



Mercados

- Investir nos mercados acionistas a olhar para o futuro
- Análise de Mercados e Perspetivas
- Empresas e Setores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas



Esta semana...

- **Atualização Europeia: Os Líderes da Europa chegam a acordo sobre o pacto orçamental para evitar uma crise aberta de dívida soberana na zona euro**
... julgamos improvável que os resultados desta cimeira representem o fim dos receios dos investidores...

[Mais](#) 



Ranking

- Fundos
- Certificados



A BOLSA NA PALMA DA MÃO!

Visite a área de Bolsa do site do Millennium bcp



Mercados

Investir nos mercados acionistas a olhar para o futuro

Semanalmente, o Millennium investment banking emite a sua opinião técnica para os mercados acionistas, através da análise do STOXX 600 (Europa), PSI20 (Portugal) e S&P 500 (Estados Unidos), fornecendo ainda duas carteiras de investimento, uma para a zona euro e outra para os Estados Unidos, que atualmente se encontram subexpostas ao mercado (60% investidas em ações, 40% em *cash*). Aproveitamos para divulgar a nossa opinião técnica mais recente (12 de janeiro), complementando-a com uma visão de mais longo prazo.

De acordo com o ilustrado no gráfico 1, o STOXX 600 transaciona numa zona de forte pressão, em torno da resistência dos 250 pontos (a vermelho), que coincide com os máximos de 2009. A falta de força em ultrapassar esta barreira aumenta a probabilidade de uma correção até aos 230 pontos (linha a verde, 9% abaixo do fecho de 11 de janeiro), ainda que a resistência mais relevante seja a dos 220 pontos (-14%), correspondente à linha de tendência ascendente que une os mínimos de 2009 e de 2011. Pelo contrário, se o índice ultrapassar a atual resistência, poderá avançar até aos 260 pontos no curto prazo, máximo do início de 2010, coincidente com a linha de tendência descendente de 2011 (a rosa, 4% acima do fecho de 11 de janeiro), com o *target* de médio longo prazo nos 300 pontos (+20%).

Analisando o histórico do índice europeu desde 1987, constata-se que, apesar das correções mais ou menos violentas, o STOXX 600 mantém uma tendência positiva (linha a verde no gráfico 2). Considerando a variação entre os mínimos de novembro de 1987 e de março de 2009, o STOXX 600 registou uma valorização anualizada de 4,3%. Os níveis atuais conferem ao índice um ganho anualizado superior a 15% num período de quase três anos (mais de 50% de variação absoluta desde março de 2009). Mesmo em caso de uma queda até aos 190 pontos, em mais um teste à linha a verde, o investidor teria um retorno anual na ordem dos 4% em três anos. Posto isto, continuamos a acreditar que os mercados de ações devem ser encarados como uma opção de investimento, e correções bruscas como um bom sinal de entrada.

Gráfico 1: STOXX 600 pressionado no curto prazo...



Gráfico 2: ...mas correções são momentos de entrada



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

O **PSI20** continua pressionado pelo topo do canal descendente iniciado em agosto (a rosa) nos 5700 pontos, nível que coincide com os mínimos de 2008/2009, abrindo espaço para quedas na ordem dos 8% (face ao fecho de 11 de janeiro) até aos mínimos do ano passado nos 5100 pontos (linha a verde). O cenário mais negativo resultaria da quebra em baixa do importante suporte dos 5000 pontos (-9%), uma vez que o suporte seguinte se situa nos 3700 pontos, traduzindo uma perda adicional superior a 30%, para níveis de 1995. Caso o PSI20 quebre em alta o canal descendente, a resistência mais próxima é nos 6100 pontos (+ 11%) no médio prazo.

Gráfico 3: PSI20 com tendência negativa...



Gráfico 4: ...tanto no curto como no longo prazo



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Como ilustra o gráfico abaixo 5, o **S&P 500** encontra-se numa zona de forte pressão ao transacionar a menos de 2% da barreira dos 1310 pontos, máximos de maio de 2006 (a vermelho). Uma reação negativa aos níveis atuais poderá levar o índice dos EUA aos 1150 pontos (-11% face ao fecho de 11 de janeiro), base do canal ascendente iniciado em 2009 (a branco), cuja quebra em baixa marcaria a inversão da tendência positiva de quase três anos. Por outro lado, caso o S&P 500 tenha força para ultrapassar os 1310 pontos poderá valorizar até aos 1450 pontos (+12%) no médio prazo e até aos

1550 no longo prazo (+20%), ainda que tenha uma resistência intermédia nos máximos do ano, nos 1360 pontos (+5%).

Desde os mínimos de outubro de 1987 até aos de março de 2009 (sobre a linha de tendência positiva) o S&P 500 regista um retorno anualizado de 4,7%. Nos últimos quase três anos, o índice norte-americano tem um ganho anualizado superior a 25%, pelo que, mesmo que venha a experimentar uma correção até à linha a verde este ano (nos 820 pontos) garante uma rentabilidade mínima anualizada de 5,2%.

Gráfico 5: S&P 500 condicionado no curto prazo...



Gráfico 6: ...mas com bom retorno histórico



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Semanalmente poderá acompanhar a opinião técnica do Research de Ações do Millennium investment banking para os mercados, publicada na Carteira Técnica Semanal, às quintas-feiras, na área de Bolsa > Research Ações > Análise Técnica do millenniumbcp.pt, onde poderá também encontrar um glossário com os principais conceitos de Análise Técnica.

Ramiro Loureiro, Analista de Ações
 Sónia Martins, Analista de Ações
 Telma Santos, Analista de Ações
 Millennium investment banking

Topo

Mercados

Análise de Mercados e Perspetivas

Os mercados acionistas avançaram, motivados pelo sucesso das emissões de dívida pública de Itália e de Espanha, que se conseguiram financiar a custos inferiores aos registados nos últimos leilões.

Destaque para o arranque da época de apresentação de resultados nos EUA, com o EPS da Alcoa e da JP Morgan a ficarem em linha com o previsto.

Os esforços de Merkel e Sarkozy de criar novas regras orçamentais para os países da zona euro e os rumores de que a China poderá anunciar novas medidas de estímulo económico também contribuíram para os ganhos.

A limitar o otimismo destacamos a fraqueza de alguns dados macroeconómicos nos EUA, a revisão em baixa das previsões da Eurostat para o PIB europeu do 3º trimestre, a expectativa de que a economia alemã tenha contraído no 4º trimestre de 2011 e a notícia de que Espanha terá que fazer um ajustamento orçamental entre 37 e 40 milhões EUR para que o défice de 2012 fique nos 4,4%.

O EUROSTOXX subiu 1,7%, o DAX 1,4%, o S&P 500 0,9% e o DOW JONES 0,5%.

De acordo com um documento interno do Ministério das Finanças a que o Diário de Notícias teve acesso, o défice orçamental de Portugal irá situar-se nos 5,4% este ano, tendo já em conta as medidas anunciadas, o que excede os 4,5% definidos pela *troika*.

Esta situação deve ficar a dever-se ao pagamento de dívidas de hospitais e de pensões da banca, depois dos bancos terem transferido no ano passado os fundos de pensões para a Segurança Social.

O Boletim Económico de inverno do Banco de Portugal aponta para uma contração de 3,1% do PIB em 2012 e uma expansão de 0,3% em 2013, o que é mais pessimista que as previsões da *troika* (-3% em 2012 e +0,7% em 2013) e do Governo (-3% este ano).

Para o ano passado, as previsões do Banco de Portugal estão em linha com as da *troika* e do Governo (-1,6%).

O Banco Central Europeu e o Banco de Inglaterra mantiveram inalteradas as taxas diretoras nos 1% e nos 0,5%, respetivamente, o que não trouxe surpresas.

O Presidente do BCE, Mario Draghi, revelou que os indicadores recentes denotam que a economia da zona euro está a tentar estabilizar em níveis reduzidos, apesar de ainda subsistirem riscos e grande incerteza para a economia.

A inflação deverá continuar acima de 2% por alguns meses.

O *Beige Book* da Fed indicou que a economia norte-americana continuou a crescer a um ritmo moderado entre finais de novembro e de dezembro, suportado pelo aumento das vendas a retalho na época festiva, procura por serviços e extração de petróleo e gás natural.

O mercado imobiliário permanece estagnado e as condições de trabalho continuam a evoluir de modo limitado.

Surgiram rumores de que está próximo um acordo entre o Governo grego e o setor privado para o perdão de 60% da dívida do país, acima dos 50% acordados na Cimeira Europeia de outubro.

O Primeiro Ministro de Itália afirmou que a Cimeira Europeia, cujo principal foco será o emprego, irá ocorrer no dia 29 de janeiro, um dia antes do inicialmente previsto.

Nos EUA, os *Stocks* das Empresas e as Vendas a Retalho subiram menos que o esperado, os Pedidos de Subsídio de Desemprego aumentaram mais que o previsto e o saldo da Balança Comercial foi mais negativo que o estimado.

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 



Empresas e Setores

O PSI20 contrariou os índices internacionais e cedeu 2,1% para os 5480 pontos, especialmente deprimido pelas desvalorizações da Galp (-3,5%) e da EDP Renováveis (-7,4%), que também liderou as perdas percentuais.

As empresas que mais valorizaram foram o BPI (+7,5%), o BES (+5,5%) e a ZON (+4,2).

Empresa	Tipo de Risco	Preço (Eur)	Preço Alvo final 2012 (Eur)	Potencial de Valorização
Sonae Indústria	Alto	0,67	1,95	191%
BES	Alto	1,25	3,15	151%
Sonae	Médio	0,45	0,92	105%
Novabase	Alto	2,09	4,10	96%
Semapa	Alto	5,19	9,35	80%

Preço de Fecho de 13/01/2012

Jerónimo Martins

Compra, Risco Médio, Preço Alvo final de 2012 15,85 EUR

A Jerónimo Martins revelou as vendas preliminares de 2011, tendo registado uma subida de 6,8% para os 2.528 mil milhões EUR (estimado de 2.460 mil milhões EUR).

Em termos globais, as vendas em Portugal ficaram ligeiramente acima das nossas estimativas, enquanto na Polónia foram praticamente em linha com o esperado.

Em Portugal os números revelaram uma forte resiliência num ambiente adverso, com o crescimento do número de visitas a compensar a queda do *ticket* médio (queda dos padrões de consumo, mudança, para produtos mais baratos de marca própria,...).

Na Polónia mantém-se um forte crescimento, suportado pelo ambicioso plano de expansão e a subida dos padrões de consumo.

Refira-se o impacto negativo da desvalorização do zloty nas vendas da Biedronka em euros (refira-se que o câmbio médio do zloty face ao euro recuou cerca de 12% no 4º trimestre, em comparação com período homólogo no ano passado).

Destacamos o reforço das quotas de mercado tanto em Portugal como na Polónia.

Para mais informação por favor consultar: *Snapshot: Jerónimo Martins - Preliminary Sales 2011 - Positive numbers both in Poland and Portugal.*

João Flores
Analista de Ações
Millennium investment banking

Mota-Engil

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2012 1,45 EUR

A Mota-Engil comunicou no dia 11 de janeiro de 2012, que a família Mota através da *holding* pessoal MGP tinha comprado 287.904 ações da Mota-Engil, entre os dias 5 e 11 de janeiro de 2012, tendo neste momento 65% da capital social da empresa.

Recordamos que esta atividade de reforço da posição se intensificou ao longo de 2011, particularmente no último trimestre.

De uma forma geral estas aquisições são feitas ao preço de 1,035 EUR, pelo menos ao longo do último trimestre onde aparentemente existe uma ordem de compra.

Salientamos que nos últimos 12 meses a família reforçou de sensivelmente 62% para 65%, sendo que cerca de 2% foram feitos no último trimestre, essencialmente, ao preço de 1,035 EUR.

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

EDP

Compra, Risco Baixo, Preço Alvo final de 2012 3,05 EUR

A E.ON e a MPX anunciaram que criaram uma parceria estratégica com a MPX para investir no Brasil e Chile.

Para ficar com cerca de 10% da MPX, a E.ON pagou cerca de \$ 471 milhões.

A MPX é uma empresa brasileira com negócios na geração de energia, exploração de recursos naturais, entre outros negócios com presença no Brasil, Chile e Colômbia.

Relembramos que a EDP através da sua subsidiária Energias de Brasil tem uma parceria (onde detém cerca de 50%) com a MPX num dos seus muitos projetos (construção de uma central termoelétrica - Pecem).

Esta parceria vem confirmar o interesse que as *utilities* mundiais têm no Brasil, um país onde continuam a existir muitas oportunidades de negócio devido à crescente procura de energia.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Galp

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

De acordo com a imprensa económica brasileira, o acordo entre a Galp e Sinopec está a aguardar pela autorização da Petrobras.

Relembramos, que no ano passado (em novembro), a Galp chegou a um acordo com a Sinopec para um aumento de capital da subsidiária brasileira da Galp (Petrogal Brasil), que é totalmente subscrito pela Sinopec.

Após a conclusão desta operação, a Galp ficará com 70% da empresa, enquanto a Sinopec fica com 30%.

Ainda de acordo com a imprensa económica brasileira, a Galp esclareceu que o aumento de capital na Petrogal Brasil (subsidiária brasileira da Galp) não precisa de aprovação da Petrobras, mas sim da autorização das autoridades competentes.

Ainda no que diz respeito a este negócio, é referido que a Petrobras parece estar preocupada com uma possível venda adicional que possa ocorrer no futuro por parte da Galp à Sinopec.

Adicionalmente é referido que a Petrobras recomendou à Galp que, no caso de uma venda futura, a

empresa deverá procurar manter o controlo da filial brasileira e que um investidor financeiro seria o mais aconselhável.

Por último, também é referido que a Petrobras não é contra investimentos chineses no Brasil, na medida em que considera que o "dinheiro não tem pátria".

Na nossa opinião, estes comentários da Petrobras podem ser claros sinais de alerta contra o domínio de empresas chinesas no mercado energético no Brasil.

De facto, para promover o desenvolvimento da China, as empresas chinesas precisam de reservas de petróleo, uma vez que estes recursos não são abundantes na China e o Brasil é um dos países mais promissores no negócio internacional do petróleo devido às suas abundantes reservas.

Gostaríamos também de relembrar que no ano passado, quando a Repsol fez um acordo com a Sinopec, a Petrobras não fez qualquer comentário relativamente ao negócio.

Por esta razão, acreditamos que o acordo entre a Galp e Sinopec será autorizado pelas autoridades competentes, mas ao mesmo tempo, acreditamos que negócios adicionais entre as referidas empresas podem ser limitados.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Cimpor

Compra, Risco Médio, Preço Alvo final de 2012 6,10 EUR

As vendas de cimento em Portugal, em dezembro, vieram 19,1% abaixo face ao período homólogo e 15,6% abaixo no acumulado do ano face a 2010, o nível mais baixo dos últimos 25 anos.

O consumo doméstico de cimento ficou em 2011, 56,6% abaixo do pico de consumo alcançado em 2000.

Em Espanha, os números publicados pela Oficemen mostram uma contração de 21,9% em dezembro, face ao homólogo, e uma queda de 17,5% no total do ano face a 2010.

O consumo de cimento no mercado interno em 2011 em Espanha caiu 63,8% em apenas quatro anos.

No mesmo período, o consumo *per capita* caiu de mais de 1200kg para pouco acima dos 400kg, enquanto em Portugal, o consumo *per capita* veio de mais de 1000kg em 2000 e 2001 para um nível idêntico ao de Espanha em 2011.

Para 2012, estimamos quedas de 8% e 9% em Portugal e Espanha.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

[Topo](#) 

Serviço de Alertas

Esteja sempre atento para não perder oportunidade de Investimento

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

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

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,125 EUR + IVA. Consulte o preço no site do Millennium bcp.

[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)
KBW	10-01-2012	Underperform	0,15
JP Morgan	15-12-2011	Underweight	0,12
Caixa BI	13-12-2011	Buy	0,40
Goldman Sachs	15-11-2011	Neutral	0,15
UBS	03-11-2011	Neutral	0,17
BBVA	02-11-2011	Underperform	0,30
ESER	05-10-2011	Restricted	---
BPI	20-09-2011	Hold	0,31
Merril Lynch	16-09-2011	Underperform	0,27
Nomura	13-09-2011	Neutral	0,35
Macquarie	28-07-2011	Underperform	0,30
HSBC	14-07-2011	Underweight	0,31

Portugal

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '12 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco
BCP ¹	0,13	-	-	-	-
BES	1,25	3,15	151%	Compra	Alto
BPI ³	0,52	-	-	-	-
Portugal Telecom	4,27	6,30	48%	Compra	Médio
Zon Multimedia	2,51	3,70	48%	Compra	Médio
Sonaecom	1,29	2,10	63%	Compra	Alto
Impresa	0,56	0,38	-32%	Venda	Alto
Media Capital ²	1,65	2,70	64%	-	-
Cofina	0,75	0,48	-36%	Venda	Alto
Novabase	2,09	4,10	96%	Compra	Alto
EDP	2,35	3,05	30%	Compra	Baixo
EDP Renováveis	4,50	6,00	33%	Compra	Baixo
REN	2,08	2,40	15%	Compra	Baixo
Brisa	2,55	3,35	31%	Compra	Baixo
Sonae	0,45	0,92	105%	Compra	Médio
Semapa	5,19	9,35	80%	Compra	Alto
Sonae Capital	0,23	0,28	22%	Compra	Alto
Jerónimo Martins	12,71	15,85	25%	Compra	Médio
Sonae Industria	0,67	1,95	191%	Compra	Alto
Altri	1,17	1,20	3%	Manter	Alto
Portucel	1,87	2,60	39%	Compra	Médio
Cimpor	5,03	6,10	21%	Compra	Médio
Mota-Engil	1,04	1,45	40%	Compra	Alto
Martifer ³	1,13	-	-	-	-
Galp Energia	12,26	18,15	48%	Compra	Alto

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Sob Revisão

*Valores à data de 13/01/2012

[Topo](#) 


Esta semana...

Atualização Europeia: Os Líderes da Europa chegam a acordo sobre o pacto orçamental para evitar uma crise aberta de dívida soberana na zona euro

Em 9 de dezembro os líderes europeus acordaram um "pacto orçamental" concebido para promover uma coordenação e supervisão mais estreitas dos orçamentos do conjunto dos 17 países da moeda única.

O novo tratado europeu esperado em março de 2012 incluirá provavelmente uma "regra de ouro" que obriga os Governos nacionais a orçamentos anuais equilibrados e sanções severas para os membros da zona euro que não cumpram as metas orçamentais e de dívida estabelecidas.

As ações no sentido deste pacto orçamental poderiam revelar-se mais substanciais do que os passos graduais para uma solução que foram dados até agora.

Nos últimos dias, os acontecimentos na Europa precipitaram-se, pressionados por mercados financeiros pouco convencidos com os esforços anteriores para salvar a zona euro tal como se conhece, e os mais recentes desenvolvimentos são, em boa medida, uma tentativa de evitar uma crise aberta de dívida soberana dos países do euro e o eventual colapso da moeda única europeia. Em resultado, na cimeira de Bruxelas de 8 e 9 de dezembro, os líderes europeus delinearam um "pacto orçamental" para promover uma coordenação e supervisão mais estreitas dos orçamentos no conjunto dos 17 países que utilizam o euro.

O novo tratado europeu que será negociado até março de 2012 incluirá provavelmente uma "regra de ouro", que obriga os Governos nacionais a orçamentos anuais equilibrados, e sanções severas para os membros da zona euro que não cumpram as metas orçamentais e de dívida estabelecidas. Tendo em conta os prazos de financiamento incertos que os países do sul da Europa enfrentam, também se decidiu a disponibilização de mais 200 mil milhões EUR, através do Fundo Monetário Internacional (FMI), para ajudar a aliviar uma eventual sobrecarga.

A cimeira de Bruxelas também decidiu diversas outras medidas (nomeadamente o compromisso de não forçar os financiadores privados a aceitarem perdões de dívida em caso de necessidade de reestruturação da dívida pública de um país). No entanto, julgamos improvável que os resultados desta cimeira representem o fim dos receios dos investidores sobre a viabilidade a longo prazo da zona euro na sua forma atual.

O novo tratado europeu, com o pacto orçamental, ainda terá de ser ratificado pelos países da zona euro (e de forma voluntária pelos membros da União Europeia que não pertencem à moeda única), o que normalmente é um processo moroso e complexo que está longe de garantir os resultados desejados. Além disso, o dinheiro suplementar disponibilizado para resgates não é suficiente, no nosso ponto de vista, para salvar nem a Espanha nem a Itália. Também não houve qualquer acordo sobre a ampliação das competências do Banco Central Europeu (BCE) de forma a permitir a sua intervenção direta em mercados de dívida primários e a agir como um financiador de último recurso para os 17 Estados-membros da zona euro. O foco na imposição de regras orçamentais estritas parece ter anulado qualquer ação no sentido de alguma forma de responsabilidade comum para as dívidas comuns dos países da zona euro através da emissão de "obrigações de estabilidade," conforme propuseram a Comissão Europeia e outras instituições. O Reino Unido, que recusou participar num novo tratado europeu com todos os 27 estados da União Europeia, pode agora ser ainda mais marginalizado nos processos de decisão europeus.

Assim, e por enquanto, a zona euro continua sob pressão. Os Estados do sul têm agora pela frente um programa exigente de refinanciamento da dívida que começa no princípio de 2012. Este refinanciamento pode revelar-se muito difícil se os mercados continuarem tão instáveis como nos últimos meses. A decisão da Standard & Poor's (S&P) de colocar as notações creditícias em vigilância de crédito negativa *creditwatch* dos 15 países da zona euro, incluindo a Alemanha, em 6 de dezembro veio, de alguma forma, complicar ainda mais as coisas. Uma tamanha ameaça as notações (e, do mesmo modo, potencialmente, aos custos de financiamento) pode ajudar os políticos europeus a empenharem-se, mas ainda falta ver se os planos apresentados em Bruxelas serão suficientes para evitar as descidas de notação nos próximos meses.

Adicionalmente, a Moody's, na segunda-feira, 12 de dezembro seguiu os passos da S&P dizendo que a

declaração de sexta-feira propunha "poucas medidas novas" e que planeava rever as notações de crédito de todos os países da União Europeia no início do novo ano. Conscientes da necessidade de posições para o curto prazo, espera-se que a Comissão Europeia, o BCE e o FMI regressem a Atenas para continuarem as conversações com o novo Governo grego sobre as condições de resgate e os planos de austeridade para o país.

Além disso, a França, com a primeira volta das suas eleições Presidenciais marcada para abril de 2012, também parece estar particularmente vulnerável a uma diminuição da notação. A somar a tudo isto, os Bancos Europeus continuam a sofrer o impacto da sua exposição à dívida soberana dos países do sul da Europa, o que os deixa sob grande pressão de financiamento.

O recém-nomeado Presidente do BCE, Mario Draghi, afirmou que "A confiança é retroativa: se houver estabilidade no longo prazo, será mais fácil manter a confiança no curto prazo." Mas para nós não é certo, de todo, que os intervenientes no mercado continuem a ser tolerantes com os problemas que muitos observadores antevêm durante anos, enquanto uma união orçamental não provar a sua viabilidade. Esta grave crise da dívida soberana na região, que começou em 2010 pode ser atribuída, em parte, à impaciência dos mercados com o lento e cauteloso processo de decisão dos políticos europeus. No longo prazo, o ceticismo dos mercados quanto à zona euro só poderá ser contrariado se, a par de uma rápida redução da dívida pública e da implementação de reformas propícias ao mercado, as perspetivas económicas melhorarem de facto.

Posto isto, países como a Itália e a Espanha já começaram a implementar medidas substanciais de reforma orçamental. Mais importante, pensamos que existe um entendimento entre os Governantes nacionais e o BCE sobre o enorme risco de rutura da zona euro. As medidas decididas em Bruxelas no sentido de um pacto orçamental poderiam revelar-se mais importantes do que os passos graduais para uma solução que foram dados até agora. Do mesmo modo, consideramos a ação coordenada empreendida pelos Bancos Centrais de todo o mundo no fim de novembro para alargar, ampliar e embaratecer as linhas de *swap* de divisas para os bancos como um sinal de que as autoridades monetárias estão dispostas a agir.

É bem possível que a Europa não consiga evitar uma ligeira recessão. No entanto, não prevemos uma crise como a de 2008 pois o crescimento em algumas regiões da Europa, particularmente na Alemanha, poderia atenuar o impacto global da recessão noutras regiões da zona euro. No entanto, isto não significa que os mercados estabilizem nos próximos meses e pensamos que é razoável assumir que a volatilidade ainda vai durar mais algum tempo.

QUAIS SÃO OS RISCOS?

O preço das obrigações, de uma forma geral, evolui no sentido contrário ao das taxas de juro. Assim, enquanto os preços das obrigações de uma carteira de investimento se ajustam a uma subida nas taxas de juro, o valor da carteira pode decrescer. O investimento em títulos mobiliários estrangeiros implica riscos especiais, nomeadamente as flutuações de moeda, a instabilidade económica e os acontecimentos políticos. Os investimentos nos mercados em vias de desenvolvimento envolvem riscos acrescidos relacionados com os mesmos fatores, além dos associados à sua relativa menor dimensão e menor liquidez. A utilização de derivados e técnicas com moeda estrangeira implicam riscos específicos dado que ditas técnicas podem não atingir os resultados previstos e/ou originar perdas. As alterações em termos de solidez financeira de um emitente de obrigações ou de notação de crédito de uma obrigação podem afetar o seu valor.

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

John W. Beck
Codiretor, Global Fixed Income
Franklin Templeton Fixed Income Group®



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

[Topo](#)

★★★★☆ Ranking

Fundos

Top 5 rendibilidade (últimos 12 meses)

	Rendibilidade	Classe de Risco
1º JP Morgan Global Healthcare	20,01%	(6)
2º Morgan Stanley Emerging Markets	11,46%	(4)
3º Morgan Stanley US Property	10,43%	(6)
4º Schroder US Dollar Bond	10,09%	(4)
5º Amundi Global Inflation	9,24%	(2)

Top 5 subscrições (semana de 2012/01/09 a 2012/01/13)

- 1º Schroders US Dollar Bond
- 2º Millennium Ações America
- 3º Millennium Ações Portugal
- 4º Schroder BRIC
- 5º Morgan Stanley Emerging Market

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2012/01/13 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2012/01/13 para um ano. Toda a informação relativa aos Fundos mencionados pode ser consultada no site do Millennium bcp.

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 efetuado 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	
Ouro	18,01%	Banca	-43,89%
Brent	12,62%	PSI20	-28,67%
Dow Jones	5,88%	Value Growth EU	-27,55%
Value Growth US	3,01%	Recursos Naturais	-24,01%
S&P 500	0,42%	Trigo	-23,13%

Top 5 negociação (semana de 2012/01/09 a 2012/01/13)

- 1º Certificado BRENT
- 2º Certificado S&P500
- 3º Certificado GOLD
- 4º Certificado EURO STOXX BANKS
- 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, direta ou indiretamente, 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 efetuar 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 retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará 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 efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium bcp Gestão de Ativos - 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, atualizamos as nossas valorizações entre 6 e 18 meses.

10 - O Millennium bcp proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações 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, refletem 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 rendibilidade 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 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. (atualmente 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. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "Coleader", da operação de aumento de capital do BES, realizada em abril 2009.

16 - Recomendações s/empresas analisadas pelo Millennium bcp (%)

Recomendação	Dez-11	Set-11	Jun-11	Mar-11	Dez-10	Jun-10	Jan-10	Dez-09	Dez-08	Dez-07	Dez-06	Dez-05	Dez-04
Comprar	68%	93%	76%	79%	79%	77%	78%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	11%	0%	14%	14%	7%	7%	4%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	7%	0%	0%	4%	4%	3%	0%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./sob Revisão	14%	7%	10%	4%	11%	13%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-6,7%	-20%	-6%	2%	7%	-11%	-6%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5.494	5.891	7.324	7.753	7.588	7.066	7.927	8.464	6.341	13.019	11.198	8.619	7.600

PREVENÇÕES ("DISCLAIMER")

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que praticarem. 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 exatidão, veracidade,

validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos 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, direta ou indiretamente 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 suscetíveis 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 coletiva 501 525 882.

Estamos em processo de adoção do Novo Acordo Ortográfico.

www.millenniumbcp.pt

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

Atendimento telefónico personalizado 24 horas