

Mercados

- ❖ [O Processo de Decisão de Investimento](#)
- ❖ [Análise de Mercados e Perspectivas](#)
- ❖ [Empresas e Sectores](#)
- ❖ [Recomendações e Price Targets](#)
- ❖ [Serviço de Alertas](#)

Esta semana...

- ❖ **Escavar, construir, comprar - tirar partido da forte tendência migratória**
O rápido aumento dos rendimentos disponíveis, resultante da procura global de bens e serviços, vai fazer com que os países emergentes passem a dominar o consumo no futuro.

Ranking

- ❖ [Fundos](#)
- ❖ [Certificados](#)

[Mais +](#)



Visite a área de Bolsa do millenniumbcp.pt

Mercados

O Processo de Decisão de Investimento

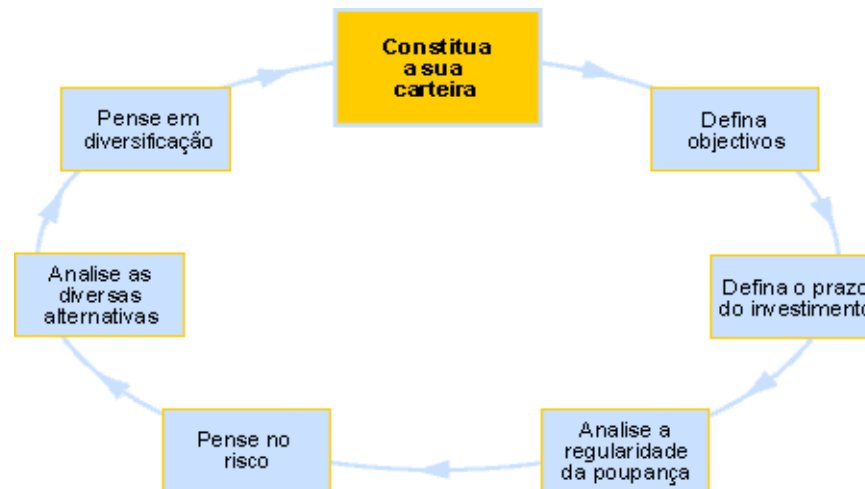
O Processo de Decisão de Investimento envolve um conjunto de passos fundamentais para que se retire todo o benefício das aplicações a efectuar.

Os passos a seguir no Processo de Decisão do Investimento são os seguintes:

1. Definir os objectivos do investimento, ou seja perguntar "Para quê?" investir;
2. De acordo com os objectivos, objectivar bem qual o prazo do investimento, ou seja perguntar "Quanto tempo?" investir;
3. Ter em consideração, seguidamente, o tipo e o momento em que se vão efectuar os investimentos, ou seja perguntar com "Que regularidade?" vão ser efectuados os investimentos;
4. De seguida dever-se-á questionar com clareza qual o grau de incerteza dos resultados que se quer associar ao investimento, ou seja encontrar a resposta à pergunta "Que risco?";
5. Definidas as premissas iniciais do investimento, é importante seguidamente procurar no mercado financeiro quais os instrumentos financeiros que poderão integrar a carteira de investimento. Trata-se de responder à questão "Que risco?";
6. Função dos valores disponíveis para investir, dever-se-á, ainda antes de constituir a carteira,

definir qual o nível de diversificação que poderemos obter, ou seja responder à pergunta "Quantas parcelas?";

7. O controlo e o acompanhamento dos investimentos exigem o recurso a informações atempadas e completas sobre a evolução dos investimentos efectuados. Neste caso, como passo final antes da decisão, há que responder à pergunta "Que informação?" é necessária?;
8. Respondidas todas as questões, o investidor está capaz de tomar a decisão de investimento mais adequada, constituindo a sua carteira.



Encontre informação útil ao seu processo de decisão e saiba mais sobre os principais mercados financeiros na área de Research do millenniumbcp.pt.

Equipa de Investimentos
millenniumbcp.pt

[Topo](#)

Mercados

Análise de Mercados e Perspectivas

A semana passada iniciou-se em alta entre os principais índices bolsistas, mas no final da semana este optimismo foi-se esfumando, levando alguns índices até mesmo para terreno negativo.

A contribuir positivamente para o sentimento de mercado esteve a maior confiança no desempenho da economia norte-americana e as actas da última reunião da Fed e, na Europa, foram apresentados bons resultados, sendo ainda de destacar o anúncio de que dois dos principais bancos gregos chegaram a acordo para se fundirem.

A penalizar os mercados estiveram alguns dados macroeconómicos decepcionantes, entre os quais destacamos o relatório de emprego norte-americano de Agosto, bem como a revisão em baixa das previsões da S&P para a economia da zona euro.

O EUROSTOXX avançou 2%, o DAX ficou inalterado face à semana anterior, o S&P 500 perdeu 0,2% e o DOWJONES caiu 0,4%.

As actas da reunião da Reserva Federal de 9 de Agosto mostraram que foram discutidos modos de fortalecer a recuperação económica e fomentar a criação de emprego.

Alguns membros da Fed chegaram a defender a tomada de medidas mais agressivas para estimular a economia, considerando os recentes desenvolvimentos económicos.

A Standard & Poor's reviu em baixa as previsões de crescimento para a zona euro para 1,7% este ano (vs. anterior estimativa de 1,9%) e para 1,5% em 2012 (vs. anterior estimativa de 1,8%).

A economia alemã deverá expandir 2% no próximo ano (aquém dos 2,5% estimados anteriormente) e o PIB de Espanha deverá aumentar 1% (vs. anterior estimativa de 1,5%). Ainda assim, a S&P considera pouco provável assistir a uma reentrada em recessão.

A Pimco, maior gestora de fundos do Mundo, afirmou que, pelo menos, um dos três países europeus intervencionados (Grécia, Irlanda e Portugal) deverá sair da zona euro e aconselhou a realização de investimentos no Canadá, Austrália, México e Brasil.

O ISM Indústria norte-americano abrandou o ritmo de expansão em Agosto mas conseguiu evitar a contracção, contrariando as expectativas do mercado.

O mesmo não aconteceu na zona euro, com o PMI Indústria a cair mais que o previsto em Agosto para valores indicativos de contracção da economia.

Na Alemanha, o PMI Indústria também decepcionou, apesar de continuar a indicar expansão, e no Reino Unido o indicador ficou em linha com o esperado.

A economia alemã cresceu 0,1% no 2º trimestre, face ao anterior, registando uma expansão homóloga de 2,7%, sem surpresas para o mercado.

A Confiança dos Consumidores americanos medida pelo *Conference Board* recuou mais que o previsto em Agosto para o valor mais baixo desde Abril de 2009.

Ainda pela negativa estiveram as Vendas de Casas Pendentes (ie, o número de contratos de promessa compra e venda assinados para comprar casas usadas) que diminuíram mais que o antecipado em Julho.

De acordo com o relatório de emprego, a economia norte-americana não criou emprego no mês de Agosto, o que desiludiu os investidores que antecipavam a criação de 68 mil postos de trabalho. Ainda pela negativa está a revisão em baixa do mês anterior de 117 mil para 85 mil.

A Taxa de Desemprego permaneceu inalterada nos 9,1%, sem surpresas para o mercado.

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 

 Mercados

Empresas e Sectores

O índice nacional PSI20 avançou 5,2% para os 6337 pontos, suportado pela EDP (+14,9%), que liderou ainda as subidas percentuais, e pela Galp (+5,5%).

Ainda pela positiva salientamos a valorização de 10,4% da Zon e de 9,9% da Sonae Industria.

Em queda terminaram apenas a Mota-Engil (-3,9%) e o BPI (-2%), enquanto o BCP e a Altri fecharam a semana inalterados.

Empresa	Tipo de Risco	Preço* (Eur)	Preço Alvo final 2011 (Eur)	Potencial de Valorização
Sonae Indústria	Alto	0,96	3,00	214%
Cofina	Alto	0,29	0,65	124%
Sonae Capital	Alto	0,25	0,49	94%
Brisa	Baixo	2,64	5,10	93%
Zon Multimédia	Médio	2,67	4,90	84%

* Preço de Fecho de 02/09/2011

EDP

Compra, Risco Baixo, Preço Alvo final de 2011 3,35 €

De acordo com a imprensa económica, a *troika* coloca em risco os contratos denominados de custo manutenção do equilíbrio contratual (CMEC) da EDP, referindo que a empresa está em negociação com o Governo para rever os encargos associados com esses contratos.

Esta notícia não é nova, uma vez que já tinha sido divulgada pela primeira vez quando foi conhecido o *Memorandum* de Entendimento entre o Estado Português e a *troika*.

Nesse documento é referido que deveriam ser tomadas medidas no sentido de limitar os custos adicionais decorrentes da produção em regime ordinário, nomeadamente através da renegociação ou revisão em baixa dos mecanismos de custo manutenção do equilíbrio contratual (CMEC).

Como já referimos anteriormente, acreditamos que será muito difícil mudar os contratos existentes (CMEC), uma vez que há regulamentação específica e também por estes contratos terem sido aprovados pela União Europeia.

Acreditamos que a renegociação poderá ser mais no sentido de extensão do prazo (por um maior período de tempo) e menos no sentido de alteração do valor dos contratos.

Na nossa opinião, esta questão deverá ser esclarecida antes da privatização ocorrer.

Vanda Mesquita
Analista de Acções
Millennium investment banking

Portugal Telecom

Compra, Risco Médio, Preço Alvo final de 2011 7,10 €

A Portugal Telecom anunciou os resultados consolidados do 2º trimestre de 2011.

As receitas atingiram os 1.798 milhões €, enquanto o EBITDA (excluindo custos com benefícios de reforma) foi de 642 milhões €. As receitas e o EBITDA vieram acima das nossas estimativas e o resultado líquido veio abaixo.

A PT já tinha divulgado no passado dia 25 de Julho os resultados do 2º trimestre excluindo a consolidação da Oi e da Contax, que mostraram um EBITDA do negócio doméstico acima das nossas estimativas.

As receitas do negócio doméstico caíram 7,5% no trimestre face ao período homólogo e o EBITDA caiu 4,3%. A margem EBITDA avançou 1,5% para os 45% no trimestre.

No negócio doméstico fixo, as receitas caíram 4,5% no 2º trimestre para os 461 milhões €.

A quebra das receitas reflecte o ambiente difícil que afecta os segmentos SME/SOHO e *corporate*, apesar da boa *performance* no segmento residencial. A evolução da margem EBITDA foi muito positiva, subindo 2,3% face ao mesmo período do ano passado.

No segmento doméstico móvel, as receitas atingiram 307 milhões € no trimestre, uma quebra de 10,7% vs. 2º trimestre de 2010.

A queda das receitas é explicada pela menor receita de clientes (-23 milhões €), o impacto da descida das tarifas de terminação móvel (-8 milhões €) e menores vendas de equipamentos (-2 milhões €).

A quebra das receitas de clientes mostra o impacto das condições económicas adversas e o agravamento do ambiente competitivo (maior penetração dos planos tribais).

A margem EBITDA foi de 46,9%, igual à do 2º trimestre de 2010.

A PT consolidou pela primeira vez a sua participação na Oi.

A Oi divulgou no passado dia 15 de Agosto os seus resultados trimestrais, tendo apresentado receitas e EBITDA acima das nossas estimativas. A margem EBITDA de 35% no trimestre beneficiou da redução de provisões para contingências.

O resultado líquido foi menor do que antecipámos, que resulta de um maior valor de impostos e de perdas cambiais no trimestre.

Alexandra Delgado
Analista de Acções
Millennium investment banking

Semapa

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2011 8,25 €

Actualizámos a nossa avaliação de 8,20 € para 8,25 € por acção, para o final de 2011, com uma recomendação de Compra, Risco Alto. Revemos as nossas estimativas para a Secil com base nos resultados publicados.

Os resultados operacionais (EBITDAP) vieram 3,7% acima da nossa estimativa, no 2º trimestre de 2011, principalmente por via de um desempenho melhorado da Secil.

O EBITDAP ficou 8,7% abaixo do homólogo na sequência da queda na Portucel, mas também na Secil.

Os proveitos ficaram 0,7% acima da nossa estimativa para o 2º trimestre de 2011, em linha com o 2º trimestre de 2010 e 1,8% acima do 1º trimestre de 2011. Face ao homólogo, o crescimento da Portucel foi totalmente compensado pela queda nas vendas na Secil, mas face ao 1º trimestre de 2011, o crescimento da Secil é explicável pelo retorno à plena produção e vendas após um trimestre com concentração de paragens de manutenção.

A dívida consolidada líquida diminuiu 7% ao longo do 1º semestre de 2011, exclusivamente por

responsabilidade da Portucel e apesar do aumento de 7,9% da dívida líquida consolidada para as empresas restantes.

A Semapa mantém um nível de liquidez confortável, mantendo uma relação de dívida líquida para resultados operacionais (Net Debt to EBITDA) de 1,9 x para o final de 2012.

A Semapa detém 51% da Secil e está disposto a adquirir a participação da CRH e tornar-se o único proprietário da empresa.

Actualmente, a Semapa está autorizada a adquirir a participação remanescente na posse da CRH por 574 milhões €. Para o valor do negócio estabelecido, teríamos um múltiplo de valor EV/EBITDA de 12,8x para a Secil, o que significa que a Semapa iria oferecer um prémio de 95% sobre a média de 6,6 x para comparáveis de 1ª linha.

O valor do negócio implica uma avaliação de 9,90 € por acção. Esta aquisição deve ser realizada antes de Fevereiro, ou mais provavelmente até o início de Dezembro.

João Mateus
Analista de Acções
Millennium investment banking

Mota-Engil

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2011 1,60 €

A Mota-Engil divulgou os resultados do 2º trimestre de 2011.

De uma forma geral o desempenho operacional da empresa foi superior às nossas estimativas devido à *performance* na área de Construção, nomeadamente na Europa Central e América Latina, no entanto a evolução do Fundo de Maneio continua a ser negativa manifestando-se num aumento de dívida líquida.

Para mais informação consulte "*Snapshot - Good figures but WC...*".

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

Sonaecom

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2012 2,10 €

Revimos a nossa avaliação de Sonaecom, o que resultou na alteração do Preço Alvo de 2,05€ (para o final de 2011) para 2,10€ por acção (para o final de 2012).

Com a acção a oferecer uma valorização potencial de 57% em relação ao nosso Preço Alvo, a nossa recomendação é de Compra, com Risco Alto.

A subida da taxa da dívida pública portuguesa e o seu impacto no custo médio ponderado do capital resultou numa diminuição de 15,7% do nosso Preço Alvo.

A dedução de 125 milhões € (valor estimado com a aquisição de frequências) diminuiu o Preço Alvo em 19,8%.

A revisão em alta da margem do negócio móvel e do negócio fixo levou a um aumento de 37,5% e 8,3% do Preço Alvo, respectivamente.

Outras revisões, como a dedução do dividendo pago este ano, levaram a uma diminuição do Preço Alvo

em 12,6%. Finalmente, a passagem da avaliação para o final de 2012, levou a um aumento de 16,1% do Preço Alvo.

A Sonaecom tem apresentado uma boa *performance* apesar do ambiente macroeconómico difícil.

A empresa conseguiu: apresentar crescimento das receitas móveis de clientes no 1º semestre; expandir a margem móvel de forma consistente através de ganhos de eficiência e descida das tarifas de terminação móvel; melhorar o *cash flow* operacional do segmento fixo, minimizando o impacto da quebras das receitas no EBITDA e controlando o *capex*.

Os próximos meses trazem decisões importantes para a Sonaecom. A empresa tem de decidir se licita os blocos de 800MHz no próximo leilão de frequências da Anacom.

E a Sonae tem de assegurar que o futuro da Sonaecom sem a France Telecom como accionista não afecta a competitividade do operador.

Continuamos confiantes em relação à *performance* da Sonaecom. O abrandamento económico deverá afectar a evolução das receitas móveis de clientes, mas o esforço ao nível da eficiência deverá compensar a fraqueza das receitas.

Um EBITDA resiliente combinado com um *capex* sob controlo deverá continuar a suportar a geração de *cash flow* e política de dividendos.

Para mais informação consulte "*Company update: Sonaecom - Valuation Update - Discipline provides resilience*".

Alexandra Delgado
Analista de Acções
Millennium investment banking

Novabase

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2012 4,10 €

Reiniciámos a cobertura de Novabase com um Preço Alvo de 4,10€ por acção para o final de 2012.

Na sequência da revisão em baixa do *guidance* no passado mês de Julho, esta acção encontrava-se sob revisão.

Com a acção a oferecer uma valorização potencial de 63% em relação ao nosso Preço Alvo, a nossa recomendação é de Compra, com Risco Alto.

Relativamente às nossas estimativas anteriores, a diminuição do EBITDA ao longo do período explícito levou a uma redução do preço alvo em 0,75 €.

Finalmente, a passagem da avaliação para o final de 2012, levou a um aumento em 0,25 € do Preço Alvo.

A Novabase reviu em baixa o seu *guidance* aquando da divulgação dos resultados do 2º trimestre.

A evolução do negócio doméstico no 2º trimestre foi bastante pior do que se esperava, o que levou à revisão de expectativas.

O negócio em Portugal está sofrer com pressões significativas sobre os preços, o que vai exigir um controlo apertado dos custos para minimizar o impacto sobre a margem.

Apesar dos desafios significativos, continuamos a acreditar na resiliência da empresa. O esforço de internacionalização continua a dar frutos e deverá dar algum alívio à quebra do negócio em Portugal.

Apesar da diminuição do EBITDA este ano, o *cash flow* gerado deverá cobrir o dividendo e assim a posição de liquidez não será afectada.

Estamos a estimar um dividendo de 0,08 €/ acção no próximo ano, diminuindo face ao ano passado dada a quebra esperada do resultado líquido.

Este dividendo é cerca de 3,2% da cotação actual da acção (*dividend yield*). Apesar de alguns accionistas pretenderem que a empresa distribua um dividendo extraordinário, achamos que a empresa deverá adiar essa distribuição extraordinária para 2013, dado o difícil contexto actual.

Para mais informação consulte "*Company update: Novabase - Valuation Update - Regroup and recharge*" de 02/09/2011.

Alexandra Delgado
Analista de Acções
Millennium investment banking

Cimpor

Compra, Risco Médio, Preço Alvo final de 2011 6,35 €

A Cimpor comunicou que a Standard & Poors reafirmou as notações de crédito em BBB-, para o longo prazo e A-3, para curto prazo, mantendo o "*outlook*" como estável.

A S&P considerou o nível de liquidez da Cimpor como adequado e um nível baixo de exposição ao risco soberano de Portugal. Esta consideração implica que o *rating* da Cimpor possa ser até seis ou cinco *notches* melhor que o da República, consoante este seja *investment grade* ou não.

Na nossa avaliação, consideramos o custo de capital afectado pelos riscos respectivos das áreas geográficas onde a Cimpor tem capacidade instalada em operação.

A exposição do grupo ao risco de Portugal está automaticamente limitado ao peso que os *cash-flow* provenientes de Portugal têm no total da Cimpor e o mesmo princípio se aplica à avaliação das restantes áreas do grupo.

Desta forma, a nossa avaliação reflecte com precisão a exposição do grupo ao risco de cada país onde a Cimpor está presente.

João Mateus
Analista de Acções
Millennium investment banking

GALP

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2012 18,15 €

Actualizámos as estimativas e o Preço Alvo da Galp para 18,15 € por acção, sendo este um preço para final do ano 2012 (anteriormente tínhamos um Preço Alvo de 17,30 € para final de 2011), mantendo uma recomendação de Compra (Risco Alto).

Os principais ajustamentos em termos de Preço Alvo estão relacionados com a passagem de ano para 2012 (mais 1,35 €), com a actualização das estimativas da Exploração & Produção no Brasil (+55 cêntimos), com a actualização dos parâmetros de cálculo do custo de capital e a introdução de um período de convergência para os negócios relacionados com Portugal (+75 cêntimos) e também com a

atualização das estimativas (-2,05 €).

A atualização das estimativas deve-se sobretudo à revisão em baixa das margens de refinação (-80 cêntimos) e também a um maior nível de dívida este ano, face aos valores que tínhamos na avaliação (-40 cêntimos).

Para mais informação consulte "*Company Update - Galp Energia - Monetization of Brazilian assets coming soon*".

Vanda Mesquita
Analista de Acções
Millennium investment banking

NYSE Euronext - PSI 20 revisão de Setembro

A NYSE Euronext anunciou que não irá alterar a composição, o número de acções, os factores de *free float*, os limites superiores e o divisor do índice PSI20 nesta próxima revisão trimestral, efectiva a partir de 19 de Setembro.

No entanto, mantém o direito de fazer alterações em caso de fusões e aquisições, suspensão ou reinício de negociação que ocorram no período que intermedeia este anúncio e a data de eficácia da revisão, situações que, para já, não são previsíveis que possam ocorrer.

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.

[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)
Goldman Sachs	04-08-2011	Neutral	0,40
Macquarie	28-07-2011	Underperform	0,30
Nomura	26-07-2011	Neutral	0,45
KBW	25-07-2011	Underperform	0,38
ESER	25-07-2011	Neutral	0,52
HSBC	14-07-2011	Underweight	0,31
BBVA	25-05-2011	Underperform	0,49
BPI	17-05-2011	Hold	0,57

Portugal

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '11 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco
BCP ¹	0,25	-	-	-	-
BES ³	2,31	3,60	56%	Compra	Alto
BPI ³	0,79	1,40	76%	Compra	Alto
Portugal Telecom	5,85	7,10	21%	Compra	Médio
Zon Multimedia	2,67	4,90	84%	Compra	Médio
Sonaecom ³	1,34	2,10	57%	Compra	Alto
Impresa	0,50	0,70	40%	Compra	Alto
Media Capital ²	1,78	3,05	71%	-	-
Cofina	0,29	0,65	124%	Compra	Alto
Novabase ³	2,54	4,10	61%	Compra	Alto
EDP	2,47	3,35	36%	Compra	Baixo
EDP Renováveis	4,36	6,25	43%	Compra	Baixo
REN	2,15	3,80	77%	Compra	Baixo
Brisa	2,64	5,10	93%	Compra	Baixo
Sonae	0,54	0,87	63%	Compra	Médio
Semapa	5,83	8,25	41%	Compra	Alto
Sonae Capital	0,25	0,49	94%	Compra	Alto
Jerónimo Martins	12,82	15,35	20%	Compra	Médio
Sonae Industria	0,96	3,00	214%	Compra	Alto
Altri	1,27	1,60	26%	Compra	Alto
Portucel	1,84	2,40	31%	Compra	Médio
Cimpor	5,43	6,35	17%	Compra	Médio
Mota-Engil	1,31	1,60	23%	Compra	Alto
Martifer ⁴	1,21	-	-	-	-
Galp Energia ³	13,78	18,15	32%	Compra	Alto

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Preço Alvo Fim 2012;

(4) Sob Revisão

*Valores à data de 02/09/2011

Europa

Empresa	Revisão	De(Eur)	Para(Eur)	Entidade
Pernod-Ricard	Recomendação	Sell	Hold	Deutsche Bank
L'Oreal	Recomendação	Underweight	Equal Weight	Barclays
Carrefour	Recomendação	Overweight	Neutral	HSBC
Heineken	Recomendação	Buy	Hold	Citigroup
Barclays	Recomendação	Neutral	Buy	UBS
SocGen	Price Target	44,00	33,00	BNP Paribas
Portugal Telecom	Price Target		5,70	Credit Suisse
Volvo	Recomendação	Sell	Hold	Citigroup
Casino	Price Target	71,00	69,00	
Vivendi	Price Target	23,00	22,00	Natixis
GBF Suez	Price Target	31,00	25,00	BNP Paribas
Lagardere	Price Target	38,00	30,00	Barclays
Peugeot	Recomendação	Buy	Hold	Citigroup
Deutsche Telekom	Price Target	12,20	10,00	Commerzbank
Carrefour	Recomendação	Buy	Neutral	Natixis
L'Oreal	Recomendação	Buy	Neutral	Merrill Lynch
Royal Bank of Scotland	Recomendação	Hold	Buy	Deutsche Bank
Carrefour	Recomendação	Not Covered	Equal Weight	Morgan Stanley
Bayer	Price Target	66,00	55,00	Credit Suisse
Banco Popolare	Price Target	1,70	1,25	UBS
British Land	Recomendação	Overweight	Neutral	JP Morgan

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 



Esta semana...

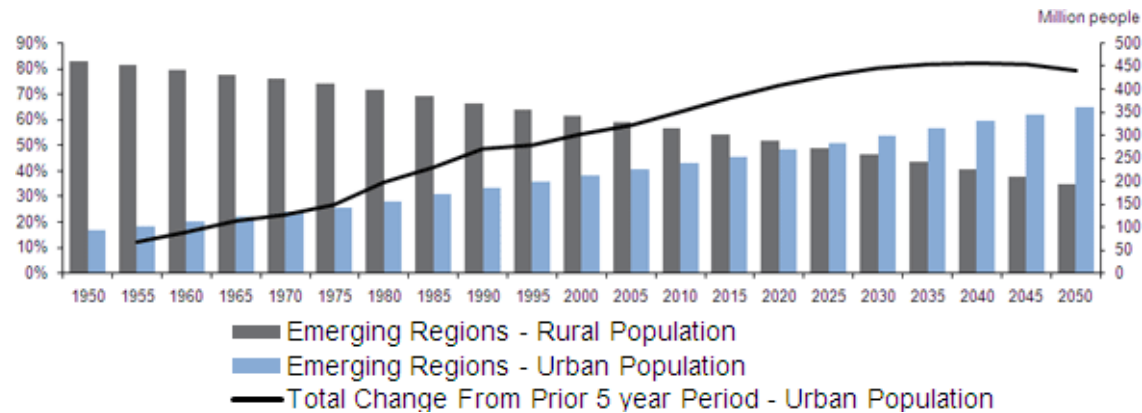
Escavar, construir, comprar - tirar partido da forte tendência migratória

A ONU prevê que, até 2030, quase 60% dos habitantes do planeta passem a viver em zonas urbanas. As populações urbanas emergentes deverão ter um crescimento 133% a 150% superior ao crescimento actual da população em geral, e mais de 350 milhões de pessoas - seis vezes a população do Reino Unido - irão migrar para as cidades entre 2010 e 2015.¹

Este processo de urbanização está a ser impulsionado pela industrialização dos países emergentes. A população rural é atraída para os centros urbanos pela perspectiva de melhores salários e melhor qualidade de vida. Este fluxo migratório, por sua vez, aumenta a procura de bens, que acaba por conduzir a maior industrialização e à criação de mais postos de trabalho - o círculo virtuoso do desenvolvimento nos países emergentes.

Estes fortes fluxos migratórios estão a criar oportunidades a longo prazo para os investidores. Desde os mineiros, que produzem as matérias-primas, e dos engenheiros, que constroem as novas infra-estruturas, aos produtores de bens de consumo, que têm em mira os rendimentos disponíveis da população urbana, as empresas dos países desenvolvidos e emergentes estão igualmente a tirar proveito das mudanças previsíveis a nível da procura, resultantes deste fenómeno de urbanização nos países emergentes.

350 million people headed for the cities



Fonte: World Bank Data. Data as at January 2008

Nova população urbana, novo desenvolvimento

Em 1975, de acordo com os dados da ONU, apenas três cidades contavam com uma população superior a dez milhões de pessoas: Tóquio, Nova Iorque e Cidade do México. Em 2005, esse número subiu para 20. Para 2025, a ONU prevê um total de 29 cidades, entre as quais se contam 24 pertencentes aos países emergentes. Prevê-se que, em 2050, a população urbana dos países emergentes venha a constituir 83% da população urbana a nível mundial.²

Os fenómenos de urbanização aumentam a disponibilidade da força laboral nos países emergentes, mantendo o baixo nível dos custos salariais e permitindo uma rápida expansão do tecido empresarial - vantagens competitivas essenciais no mercado global. No entanto, o fluxo imigratório exerce pressão sobre os serviços básicos nas zonas urbanas, como os transportes públicos, a rede viária e o abastecimento de água e electricidade, aumentando a procura de investimentos em infra-estruturas.

Ao mesmo tempo, o aumento da procura de exportações dos países emergentes sobrecarrega as infra-estruturas locais, que em muitos casos já são fracas, em resultado de vários anos de subinvestimento. As economias emergentes precisam imperiosamente de aumentar a sua capacidade, para conseguirem manter e ampliar a sua vantagem competitiva. Por isso mesmo, o investimento local, tanto público como privado, em centrais eléctricas, aeroportos, ferrovias e outras infra-estruturas tornou-se uma prioridade fundamental nestes países.

Para os investidores, a área das infra-estruturas oferece vastas oportunidades em vários sectores nos países emergentes - desde produtores de recursos a serviços públicos, desde operadores aeroportuários a instituições financeiras - numa área concreta de crescimento.

Por exemplo, a construção de uma nova auto-estrada num país emergente cria múltiplas oportunidades de investimento, trazendo benefícios a empresas em diversos sectores: aos produtores de *commodities*, que fornecem as matérias-primas, às empresas de construção e de engenharia e às concessionárias, entre muitas outras.

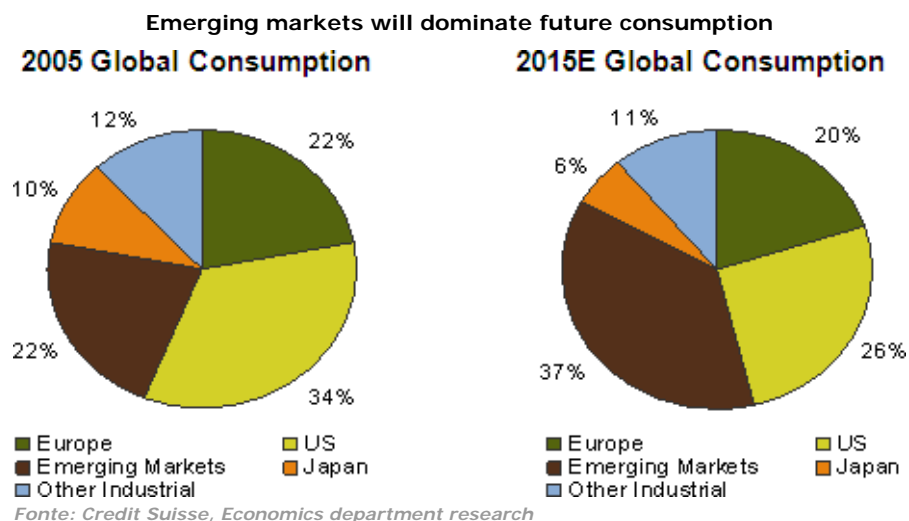
Novos consumidores, novos padrões de consumo

À medida que a população rural vai migrando para as áreas urbanas nos países emergentes, os seus padrões de consumo sofrem alterações. O rápido crescimento populacional e os fenómenos de urbanização que se verificam nos países emergentes estão a estimular o consumo de uma vasta gama de produtos, desde fraldas descartáveis para bebés e empréstimos à habitação até telemóveis e carros para os novos cidadãos. A população activa, ao mudar-se para a cidade em busca de melhor qualidade de vida, exige melhores cuidados de saúde e melhor nível de vida, seja através de melhores produtos de higiene e

beleza, do acesso a medicamentos mais baratos ou de seguros de saúde mais acessíveis.

Ao mesmo tempo, o aumento do nível salarial da nova população urbana faz disparar o rendimento disponível e o consumo de bens aspiracionais. Quem beneficia com esta tendência são as marcas de artigos de luxo e as grandes marcas globais, dado que os consumidores dos países emergentes aspiram a fazer compras nas mesmas cadeias e a possuir os mesmos artigos de marca que os seus congéneres ocidentais.

Saber tirar partido destas alterações dos hábitos de consumo nos países emergentes oferece oportunidades de investimento atractivas. O rápido aumento dos rendimentos disponíveis, resultante da procura global de bens e serviços, vai fazer com que os países emergentes passem a dominar o consumo no futuro. Em 2007, os consumidores dos países emergentes já consumiam mais do que os seus congéneres norte-americanos. Prevê-se que, em 2015, essa franja de consumidores abarque 37% do consumo a nível mundial.³



Mesmo durante a crise financeira, os consumidores dos países emergentes continuaram a comprar, ajudando a proteger grande número de economias emergentes da recessão global. Enquanto nos países desenvolvidos as vendas de bens de consumo caíram 14% entre 2007 e 2009, nos países emergentes a procura não parou de crescer, aumentando 11%.⁴

¹Fonte: ONU.

²Fonte: ONU.

³Fonte: Credit Suisse.

⁴Análise baseada nos 254 membros do MSCI All Country World Consumer Discretionary Index. Fontes: Relatórios de empresas, MSCI, Compustat, Worldscope, Bloomberg, J.P. Morgan.

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

Top 5 rendibilidade (últimos 12 meses)

	Rendibilidade	Classe de Risco
1º BlackRock World Gold	12,20%	(6)
2º JPMorgan Global Healthcare	8,87%	(5)
3º BlackRock US Flexible Equity	8,16%	(5)
4º Pictet Biotech EUR	4,58%	(6)
5º Amundi Global Inflation	4,19%	(2)

Top 5 subscrições (semana de 2011/08/29 a 2011/09/02)

- 1º BlackRock World Gold
- 2º Millennium Mercados Emergentes
- 3º Millennium Acções Portugal
- 4º Fidelity Global Consumer Industries
- 5º BlackRock World Mining

As rendibilidades apresentadas foram actualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2011/09/02 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2010/09/02 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](#) 

Top rendibilidade (últimos 12 meses)

Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
Ouro	49,884%	Banca	-42,19%
Brent	46,02%	IBEX35	-19,68%
Dow Jones	8,92%	Value Growth EU	-19,03%
S&P 500	7,69%	Telecomunicações	-18,88%
Trigo	7,23%	Utilities	-17,33%

Top 5 negociação (semana de 2011/08/29 a 2011/09/02)

- 1º Certificado S&P 500

- 2º Certificado DAX
- 3º Certificado GOLD
- 4º Certificado BRENT
- 5º Certificado EURO STOXX 50

Fonte: Millennium bcp

[Topo](#) 

Siga-nos no Facebook nas páginas: [Millennium Mobile](#) e [Millennium Sugere](#)

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 periodo 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.

- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.

- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.

- 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	Jul-11	Jun-11	Mar-11	Dez-10	Set-10	Jun-10	Mar-10	Dez-09	Dez-08	Dez-07	Dez-06	Dez-05	Dez-04
Compra	86%	76%	79%	79%	79%	77%	70%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	4%	14%	14%	7%	11%	7%	11%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	4%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	4%	4%	7%	3%	0%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	7%	10%	4%	11%	4%	13%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-5.9%	-5.5%	2.2%	1.1%	6.3%	-13%	-4%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6,895	7,324	7,753	7,588	7,508	7,066	8,102	8,464	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.

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 6.064.999.986 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa colectiva 501 525 882