

Mercados

- » A navegar num mar de liquidez
- » Análise de Mercados e Perspectivas
- » Empresas e Sectores
- » Recomendações e Price Targets
- » Serviço de Alertas

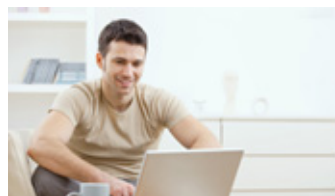
Esta semana...

- » **Acções europeias: a perspectiva longa**
Com um sólido crescimento dos resultados e valorizações razoáveis a fornecerem apoio, o panorama a longo prazo para a região parece brilhante.

[Mais](#)

Ranking

- » Fundos
- » Certificados



Trader Plus

Para si que é Investidor,
temos o Preçário certo!

Visite a área de Bolsa do millenniumbcp.pt

Mercados

A navegar num mar de liquidez

Políticas restritivas e dinamismo: paradoxo...

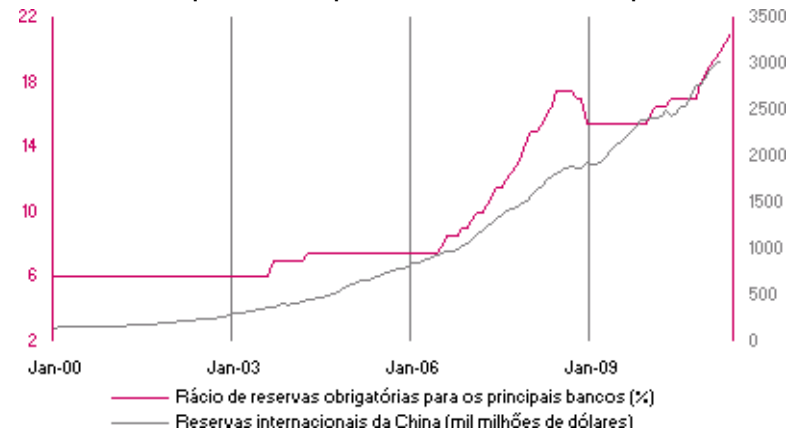
Nem a inflação nem a restritividade da política monetária impediram que a economia chinesa voltasse a surpreender os mercados em Março, com uma taxa de crescimento de 9,7% no 1º trimestre deste ano. Apesar do Banco Central ter elevado, pela oitava vez desde Outubro, o rácio de reservas obrigatórias dos principais bancos, ter incrementado, pela quarta vez desde o início do ano, as taxas de referência da economia, e de ter mantido condições altamente restritivas à cedência de crédito, a actividade económica avançou com o seu já característico grau de dinamismo. A maior expressão disso parece ser o desenvolvimento do sector dos serviços, um reflexo da evolução do mercado interno, indiciado pela subida do índice qualitativo do sector para próximo do seu máximo histórico em Abril. No entanto, com tantas restrições ao financiamento na economia, como é possível manter tamanho ritmo de crescimento?

...ou ironia?

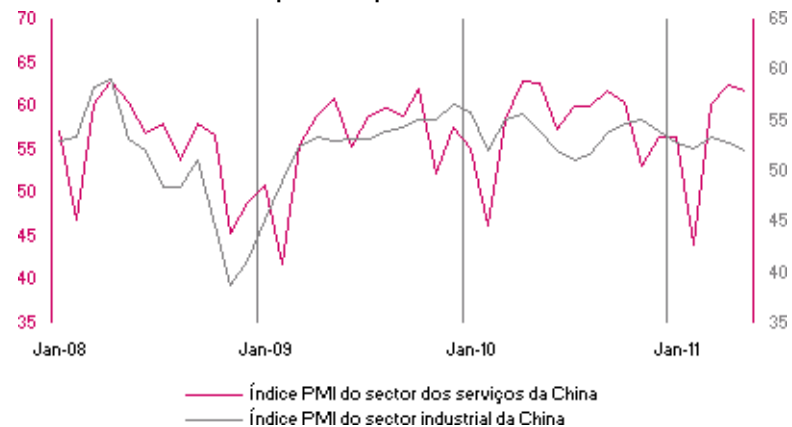
A questão é que os esforços do Banco Central parecem afogar-se num mar de liquidez, o que dificulta o controlo do mercado monetário. Por um lado, o farto volume de investimentos estrangeiros à procura de taxas de retorno atractivas, como as oferecidas na China, constitui uma das principais fontes desta oferta de liquidez. Estes fluxos são ainda incentivados pelas expectativas de que as autoridades irão revalorizar o *renminbi* e continuar a subir as taxas de referência. Por outro lado, a estrutura altamente regulamentada e cada vez mais restritiva do sector financeiro, num contexto de elevado dinamismo no

mercado interno, está a alimentar o desenvolvimento de um mercado paralelo ("*shadow banking*") para suprir tanto as necessidades reais de financiamento da economia como a procura por investimentos rentáveis para as poupanças. Neste sentido, o facto da taxa oficial de remuneração dos depósitos permanecer abaixo da taxa de inflação, implicando perdas reais para os depositantes, constitui mais um incentivo à despesa e aos investimentos especulativos. Ironicamente, o "estrangulamento" do sector bancário, através da imposição de condições altamente restritivas à cedência de crédito, e a política de administração do câmbio parecem acentuar, ao invés de atenuar, os desafios para reequilibrar a economia. Assim, a subida da taxa de inflação, para 5,4% em Março, deverá não apenas justificar a adopção de novas medidas de alcance mais macroeconómico, como também induzir a uma reavaliação da actual estrutura da economia, o que poderá compreender uma maior volatilidade da taxa de câmbio. Em todo o caso, tendo em vista a estratégia de longo prazo do Governo de promover um desenvolvimento mais voltado para o consumo - o que significa acomodar continuos aumentos reais dos salários dos trabalhadores - acreditamos que o país continuará a enfrentar pressões inflacionistas estruturais, com reflexo no encarecimento dos produtos produzidos na China. Esta realidade deverá, paulatinamente, afectar a taxa de crescimento da economia. Talvez os sinais de abrandamento do índice qualitativo da indústria transformadora, em contraste com a expansão dos serviços, esteja justamente a reflectir esta transição.

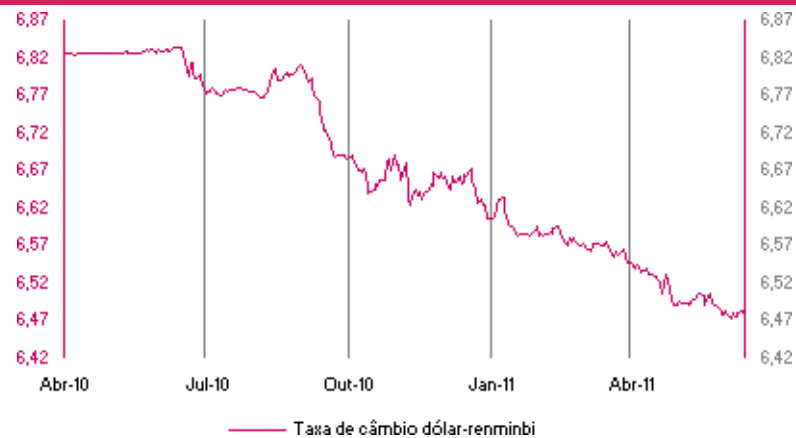
Medidas quantitativas para retirar o excesso de liquidez...



...tiveram ainda pouco impacto sobre o mercado interno



Clara tendência do câmbio incentiva entrada de capitais



Fonte: Millennium investment banking

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

Joana Freire
Research de Mercados Financeiros do Millennium bcp

[Topo](#) 

Mercados

Análise de Mercados e Perspectivas

Os mercados prolongaram as perdas na última semana, ainda penalizados pelas incertezas relacionadas com as condições económicas.

A contribuir para este pessimismo destacamos as declarações de Bernanke, Presidente da Reserva Federal, de que o processo de recuperação está mais frágil que o esperado e que a economia norte-americana ainda precisa de medidas de estímulo, bem como a revisão em baixa das previsões do Banco Mundial para a economia mundial.

O EUROSTOXX perdeu 2,1%, o DAX 0,6%, o S&P 500 2,2% e o DOW JONES 1,6%.

O Banco Mundial declarou que as economias emergentes devem concentrar-se na resolução de desafios específicos, como alcançar um crescimento equilibrado, lidar com a inflação e enfrentar elevados preços de produtos básicos. Adicionalmente, reviu em baixa as previsões para a economia global tendo em conta a instabilidade política vivida no Médio Oriente e no Norte de África, assim como os efeitos do sismo do Japão.

O Banco de Inglaterra e o Banco Central Europeu mantiveram inalteradas as taxas de juro nos 0,5% e nos 1,25%, respectivamente.

Trichet declarou que a incerteza económica mantém-se e que os riscos para o aumento das pressões inflacionistas continuam a existir (IPC esperado claramente acima de 2%), pelo que serão tomadas todas as medidas necessárias.

O BCE reviu as perspectivas de crescimento do PIB para 1,5%-2,3% este ano e para 0,6%-2,8% no próximo. O IPC deverá ficar entre 2,5%-2,7% em 2011 e entre 1,1%-2,3% em 2012.

O Beige Book da Fed revelou que a economia cresceu a um ritmo regular na maioria dos distritos da Fed, tendo-se registado um abrandamento em quatro das doze regiões, perante a dificuldade dos consumidores em lidarem com o aumento dos preços dos alimentos e dos combustíveis e a reduzida produção automóvel resultante da falta de peças.

O Presidente da Reserva Federal norte-americana, Ben Bernanke, declarou que a economia ainda está a produzir a níveis bastante abaixo do seu potencial e afirmou que as medidas de estímulo continuam a ser necessárias.

Bernanke referiu que é necessário assistir a um período sustentado de forte criação de emprego para considerar que a recuperação está firmemente estabelecida. Adicionalmente, Bernanke prevê uma aceleração do crescimento económico no 2º semestre, motivado pela estabilização dos preços dos combustíveis, e revelou que o Banco Central irá tomar as acções necessárias para controlar o aumento das pressões inflacionistas.

O Ministro das Finanças alemão defende que os obrigacionistas devem contribuir substancialmente para o segundo programa de ajuda à Grécia e terá enviado uma carta ao Presidente do Banco Central Europeu a sugerir que a maturidade das obrigações gregas seja aumentada em sete anos para conceder tempo ao país para estabilizar as suas finanças.

As Vendas a Retalho da zona euro aumentaram mais que o previsto em Abril e a segunda estimativa do PIB ficou em linha com o já avançado ao apontar para uma expansão de 0,8% (QoQ) da economia europeia no 1º trimestre e de 2,5% em termos anuais. Na Alemanha, o saldo da Balança Comercial de Abril foi menos positivo que o esperado e a Produção Industrial do mesmo mês registou um decréscimo inesperado.

Previsões Banco Mundial para variação PIB (%)

	2011	2012	2013
Economia mundial	3,2	3,6	3,6
Países ricos	2,2	2,7	2,6
Zona Euro	1,7	1,8	1,9
Países em desenvolvimento	6,3	6,2	6,3

Fonte: Banco Mundial, Millennium investment banking

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 



Mercados

Empresas e Sectores

O PSI20 liderou as perdas internacionais, caiu 4,2% para os 7291 pontos. Os títulos que mais contribuíram para as perdas nacionais foram o BCP (-10,3%) e o BPI (-10,0%), enquanto a evitar maiores perdas estiveram apenas a Cimpor (+2,1%) e a Sonaecom (+1,2%).

Empresa	Tipo de Risco	Preço* (Eur)	Preço Alvo final 2011 (Eur)	Potencial de Valorização
Sonae Indústria	Alto	1,35	3,30	145%
Novabase	Alto	2,62	4,80	83%
Cofina	Alto	0,51	0,90	76%
Mota-Engil	Alto	1,63	2,75	69%
BES	Alto	2,59	4,05	56%

* Preço de Fecho de 09/06/2011

Portugal Telecom

Compra, Risco Médio, Preço Alvo final de 2011 8,30 EUR

A Moody's baixou o *rating* de crédito da PT de Baa2 para Baa3, à semelhança da revisão anunciada pela S&P. O *rating* Baa3 é o nível mais baixo classificado como *investment grade*.

A Moody's justificou esta revisão com a expectativa que os rácios financeiros da PT permaneçam fracos em virtude da deterioração do ambiente macro-económico e de pressões concorrenciais.

Alexandra Delgado
Analista de Acções
Millennium investment banking

Cofina

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2011 0,90 EUR

Segundo a imprensa, o grupo Cofina e o grupo Ongoing criaram uma parceria para o lançamento de um novo canal de televisão interactiva a emitir na Zon TV Cabo.

Os moldes da parceria entre as duas empresas não foram ainda divulgados. Este novo canal deverá destinar-se à emissão de um *reality show* interactiva intitulado "*uMan*", formato cujos direitos de emissão para Portugal foram comprados pela Ongoing na última edição da feira de conteúdos televisivos MIPTV, realizada em Cannes. O *reality show* teria como destino a emissão 24 horas por dia num canal interativo da Zon (operadora, onde os dois grupos detêm participações qualificadas) dirigido pelo vice-presidente da Ongoing Media, José Eduardo Moniz.

Para a Cofina, a entrada no sector da TV representa uma ambição antiga, manifestada publicamente desde 2002. Recorde-se que ambos os grupos já afirmaram estar interessados em estudar o dossier RTP, num cenário de eventual privatização do serviço público de televisão (proposta incluída no programa eleitoral do PSD). Consideramos que é positiva esta diversificação da Cofina, dado que é um grupo de media circunscrito à imprensa (jornais e revistas), embora acreditemos que tenha um impacto limitado.

No sector de televisão, a Ongoing já detém o ETV, canal que arrancou com a Zon TV Cabo.

João Flores
Analista de Acções
Millennium investment banking

Jerónimo Martins

Manter, Risco Médio, Preço Alvo final de 2011 13,85EUR

A Jerónimo Martins divulgou (no site da CMVM) uma apresentação estratégia a qual reitera na sua

generalidade os objectivos anteriormente divulgados pela empresa.

Destacamos o reiterar/reforçar da confiança sobre as metas de crescimento num ambiente particularmente difícil em Portugal mas favorável na Polónia: a Jerónimo Martins tem como objectivo uma rede de 2.300 lojas na Polónia no final de 2013 (vs nossa estimativa de 2.389) mas 3.000 em 2015 (vs nossa estimativa de 2.989); Capex global de 1.7 mil milhões EUR durante o triénio 2011/13 (sem surpresas); espera que o crescimento das vendas em base comparável (LfL) alcance os dois dígitos ao longo do próximo triénio (recorde-se que a empresa esperava um crescimento perto dos dois dígitos na apresentação do dia do Investidor que decorreu em Novembro de 2010, mas durante a apresentação dos resultados do 1º trimestre revelava que esperava um crescimento de dois dígitos este ano).

Em termos globais reiteramos a confiança na empresa, suportada pela forte execução na Polónia e resiliência em Portugal.

João Flores
Analista de Acções
Millennium investment banking

Sonae Capital

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2011 0,46 EUR

A Sonae Capital comunicou que a venda de 50% da TP - Sociedade Térmica Portuguesa, anunciada em Março último tornou-se efectiva.

Recordamos que a TP detém como principais activos, diversos interesses em empresas produtoras de energia, nomeadamente energia eólica e centrais de co-geração. Esta operação já tinha sido anunciada em Março último, o valor do encaixe é de 36,9 milhões EUR com um impacto positivo em termos de resultados no 2º trimestre de 2011 de 22,9 milhões EUR. Os valores já estão incluídos na nossa avaliação, não tendo portanto impacto na mesma.

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

BES

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2012 3,60EUR

Actualizámos as nossas estimativas do BES, tendo reduzido o Preço Alvo de 4,05 EUR (final 2011) para 3,60 EUR para o final de 2012.

Dado o potencial de valorização de 39% atribuímos uma recomendação de Compra, Risco Alto. Na sequência da apresentação dos resultados do 1º trimestre de 2011, ajustámos as nossas estimativas, ao mesmo tempo que actualizámos o custo do capital próprio (uma vez que as taxas de juro em Portugal subiram significativamente desde a nossa última avaliação) e passámos o Preço Alvo de 2011 para 2012.

O novo custo dos capitais próprios teve um impacto negativo de 0,75 EUR; a actualização a preços de mercado das participações industriais teve um impacto negativo de 0,25 EUR; as alterações de estimativas justificaram a restante diferença - estas dizem respeito a: (a) consumo de capital necessários para atingir o novo rácio de capital exigido aumentou para 10% que compara com os 8% anteriores, (b) redução das estimativas de evolução dos custos de forma a reflectir o esforço de contenção de custos que o BES tem revelado, assim como a nossa crença de que o corte de custos é o passo lógico num cenário de redução das receitas. Desde a última avaliação não alterámos significativamente a nossa opinião sobre o BES, pelo que continuamos a percepcioná-lo como um banco que tem sido capaz de enfrentar os recentes desafios com uma estratégia de diversificação que permitiu-lhe reforçar a sua presença em áreas geográficas de elevado potencial de crescimento, como Angola.

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.

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

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '11 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco
BCP ¹	0,45	-	-	-	-
BES	2,59	4,05	56%	Compra	Alto
BPI	1,03	1,55	50%	Compra	Alto
Portugal Telecom	7,27	8,30	14%	Compra	Médio
Zon Multimedia	3,54	4,90	38%	Compra	Médio
Sonae	1,56	2,05	31%	Compra	Alto
Impresa ³	0,70	-	-	-	-
Media Capital ²	2,80	3,70	32%	-	-
Cofina	0,51	0,90	76%	Compra	Alto
Novabase	2,62	4,80	83%	Compra	Alto
EDP	2,58	3,35	30%	Compra	Baixo
EDP Renováveis	4,61	6,25	36%	Compra	Baixo
REN	2,46	3,40	38%	Compra	Baixo
Brisa	4,39	5,10	16%	Compra	Baixo
Sonae	0,74	1,10	48%	Compra	Médio
Semapa	7,58	9,90	31%	Compra	Alto
Sonae Capital	0,34	0,46	36%	Compra	Alto
Jerónimo Martins	13,09	13,85	6%	Manter	Médio
Sonae Industria	1,35	3,30	145%	Compra	Alto
Altri	1,55	2,30	48%	Compra	Alto
Portucel	2,32	2,60	12%	Compra	Médio
Cimpor	5,44	6,90	27%	Compra	Médio
Mota-Engil ⁴	1,63	2,75	69%	Compra	Alto
Martifer ⁴	1,46	1,60	10%	Compra	Alto
Galp Energia	14,62	17,30	18%	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 09/06/2011

Europa

Empresa	Revisão	De(Eur)	Para(Eur)	Entidade
Continental	Preço Alvo	85,85	91,00	Exane BNP
Continental	Recomendação	-	Outperform	Exane BNP
Michelin	Preço Alvo	76,15	83,00	Exane BNP
Michelin	Recomendação	Neutral	Outperform	Exane BNP
British Sky Broadcasting	Preço Alvo	8,00	9,00	Goldman Sachs
Ahold	Recomendação	Hold	Accumulate	KBC
Ahold	Preço Alvo	10,50	10,70	KBC
BASF	Preço Alvo	70,00	75,00	JP Morgan
BASF	Recomendação	-	Overweight	JP Morgan
Akzo	Preço Alvo	54,00	58,00	JP Morgan
Akzo	Recomendação	-	Neutral	JP Morgan
Enel	Preço Alvo	4,20	4,50	Citigroup
Enel	Recomendação	-	Neutral	Citigroup
Endesa	Recomendação	Neutral	Buy	Citigroup

Endesa	Preço Alvo	21,80	27,00	Citigroup
Holcim	Recomendação	Underperform	Neutral	Credit Suisse
Credit Agricole	Recomendação	Neutral	Buy	Nomura
Credit Agricole	Preço Alvo	-	15,00	Nomura
E.ON	Recomendação	Added to Key Calls List	-	UBS
Gazprom	Recomendação	Buy	Sell	Unicredit
E.ON	Preço Alvo	20,50	18,50	Credit Suisse
RWE	Preço Alvo	52,00	47,00	Credit Suisse
Vivendi	Preço Alvo	23,30	22,60	Goldman Sachs
JC Decaux	Recomendação	-	Buy	Goldman Sachs
JC Decaux	Preço Alvo	32,60	31,40	Goldman Sachs
Lagardere	Recomendação	Buy	Neutral	Goldman Sachs
Lagardere	Preço Alvo	39,50	36,20	Goldman Sachs
Barclays	Recomendação	-	Neutral	JP Morgan
Barclays	Preço Alvo	3,10	3,00	JP Morgan
Societe Generale	Preço Alvo	56,60	54,80	Morgan Stanley
Natixis	Preço Alvo	4,10	3,90	Morgan Stanley
Brisa	Recomendação	-	Hold	Deutsche Bank
Brisa	Preço Alvo	5,74	5,40	Deutsche Bank
France Telecom	Recomendação	Buy	Neutral	Citigroup
France Telecom	Preço Alvo	17,00	15,50	Citigroup
Portugal Telecom	Recomendação	-	Neutral	UBS
Portugal Telecom	Preço Alvo	9,00	8,00	UBS
HSBC	Recomendação	Outperform	Neutral	Credit Suisse

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 



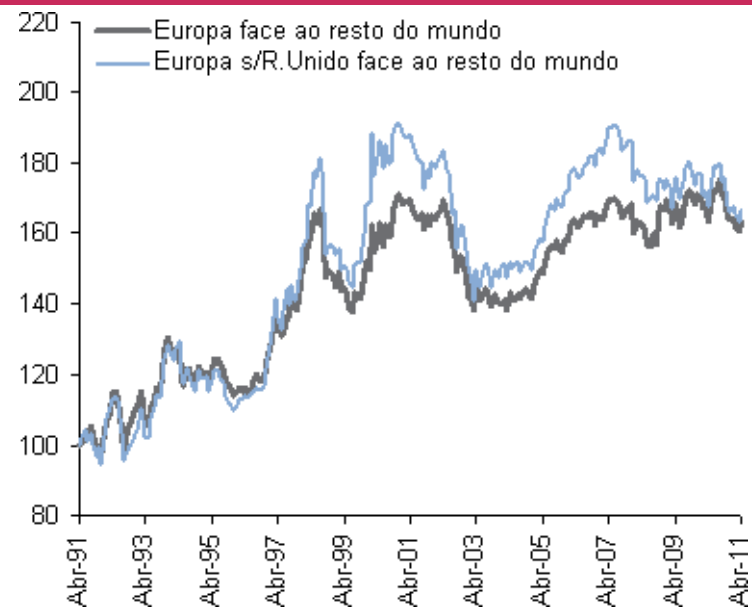
Esta semana...

Acções europeias: a perspectiva longa

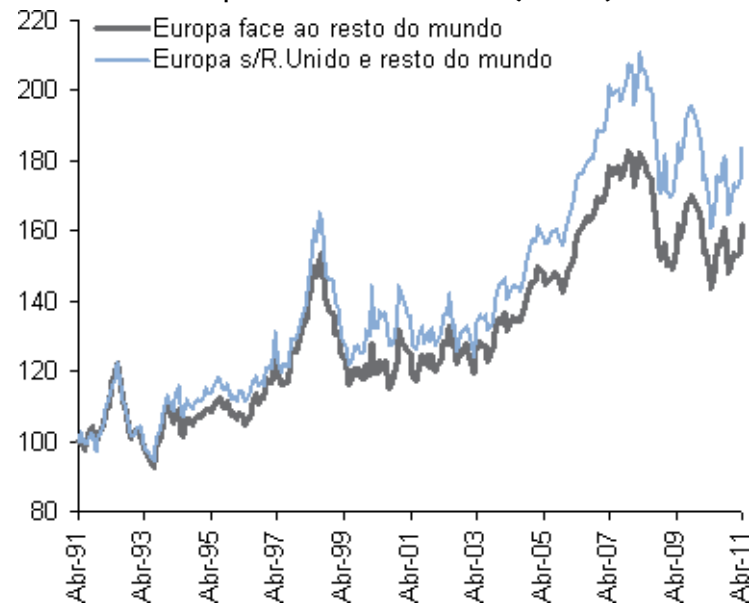
É justificável que os investidores tenham sido excessivamente cautelosos nas acções europeias. A crise da dívida pública continua e é difícil saber como será resolvida. Contudo, para os investidores que conseguem ver para além da volatilidade a curto prazo, a verdadeira história dos mercados accionistas europeus é um caso de desempenho superior e estável a longo prazo.

No longo prazo, o desempenho do mercado accionista e o crescimento económico são impulsionados pelo crescimento de produtividade. Compreender quais as empresas que estão a apresentar o melhor crescimento de produtividade e as respectivas razões é crucial para descobrir o valor a longo prazo. Ao nível da empresa, tal significa prestar atenção às margens. Ao nível do mercado, as áreas que apresentam um crescimento de produtividade duradouro no longo prazo tendem a progredir.

Desempenho relativo de 20 anos (em moeda local)



Desempenho relativo de 20 anos (em USD)



Fonte: Datastream.

Dados até 30/04/2011. Base redefinida para 100 até 30/04/1991.

As séries utilizadas são, na Europa = MSCI Europe,

Europe ex UK = MSCI Europe ex UK, World ex Europe = MSCI World ex Europe.

Os índices incluem dividendos reinvestidos.

O gráfico mostra o desempenho das ações europeias ao longo dos últimos 20 anos em comparação com o mundo excluindo a Europa. Em termos de moeda local, a Europa (incluindo ou excluindo o Reino Unido) superou o desempenho do resto do mundo. Contudo, o desempenho na moeda local foi volátil, e as tendências, particularmente nos últimos dez anos, não foram claras. Em termos de moeda constante, no entanto, verifica-se um padrão significativo de desempenho superior. Incluindo o Reino Unido, a Europa superou o desempenho do resto do mundo em mais de 2% por ano. Com exclusão do Reino Unido, superou o desempenho em quase 3%.

Estes dados ilustram um importante aspecto sobre a Europa e o euro. No coração do projecto euro está o desejo de ser uma região de baixa inflação e moeda forte. Isto distingue a Europa da sabedoria económica convencional que é necessária para se conseguir desvalorizar a moeda regularmente para manter a competitividade. A desvalorização, contudo, pode conduzir a uma inflação mais elevada e a taxas de juro superiores para conter a inflação e compensar os investidores pelo risco de deter a moeda.

As empresas sediadas numa área de moeda forte não podem simplesmente competir no preço, porque, à medida que a moeda fortalece, estas tornam-se menos competitivas. Pelo contrário, estão sob pressão para reinvestir continuamente nos seus negócios para se impulsionarem na cadeia de valor e poderem concorrer em termos de qualidade. Isto é tão importante agora como em qualquer momento dos últimos 20 anos. Em cada área, a Europa elabora produtos que as pessoas em todo o mundo ambicionam comprar. Os bens ao consumidor altamente desejáveis da Europa e os bens de capital com elevadas especificações são procurados tanto nos mercados desenvolvidos como nos emergentes. O crescimento dos lucros europeus nos últimos dois anos foi impulsionado precisamente por este apetite para se comprar o melhor.

A força das empresas da Europa está a reflectir-se nos resultados das empresas. Em 2008 e 2009, a crise do crédito conduziu a quedas acentuadas na rentabilidade. Desde esse período, contudo, a recuperação conduziu um crescimento estável nas expectativas de lucro, amplamente devido à melhoria das margens. As expectativas consensuais são para mais crescimento em 2012 e em 2013.

A evidência da actual época de resultados aumenta a nossa confiança de que estas expectativas são razoáveis. O consumo está a ser desafiado por preços mais elevados das mercadorias, os quais estão também a fazer subir os custos de entrada, e no quarto trimestre de 2010 isto reflectiu-se na orientação decepcionante de algumas empresas. Contudo, este efeito retrocedeu na época de reporte do primeiro trimestre, e os resultados das empresas estão a exceder novamente as expectativas.

Este sólido crescimento dos resultados ajudou as valorizações a manterem-se razoáveis apesar da subida dos preços desde Março de 2009. De acordo com o rácio P/E Shiller, uma medida a longo prazo que compara os preços actuais com a média de resultados ao longo dos últimos dez anos para retirar o ruído de curto prazo, as valorizações ainda parecem pouco exigentes relativamente ao histórico. O indicador composto de valorização da Morgan Stanley, uma medida comparativa a curto prazo, sugere que as valorizações estão ligeiramente esticadas relativamente à história recente, mas ainda não em território táctico de venda. No curto prazo, podemos estar mais próximos do topo da escala de valorização, mas as valorizações a longo prazo continuam a proporcionar apoio. Por conseguinte, desde que o crescimento dos resultados permaneça intacto - e há actualmente boas razões para se pensar que sim - acreditamos que ainda valerá a pena comprar sobre quaisquer quedas no preço.

No curto prazo, a crise da dívida na periferia da área do euro permanece um tema chave no investimento de acções europeias. Até que a situação se torne mais clara, é impossível saber qual será o resultado. No entanto, o que é claro é que existe um forte desejo na União Europeia para se garantir a integridade do euro. E para investidores com a capacidade de tomar uma visão a longo prazo, o forte e dinâmico sector das empresas da Europa, que produzem bens que estão em procura à volta do mundo, oferece atractivas oportunidades de investimento. Com um sólido crescimento dos resultados e valorizações razoáveis a fornecerem apoio, o panorama a longo prazo para a região parece brilhante.

Saiba mais sobre os Fundos da JPMorgan na área de Fundos do millenniumbcp.pt



[Topo](#) 

Fundos

Top 5 rendibilidade (últimos 12 meses)

	Rendibilidade	Classe de Risco
1º Morgan Stanley SICAV European Property	29,10%	(4)
2º Pictet Biotech EUR	27,99%	(5)
3º Fidelity Iberia	19,11%	(5)
4º Fidelity Euro Blue Chip	17,40%	(5)
5º BlackRock Flexible Equity	15,31%	(5)

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

- 1º Fidelity European High Yield
- 2º Millennium Prestige Conservador
- 3º Millennium Eurocarteira
- 4º Fidelity World Fund
- 5º Millennium Acções Portugal

As rendibilidades apresentadas foram actualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2011/06/10 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2010/06/10 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	75,25%	Banca	-3,50%
BRENT	57,76%	NIKKEI225	-0,30%
Ouro	25,35%	Utilities	0,48%
EPRA Europa	25,24%	Telecomunicações	0,75%
MSCI Emerging Markets	24,46%	PSI20	2,85%

Top 5 negociação (semana de 2011/06/06 a 2011/06/10)

- 1º Certificado S&P 500
- 2º Certificado DAX
- 3º Certificado EURO STOXX 50

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 emiteente 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%
Mantier	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%
Variacão	-1.6%	-1.0%	2.2%	1.1%	6.3%	-13%	-4%	0%	19%	15%	-3%	-51%	16%	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	8,519	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