

## Mercados

- Mercado Imobiliário e S&P 500 de costas voltadas...
- Análise de Mercados e Perspectivas
- Empresas e Sectores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas

## Esta semana...

- **Inflação : cada vez mais subjacente**  
A maior mudança ocorrerá nos EUA, onde a inflação mostrará uma tendência de subida. A inflação subjacente registará um aumento, impulsionada pelo fim da recessão e pela retoma económica...

## Ranking

- Fundos
- Certificados

Mais



Visite a área de Bolsa do millenniumbcp.pt

## Mercados

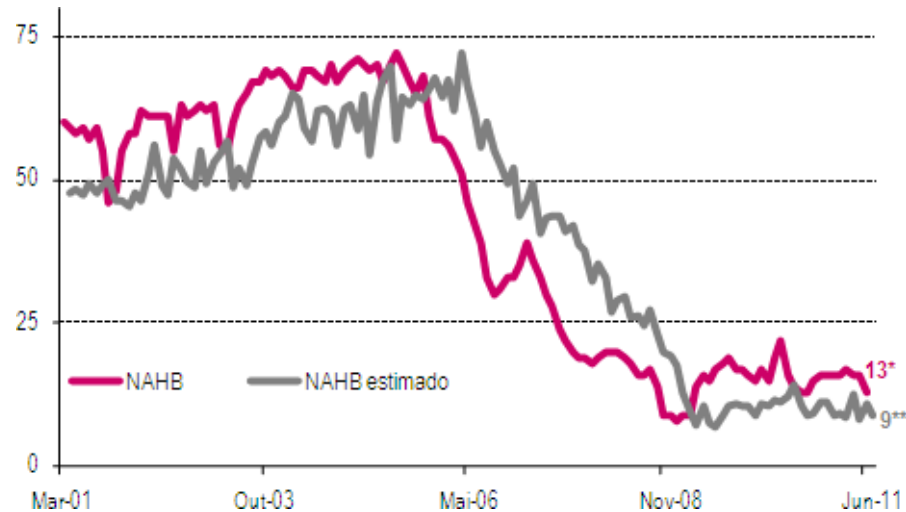
### Mercado Imobiliário e S&P 500 de costas voltadas...

A crise no sector imobiliário despoletou uma das maiores correcções nos mercados accionistas de que há memória e acabou por fragilizar o sistema financeiro, em particular o europeu, com repercussões nas contas públicas de alguns países, fruto da contracção da economia e das ajudas concedidas pelos Governos ao sector da banca, em muitos casos através de nacionalizações.

Na semana passada foram divulgados vários indicadores do sector imobiliário norte-americano, cujos sinais para o mercado foram distintos. Por um lado, o índice NAHB desiludiu ao recuar de 16 para 13 em Junho, o valor mais baixo desde Outubro de 2010, quando os analistas acreditavam que ficasse inalterado face ao mês anterior. Por outro lado, o número de Casas em Início de Construção subiu 3,5% em Maio para 560 mil, o que foi melhor que o aumento previsto de 4,2% para as 545 mil casas tendo em conta a revisão em alta do mês de Abril de 523 mil para 541 mil. As Licenças de Construção em Maio também aumentaram, de 563 mil para 612 mil (+8,7%), quando os analistas previam um aumento de 551 mil (valor de Abril revisto em alta para 563 mil) para 557 mil casas.

Em estudos anteriores, concluímos que o número de Casas em Início de Construção é o indicador que melhor explica o estado do mercado imobiliário e tem relevância na evolução do índice NAHB. De acordo com a estimativa, o NAHB deverá recuar para próximo dos mínimos históricos, para 9 em Julho, e em Agosto subir ligeiramente para 10, valores bastante abaixo de 50, nível a partir do qual são esperadas boas condições económicas por parte dos construtores de casas familiares independentes.

### Evolução real e estimada do NAHB desde 2001



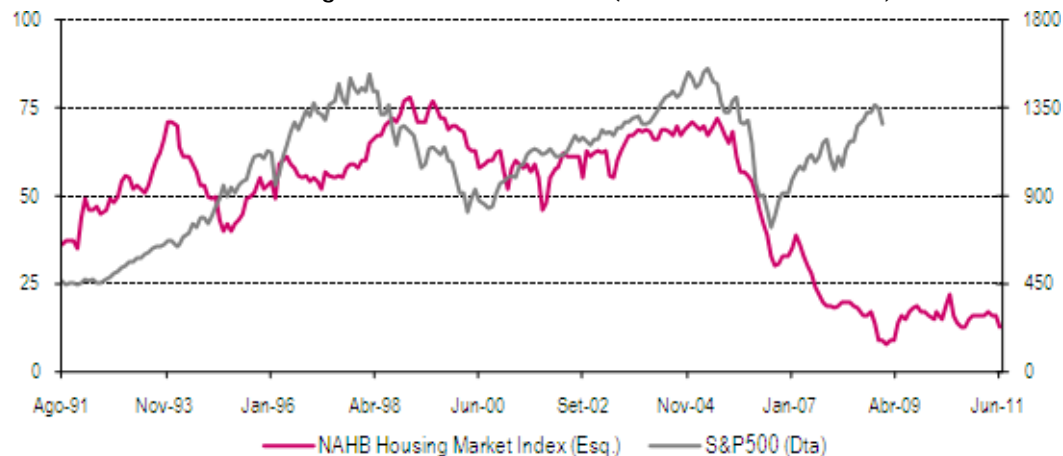
\* Valor final Junho 2011;

\*\* Estimativa para Julho (regressão linear)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Nos últimos dois anos os dois indicadores imobiliários estabilizaram, embora em níveis relativamente baixos, enquanto o S&P 500 acumulou um ganho superior a 40%. Assim sendo, assistimos a um afastamento da evolução do mercado imobiliário e do mercado accionista e a uma consequente redução da correlação entre o NAHB e o S&P 500 - em tempos superior a 70% (com desfasamento de 18 meses), mas agora de apenas 22% (com desfasamento de 30 meses).

### NAHB Housing Market Index e S& P500 (desfasamento de 30 meses)



Cotação do NAHB avançada em 30 meses para reflectir futuros movimentos do S&P 500

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

... mas será por muito mais tempo?

Apesar da correlação entre o NAHB e o S&P 500 ter vindo a diminuir desde Março de 2008 (data da nossa primeira publicação sobre este tema) e o desfasamento temporal a aumentar, o indicador continua a merecer a nossa atenção, por considerarmos que se reveste de grande importância entre os indicadores macroeconómicos e que uma recuperação sólida da economia deverá ser sustentada por um robusto mercado imobiliário. Neste contexto, poderemos vir a observar novamente correlações mais

relevantes entre mercado imobiliário e mercado accionista, sendo que para isso é provável que se assista a alguma pressão nos índices bolsistas, em especial no S&P 500.

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

Sónia Martins, Analista de Acções  
Millennium investment banking

[Topo](#) 



Mercados

## Análise de Mercados e Perspectivas

Os índices bolsistas viveram uma semana mais calma, depois de várias semanas consecutivas de desvalorizações.

Os investidores estiveram especialmente atentos aos vários dados macroeconómicos que foram sendo apresentados e cujos sinais foram distintos. Por exemplo, os indicadores qualitativos Empire Manufacturing e Philly Fed recuaram inesperadamente para níveis indicativos de contracção, enquanto os indicadores relacionados com o mercado de trabalho e imobiliário registaram melhorias.

Outro tema em foco foi a crise grega, com a persistente dúvida se o país será alvo de um novo pacote de ajuda ou se irá mesmo entrar em incumprimento. O EUROSTOXX subiu 0,6%, o DAX 1,3%, o S&P 500 0,04% e o DOWJONES 0,4%.

A Standard & Poor's cortou o *rating* da Grécia em três níveis para CCC, o *rating* mais baixo do mundo, com *outlook* negativo, o que deixa em aberto cortes adicionais. Além disso, a agência de notação financeira afirmou que uma reestruturação da dívida helénica é altamente provável, o que foi mais tarde corroborado pelo antigo Presidente da Reserva Federal, Greenspan.

De acordo com o Financial Times, a União Europeia e o Fundo Monetário Internacional chegaram a acordo para disponibilizar 12 mil milhões EUR à Grécia para a ajudar a evitar o incumprimento. Este valor poderá ser concedido mesmo sem acordo de um novo pacote, mas é imprescindível a aplicação de uma nova onda de medidas de austeridade.

O Banco do Japão manteve a taxa directora inalterada nos 0,1%, em linha com o esperado, e anunciou a criação de um linha de crédito no valor de 500 mil milhões de Ienes (equivalente a \$ 6 mil milhões ) que tem como objectivo ajudar as empresas mais afectadas pelos efeitos do sismo. Este empréstimo terá uma duração de dois anos e será cobrada uma taxa de 0,1%.

O Ministro das Finanças britânico, George Osborne, afirmou que é apropriado começar a retirar os apoios ao sector financeiro e que o Governo deve começar a vender as participações que detém nos bancos, uma vez que a economia está a dar sinais de recuperação.

O IPC da zona euro situou-se nos 2,7% em Maio em termos homólogos, em linha com as previsões, e o IPC Core nos 1,5% (vs. consenso de 1,6%).

O IPC britânico também veio em linha com o esperado ao se situar nos 4,5% em Maio em termos homólogos.

Excluindo as componentes de alimentação e energia, a inflação situou-se nos 3,3%, ligeiramente abaixo dos 3,5% esperados pelo mercado.

Nos EUA, o IPC apontou para maiores pressões inflacionistas que o esperado em Maio ao se situar nos 3,6%, acima do consenso de 3,4%, e nos 1,5% se excluirmos alimentação e energia, acima dos 1,4% esperados.

O indicador de clima económico norte-americano Philadelphia Fed Index caiu inesperadamente em Junho de 3,9 para -7,7 (vs. consenso 7), abaixo de zero pela primeira vez desde Setembro último. O Empire Manufacturing, indicador que mede a actividade industrial em Nova Iorque, contraiu de modo inesperado em Junho ao recuar de 11,88 para -7,79 (vs. consenso de 12), nível mais baixo desde Novembro de 2010.

No mercado imobiliário norte-americano, o número de Casas em Início de Construção ficou acima do previsto e as Licenças de Construção subiram de modo inesperado e no mercado de trabalho os Pedidos de Subsídio de Desemprego caíram mais do que o previsto de 430 mil para 414 mil, o que compara com o consenso de 420 mil.

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 



## Empresas e Sectores

O PSI20 contrariou o sentimento internacional e terminou a semana com uma perda de 0,5% para os 7254 pontos, especialmente penalizado pela Portugal Telecom (-2,9%) e pelo BCP (-2,5%). Em termos percentuais, o Banif (-8,8%) foi o que mais caiu, seguido da REN (-5,8%), em oposição à Sonaecom (+4,9%) e ao BES (+4,1%), que lideraram as subidas.

Empresa	Tipo de Risco	Preço* (Eur)	Preço Alvo final 2011 (Eur)	Potencial de Valorização
Sonae Indústria	Alto	1,36	3,30	143%
Novabase	Alto	2,65	4,80	81%
Cofina	Alto	0,51	0,90	76%
Mota-Engil	Alto	1,61	2,75	71%
BPI	Alto	0,99	1,55	56%

\* Preço de Fecho de 17/06/2011

### Sonae Indústria

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

A Sonae Indústria (SI) anunciou a ocorrência de um incêndio na sua única fábrica do Reino Unido. Esta fábrica de aglomerado sobreviveu ao processo de reestruturação e beneficiou do encerramento da fábrica de Coleraine em 2009.

Sendo um contratempo, o incêndio poderá não afectar as vendas da SI no Reino Unido, por realocação de produção de outras fábricas na Europa. Ao mesmo tempo, as instalações e maquinaria desta fábrica deverão ser renovadas sem impacto financeiro significativo para a empresa dada a existência de seguros patrimoniais e de lucros cessantes.

João Mateus  
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>	0,42	-	-	-	-
BES <sup>4</sup>	2,63	3,60	37%	Compra	Alto
BPI	0,99	1,55	56%	Compra	Alto
Portugal Telecom	6,95	8,30	19%	Compra	Médio
Zon Multimédia	3,43	4,90	43%	Compra	Médio
Sonaecom	1,60	2,05	28%	Compra	Alto
Impresa <sup>3</sup>	0,71	-	-	-	-
Media Capital <sup>2</sup>	2,80	3,70	32%	-	-
Cofina	0,51	0,90	76%	Compra	Alto
Novabase	2,65	4,80	81%	Compra	Alto
EDP	2,49	3,35	35%	Compra	Baixo
EDP Renováveis	4,55	6,25	37%	Compra	Baixo

REN	2,34	3,40	45%	Compra	Baixo
Brisa	4,19	5,10	22%	Compra	Baixo
Sonae	0,73	1,10	51%	Compra	Médio
Semapa	7,30	9,90	36%	Compra	Alto
Sonae Capital	0,32	0,46	44%	Compra	Alto
Jerónimo Martins	12,97	13,85	7%	Manter	Médio
Sonae Industria	1,36	3,30	143%	Compra	Alto
Altri	1,53	2,30	50%	Compra	Alto
Portucel	2,20	2,60	18%	Compra	Médio
Cimpor	5,34	6,90	29%	Compra	Médio
Mota-Engil <sup>5</sup>	1,61	2,75	71%	Compra	Alto
Martifer <sup>5</sup>	1,27	1,60	26%	Compra	Alto
Galp Energia	14,94	17,30	16%	Compra	Alto

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Sob revisão

(4) Preço Alvo Fim 2012;

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

\*Valores à data de 17/06/2011

## Europa

Empresa	Revisão	De(Eur)	Para(Eur)	Entidade
BMW	Recomendação	-	Neutral	JP Morgan
BMW	Preço Alvo	71,00	88,00	JP Morgan
Inditex	Recomendação	-	Buy	UBS
Inditex	Preço Alvo	70,00	72,50	UBS
Renewable Energy	Recomendação	-	Outperform	Credit Suisse
Renewable Energy	Preço Alvo	26,00	18,00	Credit Suisse
Zurich Financial	Recomendação	-	Buy	Deutsche Bank
Zurich Financial	Preço Alvo	270,00	262,00	Deutsche Bank
ACS	Recomendação	Not Covered	Underperform	Credit Suisse
ACS	Preço Alvo	-	32,00	Credit Suisse
Celesio	Recomendação	Add	Hold	Commerzbank
Celesio	Preço Alvo	20,00	15,10	Commerzbank
Celesio	Preço Alvo	14,88	11,90	Morgan Stanley
Celesio	Recomendação	-	Hold	RBS
Celesio	Preço Alvo	18,60	16,40	RBS
Daimler	Recomendação	-	Overweight	JP Morgan
Daimler	Preço Alvo	79,00	77,00	JP Morgan
Carrefour	Preço Alvo	56,40	45,00	JP Morgan
Carrefour	Recomendação	-	Hold	Unicredit
Carrefour	Preço Alvo	33,00	30,00	Unicredit
Deutsche Post	Recomendação	-	Buy	Goldman Sachs
Deutsche Post	Preço Alvo	17,70	16,20	Goldman Sachs
Arcelor Mittal	Recomendação	-	Buy	Goldman Sachs
Arcelor Mittal	Preço Alvo	34,00	33,00	Goldman Sachs
AB Inbev	Recomendação	-	Buy	Goldman Sachs
AB Inbev	Preço Alvo	56,70	55,40	Goldman Sachs
ING	Recomendação	-	Buy	RBS
ING	Preço Alvo	10,50	10,00	RBS

BHP Billton	Recomendação	Hold	Buy	Santander
BHP Billton	Preço Alvo	-	27,40	Santander
Porsche	Recomendação	Hold	Buy	Deutsche Bank
Porsche	Preço Alvo	-	60,00	Deutsche Bank
Rio Tinto	Recomendação	-	Buy	Deutsche Bank
Rio Tinto	Preço Alvo	52,10	55,40	Deutsche Bank
Credit Agricole	Recomendação	Neutral	Buy	Natixis
Credit Agricole	Preço Alvo	-	12,60	Natixis
Lufthansa	Recomendação	Equal Weight	Overweight	Morgan Stanley
Lufthansa	Preço Alvo	18,70	19,00	Morgan Stanley
Nestle	Recomendação	-	Neutral	HSBC
Nestle	Preço Alvo	58,00	56,00	HSBC
Carrefour	Recomendação	Neutral	Sell	UBS
Carrefour	Preço Alvo	33,00	27,00	UBS
Belgacom	Recomendação	-	Hold	Deutsche Bank
Belgacom	Preço Alvo	21,70	21,10	Deutsche Bank
Glencore	Recomendação	-	Buy	Deutsche Bank
Glencore	Preço Alvo	6,50	6,20	Deutsche Bank
Santander	Recomendação	-	Neutral	Nomura
Santander	Preço Alvo	11,00	10,70	Nomura
Xstrata	Recomendação	-	Buy	Bank of America
Xstrata	Preço Alvo	1,850.00	1,750.00	Bank of America
Commerzbank	Recomendação	-	Overweight	HSBC
Commerzbank	Preço Alvo	7,70	5,50	HSBC
Air France	Recomendação	Equal Weight	Underweight	Morgan Stanley
Air France	Preço Alvo	14,20	11,40	Morgan Stanley
RWE	Recomendação	-	Neutral	UBS
RWE	Preço Alvo	48,00	42,00	UBS
Sainsbury	Recomendação	-	Neutral	Nomura
Sainsbury	Preço Alvo	3,65	3,40	Nomura
Danone	Recomendação	Neutral	Buy	Nomura
Danone	Preço Alvo	46,00	64,00	Nomura
Adidas	Recomendação	Neutral	Overweight	HSBC
Adidas	Preço Alvo	50,00	65,00	HSBC
Gas Natural	Recomendação	Reduce	Neutral	Natixis
Gas Natural	Preço Alvo	-	12,50	Natixis
Gas Natural	Recomendação	Neutral	Buy	UBS
Gas Natural	Preço Alvo	13,50	14,50	UBS
Saint Gobain	Recomendação	Not Covered	Buy	Unicredit
Saint Gobain	Preço Alvo	-	53,71	Unicredit
Lafarge	Recomendação	Not Covered	Hold	Unicredit
Lafarge	Preço Alvo	-	52,00	Unicredit
Holcim	Recomendação	Not Covered	Buy	Unicredit
Holcim	Preço Alvo	-	86,00	Unicredit
Vinci	Recomendação	Not Covered	Buy	Unicredit
Vinci	Preço Alvo	-	61,67	Unicredit
E.ON	Recomendação	Sell	Hold	Citigroup
E.ON	Preço Alvo	-	17,50	Citigroup
Valeo	Recomendação	-	Buy	Deutsche Bank
Valeo	Preço Alvo	50,00	52,00	Deutsche Bank
Roche	Recomendação	-	Hold	Deutsche Bank

Roche	Preço Alvo	150,00	152,00	Deutsche Bank
HSBC	Recomendação	-	Neutral	UBS
HSBC	Preço Alvo	7,08	6,55	UBS
RWE	Recomendação	-	Sell	Citigroup
RWE	Preço Alvo	39,00	33,00	Citigroup
TeleKom Austria	Recomendação	-	Hold	Citigroup
TeleKom Austria	Preço Alvo	10,50	10,20	Citigroup
Holcim	Recomendação	-	Underweight	Morgan Stanley
Holcim	Preço Alvo	65,00	63,00	Morgan Stanley
Lafarge	Preço Alvo	70,00	67,80	Goldman Sachs
Galp	Recomendação	Neutral	Buy	Goldman Sachs
Suez Environnement	Recomendação	Not Covered	Hold	RBS
Suez Environnement	Preço Alvo	-	15,50	RBS
Veolia Environnement	Recomendação	Not Covered	Buy	RBS
Veolia Environnement	Preço Alvo	-	25,00	RBS
Inditex	Preço Alvo	71,00	74,00	HSBC
Axa	Recomendação	-	Buy	Deutsche Bank
Axa	Preço Alvo	19,00	19,50	Deutsche Bank
Credit Agricole	Recomendação	-	Hold	Citigroup
Credit Agricole	Preço Alvo	12,00	11,10	Citigroup
Vivendi	Recomendação	-	Neutral	UBS
Vivendi	Preço Alvo	20,50	19,00	UBS
Porsche	Recomendação	Buy	Neutral	UBS
Porsche	Preço Alvo	60,00	50,00	UBS
BMW	Recomendação	Neutral	Sell	UBS
BMW	Preço Alvo	32,60	31,40	UBS
Daimler	Preço Alvo	-	60,00	UBS

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 



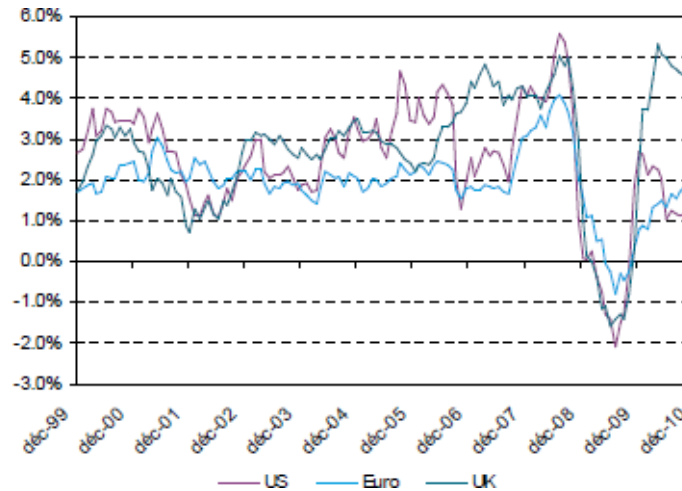
Esta semana...

**Inflação : cada vez mais subjacente**

Em 2010, a maior parte dos investidores pensava que a inflação seria desejável mas que infelizmente ela não se consegue por decreto. A questão recorrente era, então, «como é que a inflação poderá voltar a aumentar?».

Um ano mais tarde, a situação claramente evoluiu. A inflação está no centro das preocupações dos investidores. Apesar de tudo.

Desafiando a maior parte das previsões, a inflação da zona euro terminou o ano de 2010 nos 2,2%. Quando todos esperavam um ano de 2010 sem inflação na sequência lógica de 2009, a inflação regressou finalmente à velocidade de cruzeiro (ver gráfico), ultrapassando mesmo o objectivo do BCE.



Fonte: Bloomberg

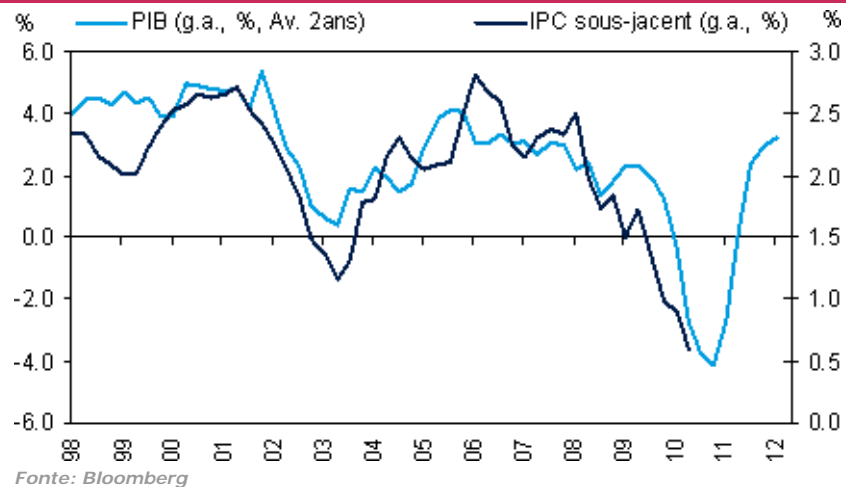
No Reino Unido, a inflação registou um declínio muito mais lento que o previsto. Mervyn King, Governador do Banco Central britânico teve, pois, que renovar todos os meses a sua carta ao Primeiro Ministro para explicar porque é que a inflação tinha excedido o nível de 3% quando o objectivo do Banco de Inglaterra é de 2%.

Por último, só nos EUA é que a inflação esteve em linha com as previsões, descendo ao longo de todo o ano para se situar ligeiramente abaixo de 1%. É provavelmente por esta razão que, em 2010, os investidores não mostraram a nível global grande preocupação relativamente à inflação, quer na zona euro, quer no Reino Unido ou nos EUA.

Será que a situação vai mudar em 2011? E em que é que será diferente?

A maior mudança ocorrerá nos EUA, onde a inflação mostrará uma tendência de subida. A inflação subjacente registará um aumento, impulsionada pelo fim da recessão e pela retoma económica (ver gráfico).

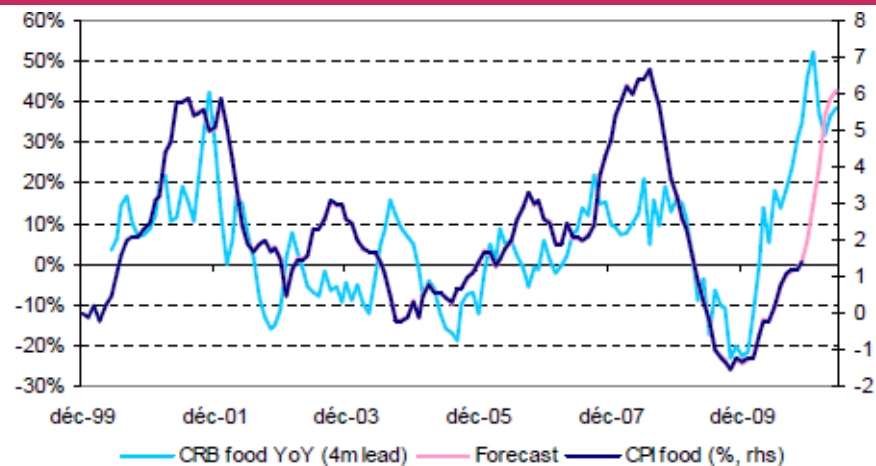
**Etats-Unis: Croissance du PIB et inflation sous-jacente**



Mesmo que a taxa de desemprego só desça de uma forma muito gradual em 2011, o efeito do crescimento levará a um regresso da inflação subjacente aos 2-2,5% nos EUA. Isto deverá trazer grandes mudanças. O espectro da deflação deverá desvanecer-se definitivamente, quando em 2010 ainda pairava sobre a economia dos EUA. Como resultado, os mercados deverão começar a preocupar-se não já com o risco de queda mas sim de subida da inflação. Tanto mais que a Reserva Federal deverá manter a sua política «acomodatícia» pelo menos até ao final de 2011. E como é que se pode não pensar que as enormes somas injectadas no sistema económico irão mais tarde ou mais cedo criar inflação? Será difícil para a Fed revender todos os títulos adquiridos no seu programa de "*quantitative easing*" a tempo de evitar que isso aconteça.

A segunda mudança diz respeito à zona euro, onde a inflação média deverá evoluir para pouco mais de 2%, como sucedeu nos anos que precederam a crise, mas no entanto com uma maior volatilidade relacionada com as matérias-primas. Por outro lado, os diferentes países da zona euro terão evoluções muito diversas. Só a Irlanda registou deflação em 2010, e o mesmo deverá suceder em 2011. É certo que muitos países têm de recuperar da falta de competitividade, o que se traduz numa inflação muito fraca, mas a deflação é pouco provável. No entanto, a surpresa poderá vir da Alemanha. Com a taxa de desemprego ao nível mais baixo dos últimos 18 anos, um forte crescimento económico e salários que estão há muitos anos estagnados, a Alemanha poderá registar uma inflação superior à média da zona euro em 2011.

Por fim, os países emergentes vão confirmar que não são já uma fonte de desinflação mas sim de inflação. O preço do petróleo estabilizou em 2010 acima dos 80 dólares por barril. Em 2011, os preços da alimentação poderão ter uma evolução comparável à que registaram em 2008. Assim, o índice FAO (alimentação e agricultura) das Nações Unidas registou uma subida de 24,6% em 2010, ultrapassando o nível recorde atingido em Junho de 2008. Esta subida ainda não se transmitiu aos preços. O impacto terá, pois, lugar em 2011, o que poderá causar algumas surpresas relacionadas com a subida dos números relativos à inflação. Se é verdade que nos países emergentes o crescimento deverá registar um abrandamento, esse abrandamento deverá ser apenas moderado. De facto, o consumo mantém-se forte.



Fonte: Bloomberg

Na zona euro, no Reino Unido e nos EUA, os pontos mortos da inflação progrediram entre 15 e 20 pontos base desde o final de Novembro. O potencial de valorização das obrigações indexadas continua a ser significativo. Faltam ainda aproximadamente 50pb aos pontos mortos da inflação para que esta regresse aos seus níveis de equilíbrio de longo prazo. Dada a conjuntura económica em 2011, um prémio de risco da ordem dos 50pb será igualmente justificado. Em 2011, as obrigações indexadas a inflação deverão, pois, ter um desempenho superior em 6% ao das obrigações de taxa fixa.

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

Laurent Gonon



Topo

★★★★★ Ranking  
Fundos

Top 5 rendibilidade (últimos 12 meses)

	Rendibilidade	Classe de Risco
1º Morgan Stanley European Property	25,55%	(4)
2º Pictet Biotech EUR	15,05%	(5)
3º Fidelity European High Yield	12,31%	(2)
4º F&C European High Yield Bond	12,15%	(2)
5º JPMorgan Europe Equity	10,32%	(4)

Top 5 subscrições (semana de 2011/06/13 a 2011/06/17)

1º Millennium Acções Portugal

- 2º Morgan Stanley European Property
- 3º Pictet Biotech
- 4º Millennium Mercados Emergentes
- 5º Millennium Eurocarteira

As rendibilidades apresentadas foram actualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2011/06/17 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2010/06/17 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 rentabilidade 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	45,27%	Banca	-10,16%
BRENT	43,89%	NIKKEI225	-6,48%
Ouro	22,94%	Utilities	-2,33%
WIG20	22,50%	Telecomunicações	0,04%
EPRA Europa	22,19%	PSI20	0,29%

### Top 5 negociação (semana de 2011/06/13 a 2011/06/17)

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

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 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%
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%
Variação	-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

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

Atendimento telefónico personalizado 24 horas