

## Mercados

- Principais temas nos Mercados Accionistas...
- Análise de Mercados e Perspectivas
- Empresas e Sectores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas

## Esta semana...

- **A chegada do retorno absoluto**  
... cada vez mais investidores aceitam a complexidade de implementação acrescida das estratégias de retorno absoluto ...

[Mais +](#)

## Ranking

- Fundos
- Certificados

## Construa os seus Investimentos e desfrute de um fim-de-semana

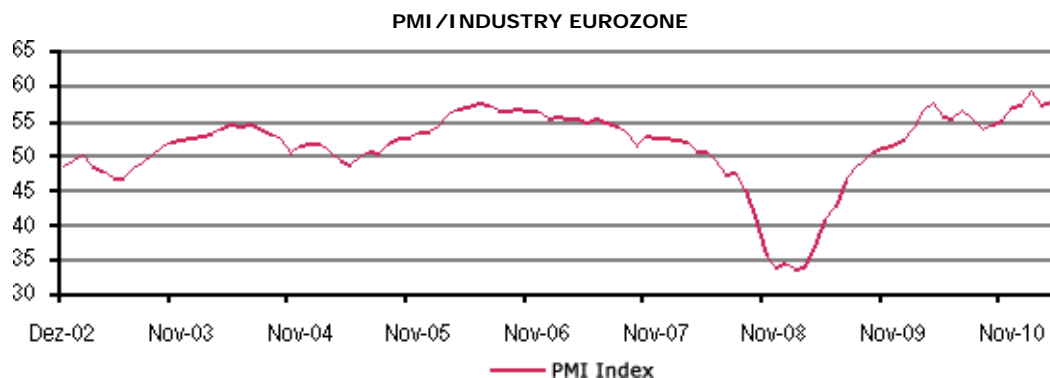


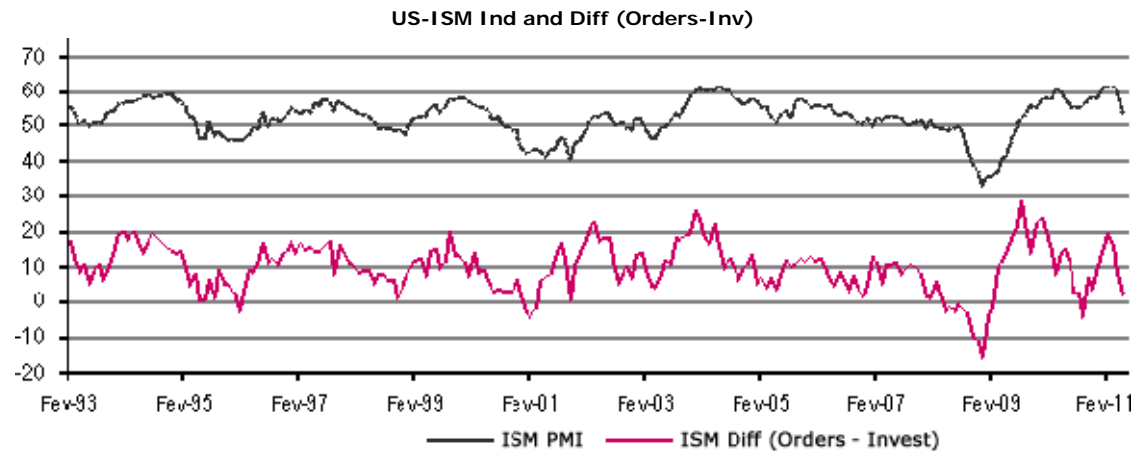
Visite a área de Bolsa do millenniumbcp.pt

## Mercados

### Principais temas nos Mercados Accionistas...

Diversos dados macroeconómicos qualitativos, divulgados nas últimas semanas nos EUA e na zona euro, de uma forma geral, surpreenderam pela negativa e a manterem-se, farão um ajustamento, pela segunda vez nesta recuperação (a primeira ocorreu entre a Primavera e o final do Verão do ano passado).





Fonte: Bloomberg, Mib

Este ajustamento explica em boa parte, o movimento de descida nas *yields* longas nos EUA e Alemanha (taxas de juro a que os estados se financiam) e um desempenho modesto, desde o início do ano, dos principais mercados accionistas, apesar de uma boa execução das empresas que de uma forma geral têm apresentado resultados acima das expectativas, particularmente nos EUA.

**Estimativa crescimento de resultados S&P500 vs. resultado final**

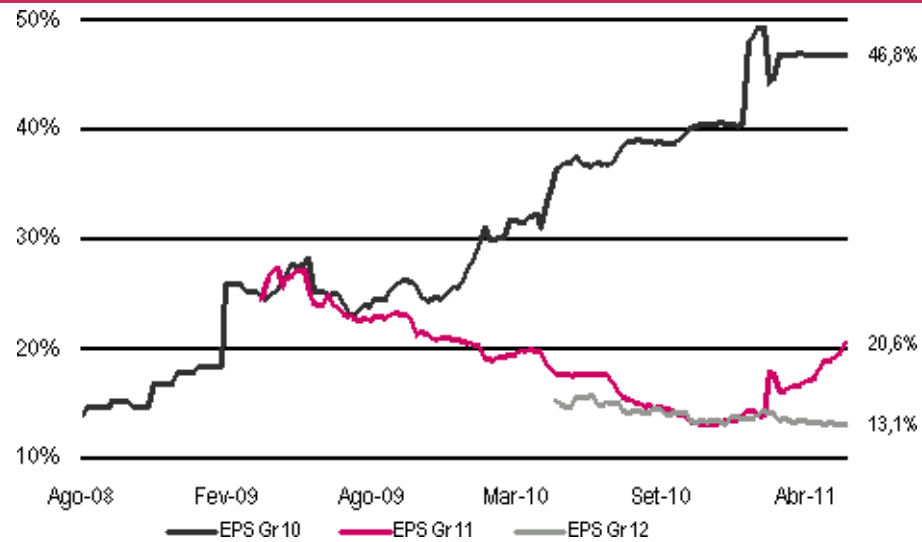
	Quarter	End of Quarter Estimate	Final Figure	Surprise level
02-01-08	4Q07	-6,3%	-27,2%	-21
01-04-08	1Q08	-9,1%	-24,3%	-15
02-07-08	2Q08	-6,9%	-16,4%	-10
07-10-08	3Q08	-4,1%	-9,8%	-6
06-01-09	4Q08	-13,9%	-62,4%	-49
07-04-09	1Q09	-36,5%	-31,4%	5
07-07-09	2Q09	-36,2%	-18,5%	18
06-10-09	3Q09	-17,6%	-8,5%	9
05-01-10	4Q09	55,1%	2900%	2349
06-04-10	1Q10	40,9%	62,5%	22
06-07-10	2Q10	17,4%	28,1%	11
05-10-10	3Q10	26,2%	32,5%	6
04-01-11	4Q10	35,3%	19,4%	-16
05-04-11	1Q11	12,0%	20% **	8,0

\*\* Última observação

Fonte: Factset, Mib

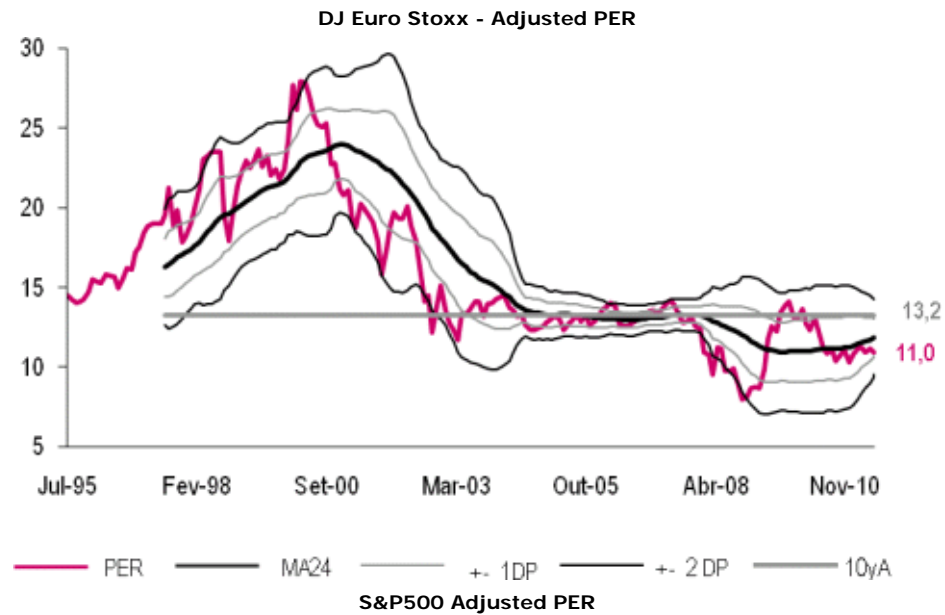
Posto isto, os principais mercados accionistas encontram-se numa situação de alguma vulnerabilidade, na medida que os analistas continuam a rever em alta as suas estimativas de resultados e em simultâneo os indicadores macroeconómicos qualitativos iniciaram um processo de ajustamento em baixa.

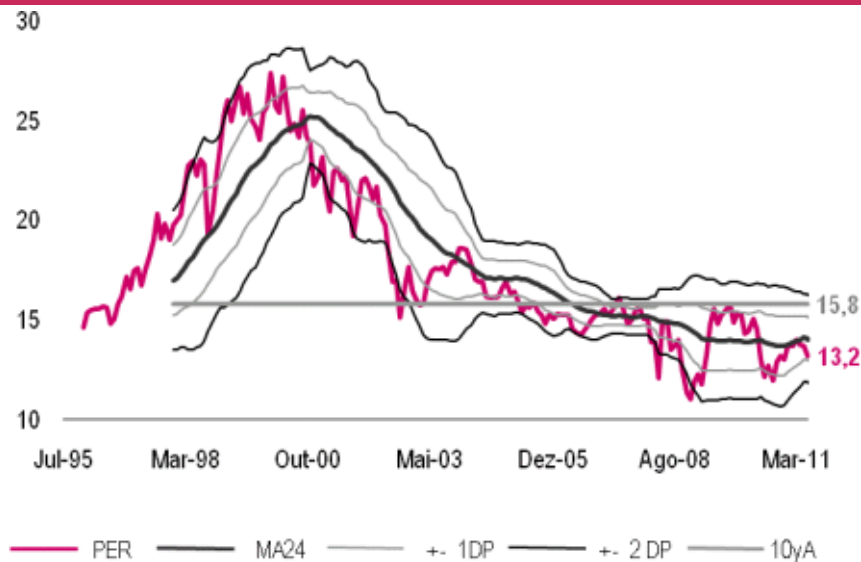
**S&P500 Annual EPS Growth (YoY)**



Fonte: Factset, Mib

Este tipo de ambiente é parcialmente compensado por um desempenho modesto dos principais índices accionistas, reflectindo-se em prémios de risco acima dos valores de referência e avaliações inferiores aos valores médios de curto e médio prazo.





Prémio de Risco dos mercados accionistas

01-06-2011	Valores Actuais	Desvio Padrão -1 DP	Desvio Padrão +1 DP	Média Movel (18meses)	Média Longo Prazo	Valorização *	Nível Actual
S&P 500	4,97%	3,91%	5,01%	4,46%	3,09%	Neutral	1.345
Eurostoxx	6,38%	4,92%	6,33%	5,62%	4,27%	Interessante	281
DAX	6,18%	4,69%	5,62%	5,15%	4,63%	Interessante	7.259
Ibex35	4,10%	3,18%	4,33%	3,76%	4,77%	nm	10.407
PSI20	-2,07%	-1,30%	1,14%	-0,08%	3,04%	nm	7.730
TOPIX	5,32%	4,12%	4,72%	4,42%	4,11%	Interessante	839

\* Interessante/Não interessante: mais ou menos (+/-) um desvio padrão, respectivamente

Fonte: Factset, Mib

Este comportamento, relativamente exigente e de alguma desconfiança, nomeadamente nos mercados accionistas, manifestando-se em prémios de risco mais elevados que o habitual e avaliações inferiores aos valores médios, não deve surpreender. O excesso de *stock* de dívida nas economias desenvolvidas e que de uma forma geral foi assumido pelos Estados, evitando um processo descontrolado de falências, terá como principal consequência, um período dilatado de crescimentos modestos, via políticas fiscais restritivas, traduzindo-se em avaliações dos activos abaixo do que são os valores de referência. Deste ponto de vista, é natural que as políticas monetárias se mantenham, essencialmente, acomodáticas.

No millenniumbcp.pt encontra mais informação sobre os principais Mercados Financeiros.

António Seladas, CFA

Responsável pela equipa de análise de acções do Millennium investment banking

Topo 



A semana passada foi marcada pela divulgação de vários indicadores macroeconómicos decepcionantes, sendo de destacar o maior abrandamento que o esperado do mercado de trabalho norte-americano e da Indústria tanto na Europa como nos EUA.

Os mercados prolongaram as perdas das últimas semanas, com o EURO STOXX a perder 0,9%, o DAX 0,8%, o S&P 500 2,3% e o DOW JONES 2,3%.

A agência de notação financeira Moody's cortou o *rating* da Grécia em três níveis para Caa1 de B1, de modo a reflectir o aumento dos riscos do país ter que reestruturar a sua dívida e atribui uma probabilidade de 50% ao incumprimento da Grécia.

O líder do Eurogrupo, Jean-Claude Juncker, declarou que uma eventual ajuda adicional à Grécia deverá ser decidida até ao final deste mês e rejeitou a possibilidade de uma completa reestruturação da dívida grega. A imprensa avançou que a ajuda da União Europeia à Grécia poderá consistir num novo empréstimo entre 60 e 70 mil milhões EUR e na concessão de incentivos aos investidores para a renegociação da dívida grega.

O CEO da BlackRock, maior gestora de activos do mundo, afirmou que os problemas financeiros da Europa não estão confinados à Grécia, apesar deste ser o problema mais imediato, e que é necessária uma reorganização completa do sistema financeiro europeu.

O British Chambers of Commerce antecipa que o Banco de Inglaterra aumente a taxa directora para 0,75% em Agosto, para 1% no final deste ano e para 2,75% no final de 2012.

Quanto à evolução do PIB, o BCC prevê um crescimento da economia de 0,3% no trimestre corrente e no 3º trimestre e de 0,6% no último trimestre deste ano.

Ainda relativamente à taxa de referência britânica, o ex-membro do Banco de Inglaterra Andrew Sentance defende que a taxa deve começar a ser aumentada gradualmente desde já, de modo a controlar o aumento das pressões inflacionistas, cujo impacto no crescimento económico pode ser negativo e para evitar aumentos bruscos da taxa no futuro.

A Moody's também colocou sob revisão o *rating* de Aa2 do Japão para um possível corte e referiu que poderá cortar o *rating* dos Estados Unidos e de três importantes bancos - Bank of America, Wells Fargo e Citigroup.

Em Maio, os PMI Indústria da zona euro e da Alemanha foram revistos em baixa, enquanto os PMI Serviços caíram menos que o esperado, de acordo com o valor final.

No Reino Unido, tanto o PMI Indústria como o Serviços desiludiram ao caírem mais que o previsto.

Ainda na Europa, a estimativa do Índice de Preços no Consumidor da zona euro apontou para um aumento dos preços de 2,7% (yoy) em Maio, abaixo do consenso de 2,8%, a Taxa de Desemprego da zona euro ficou inalterada nos 9,9% em Abril, em linha com o esperado, e a Taxa de Desemprego alemã recuou de 7,1% para 7,0% em Abril, de acordo com o estimado.

A economia norte-americana criou 54 mil empregos no mês de Maio, o que foi bastante pior que os 165 mil estimados pelo mercado. Além disso, a Taxa de Desemprego aumentou de 9,0% para 9,1%, contrariando o recuo previsto para os 8,9%.

O ISM Indústria caiu de modo mais acentuado que o esperado em Maio e o ISM Serviços aumentou mais que o previsto.



## Empresas e Sectores

O PSI20 desvalorizou 0,4% para os 7611 pontos. Os títulos que mais contribuíram para as perdas nacionais foram a Portucel (-12,6%) e o BCP (-3%), enquanto a limitar as perdas estiveram a Jerónimo Martins (+5,2%) e a Galp (+0,8%).

Empresa	Tipo de Risco	Preço* (Eur)	Preço Alvo final 2011 (Eur)	Potencial de Valorização
Sonae Indústria	Alto	1,39	3,30	138%
Novabase	Alto	2,58	4,80	86%
Cofina	Alto	0,52	0,90	73%
Mota-Engil	Alto	1,68	2,75	64%
Sonae Capital	Alto	0,31	0,46	49%

\* Preço de Fecho de 03/06/2011

### Sonae Indústria

**Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2011 3,30 EUR**

A Sonae Industria (SI) anunciou a celebração de um contrato com a Direcção Geral de Energia e Geologia para a atribuição de uma capacidade de geração de 10MVA a biomassa florestal, para início de fornecimento à rede até ao final de 2014.

Na sequência do acordo, a SI deverá construir uma nova central a biomassa nas suas instalações de Mangualde, que trabalhará em regime de co-geração de calor e electricidade. O investimento deverá ascender a 22 milhões EUR.

Face ao princípio veiculado pelo memorando de entendimento acordado entre o FMI, BCE, Comissão Europeia, Governo português e dois partidos de oposição, cremos que as tarifas especiais atribuídas à co-geração deverão ser eliminadas ou sofrer uma forte correcção, de forma a tornar menos viável um investimento desta natureza.

Acreditamos que a SI, consciente dos termos do acordo para Portugal, não irá proceder ao arranque do investimento durante o presente ano, preferindo aguardar por uma melhor definição do futuro da tarifa para o produtor em regime de co-geração.

João Mateus  
Analista de Acções  
Millennium investment banking

### EDP Renováveis

**Compra, Risco Baixo, Preço Alvo final de 2011 6,25EUR**

A EDP Renováveis comunicou que entrou numa parceria com a Repsol Nuevas Energias para desenvolver projectos na área do *offshore* no Reino Unido até 2.4GW.

Esta comunicação segue-se ao anúncio por parte da Repsol Nuevas Energias da compra da Sea Energy Renewables Limited PLC, a antiga parceira da EDPR na área do *offshore* no Reino Unido.

Nesta parceria com a Repsol, a EDPR detém cerca de 60% do total de capacidade desenvolvida, sendo a parte remanescente detida pela Repsol. Esta parceria envolve dois projectos, o Moray Offshore Limited

(onde a EDPR já estava presente com a Sea Energy Renewables) e o Inch Cape Offshore Wind Limited (onde só a Sea Energy Renewables estava presente).

Relembramos que na antiga parceria com a Sea Energy Renewables, a EDPR detinha cerca de 75% do projecto Moray Offshore Limited e a Sea Energy Renewables detinha a remanescente percentagem.

No âmbito desta nova parceria neste projecto que envolve 1.5 GW, a EDPR passa a deter cerca de 67% deste projecto e a Repsol Nuevas Energias cerca de 33%. No que diz respeito ao projecto Inch Cape onde a capacidade em causa é de 0.9 GW, a EDP Renováveis e a Repsol Nuevas Energias passam a deter directamente 49% e 51%, respectivamente.

Em termos da nossa avaliação relembramos que não valorizamos os projectos na área de *offshore* devido à falta de visibilidade que temos relativamente a algumas variáveis neste negócio e também ao seu horizonte mais longínquo (os projectos só devem começar a ser desenvolvidos a partir de 2015). Como já referimos anteriormente, este tipo de projectos representa um desafio para a EDP Renováveis uma vez que até agora a empresa só tem projectos implementados na área de energia eólica *onshore*.

Relativamente à saída da Sea Energy Renewables não ficámos surpreendidos, uma vez que no ano passado já tinham saído vários artigos na imprensa económica, onde se anunciava que a Sea Energy Renewables tinha decidido colocar à venda a subsidiária de parques eólicos *offshore*.

Vanda Mesquita  
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 PSI 20**
- **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](http://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)
BBVA	25-05-2011	Underperform	0,49
Goldman Sachs	19-05-2011	Neutral	0,50
BPI	17-05-2011	Hold	0,57
Macquarie	13-05-2011	Underperform	0,44
KBW	27-04-2011	Underperform	0,50
Nomura	11-04-2011	Neutral	0,70
Santander	31-03-2011	Hold	0,65
ESER	25-01-2011	Neutral	0,71

### Portugal

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '11 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco
BCP <sup>1</sup>	0,49	-	-	-	-
BES	2,73	4,05	48%	Compra	Alto
BPI	1,12	1,55	38%	Compra	Alto
Portugal Telecom	7,59	8,30	9%	Manter	Médio
Zon Multimedia	3,58	4,90	37%	Compra	Médio
Sonae com	1,51	2,05	36%	Compra	Alto
Impresa <sup>3</sup>	0,75	-	-	-	-
Media Capital <sup>2</sup>	2,80	3,70	32%	-	-
Cofina	0,52	0,90	73%	Compra	Alto
Novabase	2,58	4,80	86%	Compra	Alto
EDP	2,56	3,35	31%	Compra	Baixo
EDP Renováveis	4,65	6,25	34%	Compra	Baixo
REN	2,51	3,40	35%	Compra	Baixo
Brisa	4,43	5,10	15%	Compra	Baixo
Sonae	0,77	1,10	42%	Compra	Médio
Semapa	7,94	9,90	25%	Compra	Alto
Sonae Capital	0,31	0,46	49%	Compra	Alto
Jerónimo Martins	13,59	13,85	2%	Manter	Médio
Sonae Industria	1,39	3,30	138%	Compra	Alto
Altri	1,60	2,30	44%	Compra	Alto
Portucel	2,40	2,60	8%	Manter	Médio
Cimpor	5,27	6,90	31%	Compra	Médio
Mota-Engil <sup>4</sup>	1,68	2,75	64%	Compra	Alto
Martifer <sup>4</sup>	1,44	1,60	11%	Compra	Alto
Galp Energia	14,73	17,30	17%	Compra	Alto

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Sob revisão

(4) Dados financeiros relativos a 2009, 2010 e 2011

\*Valores à data de 03/06/2011

## Europa

Empresa	Revisão	De(Eur)	Para(Eur)	Entidade
Glencore	Recomendação	Not Covered	Sector Perform	RBC capital
Swiss RE	Recomendação	Not Covered	Overweight	JP Morgan
BG Group	Recomendação	Not Covered	Buy	Societe Generale
Sector Recursos Naturais	Recomendação		Overweight	Deutsche Bank
Commerzbank	Recomendação	Underweight	Outperform	Macquarie
Veolia Environnement	Recomendação	Buy	Hold	Unicredit
Belgacom	Recomendação	Buy	Reduce	Nomura
Vodafone	Recomendação	Buy	Neutral	Nomura
Gas Natural	Recomendação	Underweight	Overweight	HSBC
Telia Sonera	Recomendação		Sell	Societe Generale
Man Group	Recomendação	Hold	Buy	RBS
Easy Jet	Recomendação	Hold	Buy	RBS
Banco Popolare	Recomendação	Not Covered	Sell	RBS
Glaxo Smith Kline	Recomendação	Neutral	Sell	Goldman Sachs
Glencore	Recomendação	Not Covered	Reduce	Nomura
EDP	Recomendação	Not Covered	Overweight	Morgan Stanley
Enel	Recomendação	Not Covered	Hold	Citigroup
Fiat	Price Target	8,00	9,00	Barclays
Glencore	Recomendação	Not Covered	Buy	Deutsche Bank
Endesa	Price Target	21,80	27,00	Citigroup
Telecom Italia	Price Target	1,24	1,19	Goldman Sachs
France Telecom	Price Target	17,00	15,50	Citigroup
BMW	Price Target	107,00	120,00	Goldman Sachs
Gazprom	Price Target	107,00	120,00	HSBC
Fiat	Price Target	10,50	9,00	Morgan Stanley

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 



Esta semana...

**A chegada do retorno absoluto**

As instituições europeias procuram fundos OICVM.

O rótulo OICVM impõe restrições aos investimentos e não constitui uma estratégia em si mesmo.

Os investidores institucionais numa série de países europeus estão a começar a tirar partido do maior leque de investimentos proporcionado no âmbito da OICVM III. De acordo com a Morgan Stanley Prime Brokerage, os activos geridos em fundos OICVM de retorno absoluto cresceram cerca de 70% para \$75 mil milhões em 2010, sendo que uma parte significativa desse crescimento teve o contributo das instituições.

Wolfram Roddewig, um director executivo da equipa de relações com consultores (Global Consultant Relations) da BlackRock, encontrou-se com Tobias Ripka, consultor sénior da Mercer, para saber do interesse que este tem vindo a observar nos seus clientes. A procura está a aumentar, confirma Ripka, mas avisa que os investidores institucionais devem estar cientes de que o rótulo OICVM não garante desempenho nem protecção regulamentar.

**Roddewig: Cada vez mais, estamos a constatar que os investidores, em regiões como a Alemanha, França e Europa do Sul, estão a mostrar interesse nos fundos OICVM para abordar questões regulamentares ou fiscais. Onde é que está a procura na sua base de clientes?**

Ripka: Temos observado uma crescente procura de fundos OICVM de retorno absoluto por parte de investidores institucionais na Alemanha e algum interesse por parte de clientes em Itália, Espanha e Portugal. Para os investidores nesses países, o investimento em fundos *offshore* pode consumir muito tempo e resultar num tratamento regulamentar desfavorável. Os fundos OICVM, por outro lado, proporcionam uma forma prática de obter exposição a investimentos alternativos líquidos, muitas vezes, sem problemas regulamentares. Fora destes países, não temos visto um interesse institucional significativo nos fundos OICVM.

É importante salientar que o rótulo OICVM impõe restrições aos veículos de investimento e não constitui uma estratégia em si mesmo. Como acontece com qualquer outro fundo de investimento, é a estratégia por trás do veículo que estimula o retorno. O número de estratégias interessantes estabelecidas com o rótulo OICVM está a crescer, o que é bom, já que agora há um universo de escolhas mais amplo. Porém, o desafio para os investidores é que o número de estratégias não comprovadas e de baixa qualidade também está a crescer. A escolha de um gestor competente, cuja estratégia se encaixa nas regras da directiva OICVM, é crucial.

**Que tipo de retorno é que os seus clientes institucionais procuram?**

Na Alemanha, a nossa recente actividade de procura de retorno absoluto tem-se concentrado em estratégias de risco controlado, com objectivos de retorno de investimentos monetários entre 3% a 6%. Alguns investidores procuram substitutos para os fundos de cobertura; outros procuram alternativas às obrigações tradicionais no actual ambiente de baixo rendimento ou querem estar preparados para o aumento das taxas de juro. Este último caso aplica-se particularmente no caso dos investidores que optam por cobrir os passivos separadamente ou daqueles que visam um determinado retorno nominal.

**O que é que está a estimular essa crescente procura institucional por fundos OICVM de retorno absoluto?**

Há três grandes factores impulsionadores, sendo que o principal é a regulamentação. A regulamentação alemã restringe o investimento em fundos de cobertura a determinados investidores institucionais, mas permite a todos investirem em fundos OICVM, o que dá uma vantagem a estes últimos em relação a outros veículos de fundos. Nos outros países onde cresce o interesse pelos fundos OICVM, aplicam-se regras semelhantes. Também temos de considerar os regulamentos que regulam a transparência e os relatórios de investimento, o que pode ser um problema para os fundos OICVM sintéticos/baseados em *swap*. No passado, uma forma comum de contornar os requisitos regulamentares ou fiscais consistia em transformar um fundo *offshore* dando-lhe a embalagem de uma obrigação estruturada, o que acrescentava mais uma camada de comissões. Os fundos OICVM são uma forma de evitar esta camada

de custos, mas, muitas vezes, implicam ter de aceitar custos mais elevados noutras áreas.

Em segundo lugar, os fundos OICVM satisfazem a procura institucional de maior liquidez dos fundos. Antes da recente crise financeira, os investidores institucionais procuravam investimentos de baixo risco através de fundos de fundos. Mas, dado que muitos investidores ficaram desapontados com o desempenho dos seus fundos de fundos e com o impacto dos *gates*, *side-pockets* e da exposição aos fundos Madoff, agora procuram alternativas mais líquidas aos tradicionais fundos de fundos. Uma carteira de fundos OICVM de retorno absoluto e de risco controlado apresenta-se como uma dessas alternativas.

Por fim, cada vez mais investidores aceitam a complexidade de implementação acrescida das estratégias de retorno absoluto, pelo que também contemplam os fundos mistos como veículo de investimento alternativo à sua via preferida de acesso a classes de activos através de contas segregadas.

### **Quais as estratégias que estão a atrair mais interesse por parte dos clientes?**

Os investidores estão à procura de retornos estáveis com pouca volatilidade. Por isso, recomendamos o investimento em estratégias em que o processo de geração de retorno se baseia em fontes de alfa diversificadas e apresenta baixa ciclicidade. As estratégias que normalmente satisfazem estes critérios incluem os fundos de obrigações diversificados que investem em obrigações empresariais, taxas de juro ou divisas ou os fundos multiestratégia que investem em várias classes de activos.

Ainda há um número relativamente pequeno de fundos multiestratégia não direccionais no universo dos fundos OICVM; é nosso entender que essas estratégias preenchem as necessidades de muitos clientes e gostaríamos de ver esse universo crescer. Determinados fundos CTA e OICVM macro geridos a um nível moderado de risco/retorno e investidos de uma forma altamente diversificada também correspondem ao perfil em questão.

O universo existente de fundos OICVM de retorno absoluto está dominado por estratégias accionistas longas/curtas, mas os investidores tendem a utilizar a sua distribuição alternativa para diversificar o risco do mercado accionista. Julgamos que as típicas estratégias accionistas longas/curtas devem ser consideradas como elementos diversificadores no mercado accionista. A adequabilidade de muitas outras estratégias de fundos de cobertura, como o valor relativo, tem de ser avaliada casuisticamente. Isto depende muitas vezes do nível de alavancagem e do aproveitamento de instrumentos ilíquidos, que são difíceis de implementar num fundo OICVM.

### **Que conselhos oferece aos seus clientes antes de investirem num fundo OICVM?**

Uma análise rigorosa da estratégia de investimento por trás do fundo OICVM devia ser o ponto de partida para qualquer investidor. É importante compreender que os OICVM não constituem um emblema de qualidade de investimento nem uma garantia de protecção regulamentar, o que se torna claro quando se pensa que houve fundos de alimentação Madoff em conformidade com as directivas OICVM. Como acontece com qualquer outro investimento, um processo rigoroso de *due diligence* é um pré-requisito para tomar a decisão certa.

Além de avaliar a qualidade da estratégia de investimento subjacente, é imperativo avaliar o impacto das regras da directiva OICVM na estratégia. Alguns dos requisitos da directiva OICVM podem ser formalmente cumpridos pela utilização de derivados em vez de operações à vista, sendo exemplos típicos a utilização de *swaps* de acções em vez de vendas a descoberto ou a utilização de opções em vez de alavancagem directa. Outros requisitos da directiva OICVM, como os limites de concentração máxima ou liquidez mínima para os valores mobiliários subjacentes, constituem um problema mais grave para determinadas estratégias. Por exemplo, as estratégias CTA típicas cumprem as regras da liquidez mínima impostas pela directiva OICVM, mas o cumprimento dos limites de concentração máxima pode ser um problema.

Caspar Hoare  
BlackRock

# BLACKROCK

[Topo](#) 

★★★★☆ Ranking

Fundos

### Top 5 rendibilidade (últimos 12 meses)

	Rendibilidade	Classe de Risco
1º Morgan Stanley European Property	26,02%	(4)
2º Pictet Biotech EUR	23,27%	(5)
3º JP Morgan Europe Equity	19,24%	(4)
4º BlackRock US Flexible Equity	18,48%	(5)
5º BlackRock World Energy	17,92%	(5)

### Top 5 subscrições (semana de 2011/05/30 a 2011/06/03)

- 1º JPMorgan Euroland Equity
- 2º JPMorgan Europe Equity
- 3º Pictet Biotech
- 4º BlackRock World Gold
- 5º Morgan Stanley European Property

As rendibilidades apresentadas foram actualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2011/06/03 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2010/06/03 para um ano. Toda a informação relativa aos Fundos mencionados pode ser consultada em [www.millenniumbcp.pt](http://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 rentabilidade (últimos 12 meses)

Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
Trigo	75,16%	NIKKEI225	-4,26%
BRENT	53,61%	Utilities	-1,29%
Ouro	27,76%	Banca	-0,33%
MSCI Emerging Markets	24,96%	Telecomunicações	2,31%
EPRA Europa	24,37%	EURO STOXX 50	5,88%

## Top 5 negociação (semana de 2011/05/30 a 2011/06/03)

- 1º Certificado S&P 500
- 2º Certificado DAX
- 3º Certificado EURO STOXX 50
- 4º Certificado BRENT
- 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, 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	Mai-11	Abr-11	Mar-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%	76%	79%	79%	79%	77%	70%	63%	41%	59%	56%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	14%	21%	14%	7%	11%	7%	11%	15%	15%	7%	0%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	7%	19%	11%	4%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	4%	4%	7%	3%	0%	4%	11%	0%	0%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	7%	3%	4%	11%	4%	13%	11%	11%	15%	22%	41%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-1.6%	-1.0%	2.2%	1.1%	6.3%	-13%	-4%	0%	19%	15%	-3%	-51%	15%	30%	13%	na
PSI 20	7,557	7,678	7,753	7,588	7,508	7,066	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](http://www.millenniumbcp.pt)

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

Atendimento telefónico personalizado 24 horas