação	Buy	Hold	Citigroup
RBS	Recomendação	Outperform	Neutral	Exane BNP
RBS	Preço Alvo		50,00	Exane BNP
Centrica	Recomendação	Overweight	Neutral	HSBC
Centrica	Preço Alvo		3,80	HSBC
EDF	Recomendação	Buy	Hold	S&P
EDF	Preço Alvo		32,00	S&P
Unicredit	Recomendação	Sell	Buy	Societe Generale
Credit Agricole	Recomendação		Added to European Top Picks	JP Morgan
MAN	Recomendação	Hold	Buy	Citigroup
Itesa Sanpaolo	Recomendação	Buy	Hold	Societe Generale
Nokia	Recomendação	Overweight	Equal Weight	Morgan Stanley
Air France	Recomendação	Buy	Sell	UBS
Iberdrola Renovables	Recomendação	Buy	Neutral	UBS
Anglo American	Recomendação	Buy	Hold	Citigroup
Michelin	Recomendação	Underperform	Neutral	BNP Paribas
Michelin	Preço Alvo		66,00	BNP Paribas
Michelin	Recomendação	Underweight	Neutral	Nomura
Michelin	Recomendação	Neutral	Buy	Bank of America
Michelin	Recomendação	Underweight	Neutral	HSBC
Michelin	Preço Alvo		6,30	HSBC
GlaxoSmithKline	Recomendação	Neutral	Outperform	Exane BNP
Carrefour	Recomendação		Added to Analyst Focus List	JP Morgan
Nokia	Recomendação	Neutral	Underweight	HSBC
Nokia	Recomendação	Overweight	Underweight	JP Morgan
Intesa Sanpaolo	Recomendação	Buy	Hold	Citigroup

Fonte: Millennium investment banking

Topo 



Esta semana...

Mercados Emergentes ainda têm mais para andar

No último trimestre de 2010, a *performance* dos mercados emergentes relativa à média dos restantes mercados globais parecia estar a perder momento. Os investidores questionam-se agora se isto é apenas um mero ajuste ou o início de um rebalanceamento de longo prazo nos retornos dos mercados de acções globais.

Somos da opinião que os mercados globais de acções irão ter bons desempenhos em 2011 e que os mercados emergentes podem continuar a brilhar. A sustentar o nosso optimismo está a resiliência da economia dos EUA. Com os resultados das empresas a continuarem a bater as expectativas e as taxas de crescimento a permanecerem sólidas, estamos confiantes numa robusta e sustentável recuperação. Para os investidores em mercados emergentes isto é vital, porque um forte consumidor americano é determinante para a procura global.



A recuperação dos EUA irá sustentar as outras economias desenvolvidas, e assim ajudando a conduzir o forte momento de crescimento para as regiões emergentes. Entre os principais beneficiários estarão os países do norte da Ásia. Estes estão entre os principais exportadores dos mercados emergentes e por isso muito alavancados à procura vinda do Ocidente. Entre estes preferimos a Coreia do Sul, um dos principais fornecedores de produtos electrónicos e de carros aos consumidores globais.

A Coreia do Sul é ainda um dos mercados emergentes onde as avaliações continuam atractivas. Apesar de alguma preocupação de que os mercados emergentes em geral já não estão baratos, nós continuamos a ver inúmeras e interessantes oportunidades de investimento entre as mais diversas regiões. Outro exemplo é a Rússia onde, depois do verão traumático com os fogos e a seca, as acções estão a fortalecer-se à medida que a recuperação da procura dos consumidores e da indústria ajuda a economia a ganhar alento. Os altos preços do petróleo oferecem também suporte a este mercado dominado pelo sector energético.

A América Latina está posicionada para continuar apresentar um forte desempenho em 2011. A procura doméstica continua alta em toda a região e o ambiente global irá proporcionar um suporte adicional, à medida que a recuperação económica dos EUA ganha força e continue a alta procura de *commodities* pela China. A política monetária continua a ser uma questão importante, uma vez que os bancos centrais continuam a ter de ponderar as pressões competitivas da apreciação cambial com a subida da inflação. No entanto, depois de um ano em que os mercados periféricos do Chile, Colômbia e Peru estiveram particularmente bem, antecipamos que o muito atractivo Brasil retome a liderança, mesmo apesar das perspectivas de subida nas taxas de juro.



O maior risco para os mercados emergentes é a intensificação da crise na zona euro e consequente redução de apetite dos investidores por activos de risco. Os recentes eventos no Egipto e no médio oriente serviram de lembrança de que esta classe é muito sensível aos desenvolvimentos geopolíticos e a flutuações no sentimento dos investidores.

Em geral, no entanto, os mercados emergentes devem continuar a beneficiar de uma combinação favorável de factores internos e externos. Iremos nos concentrar nas grandes empresas uma vez que estas apresentam actualmente mais valor que a pequenas empresas e que os mercados menores.

Para mais informações sobre os Fundos da F&C visite a área de Fundos do millenniumbcp.pt

★★★★☆ Ranking

Fundos

Top 5 rendibilidade (últimos 12 meses)

	Rendibilidade	Classe de Risco
1º Pictet Security Cap USD	40,87%	(5)
2º Pictet Security Cap EUR	39,63%	(6)
3º Morgan Stanley US Property	39,30%	(6)
4º F&C US Smaller Companies A	33,52%	(5)
5º BlackRock World Mining EUR	31,11%	(6)

Top 5 subscrições (semana de 2011/02/14 a 2011/02/18)

- 1º Fidelity World EUR
- 2º Millennium Mercados Emergentes
- 3º Millennium Disponível
- 4º Millennium Obrigações Mundiais
- 5º Schroder ISF Greater China

As rendibilidades apresentadas foram actualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2011/02/18 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2010/02/18 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

★★★★☆ Ranking

Ranking de Certificados

Top rentabilidade (últimos 12 meses)

Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
Trigo	69,54%	Banca	1,42%
BRENT	31,81%	Telecomunicações	2,68%
DAX30	30,74%	Utilities	3,34%
Value Growth US	26,74%	IBEX35	4,67%
Recursos Naturais	26,09%	NIKKEI225	4,91%

Top 5 negociação (semana de 2011/02/14 a 2011/02/18)

- 1º Certificado S&P 500
- 2º Certificado EURO STOXX 50
- 3º Certificado DAX
- 4º Certificado EURO STOXX BANKS
- 5º Certificado BRENT

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, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited.

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 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	Jan-11	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
Comprar	79%	79%	79%	77%	70%	63%	41%	59%	56%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	14%	7%	11%	7%	11%	15%	15%	7%	0%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	7%	7%	19%	11%	4%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	4%	7%	3%	0%	4%	11%	0%	0%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	7%	11%	4%	13%	11%	11%	15%	22%	41%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	3.0%	1.1%	6.3%	-13%	-4%	0%	19%	15%	-3%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	7,819	7,588	7,508	7,065	8,102	8,454	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.

matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa colectiva 501 525 882

www.millenniumbcp.pt

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

Atendimento telefónico personalizado 24 horas