

↓↑ Mercados

- Desalavancagem, um processo lento...
- Análise de Mercados e Perspetivas
- Empresas e Setores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas

! Esta semana...

- **Como sobreviver em mercados incertos**
...aconselhamos a manter uma perspetiva de longo prazo, tirando partido das lições do passado para posicionar o portfólio de frente para o futuro.

[Mais](#) ➤

★★★★★ Ranking

- Fundos
- Certificados



Trader Plus

Para si que é Investidor,
temos o Preçário certo!

Visite a área de Bolsa do site do Millennium bcp

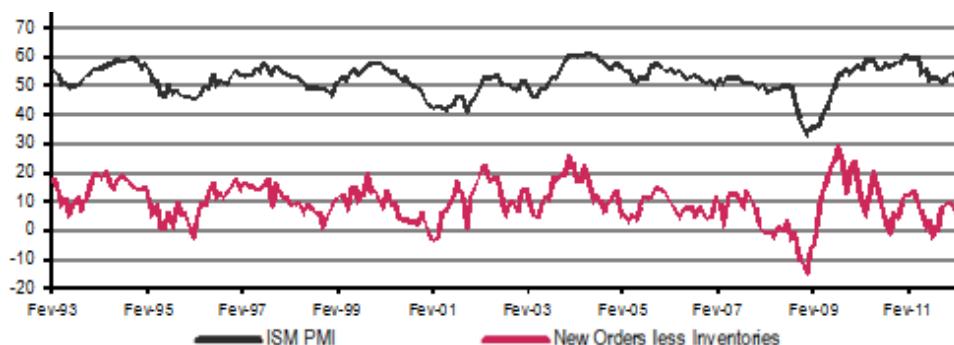
↓↑ Mercados

Desalavancagem, um processo lento...

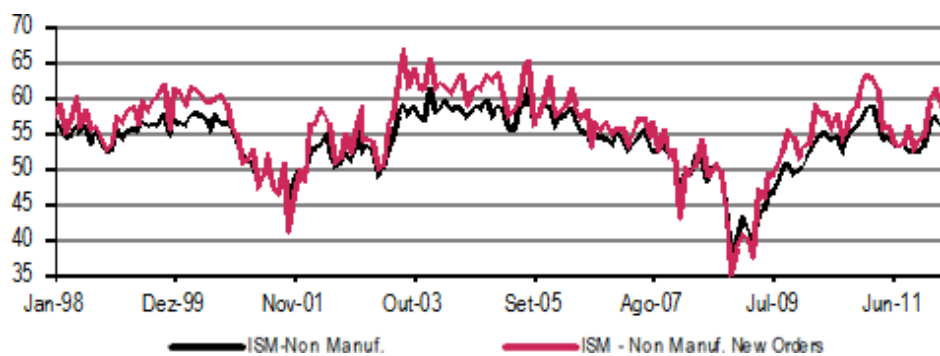
O ambiente macroeconómico nas principais economias, EUA e AE (área euro), nos últimos meses assistiu a alguma divergência com a primeira a mostrar uma resiliência extraordinária, enquanto a AE parece reiniciar um processo de ajustamento, no sentido descendente. Do ponto de vista da necessidade de eventuais estímulos monetários e atuação dos respetivos Bancos Centrais, a AE perfila-se como séria candidata, apesar de um discurso por parte do BCE, mais apostado em reformas estruturais a executar pelos Governos e austeridade e menos em relaxamento monetário.

Ainda assim, o aumento nas últimas semanas da tensão política em diversos países europeus, a incerteza na Grécia e a forma como se irá processar a relação entre a França e a Alemanha em termos de políticas económicas, mais austeridade ou uma agenda para o crescimento, coloca o BCE sob pressão adicional.

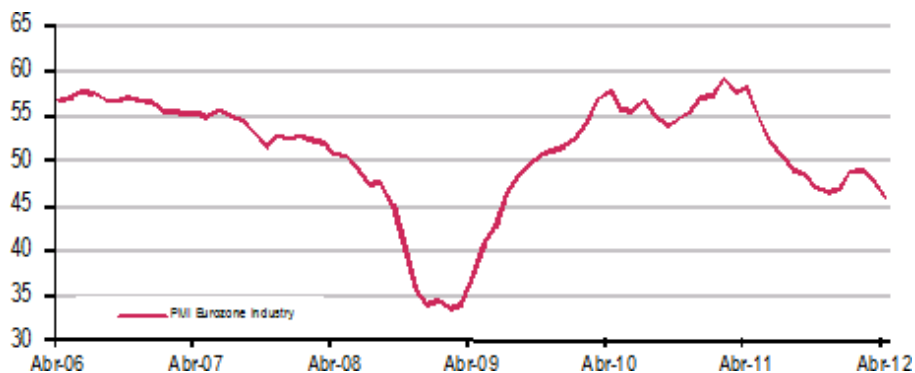
US - ISM Ind and Diff (Orders - Inv)



US ISM - Services



PMI Ind - Eurozone



PMI Services - Eurozone



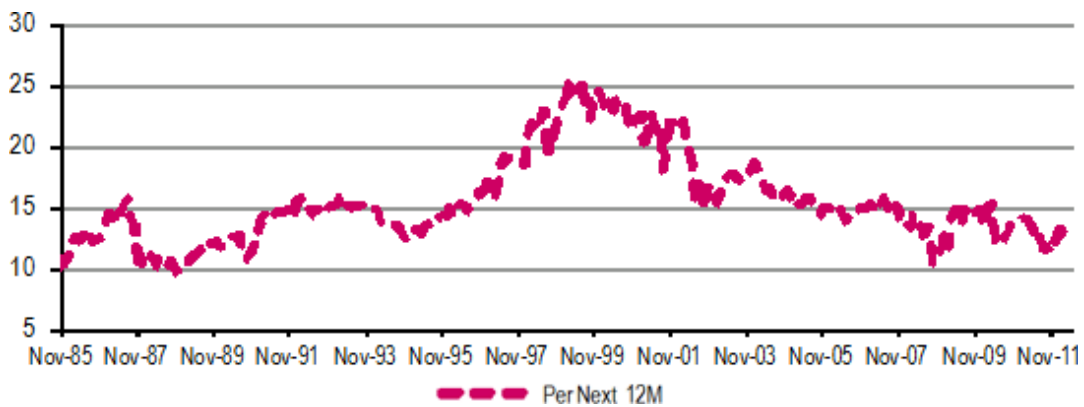
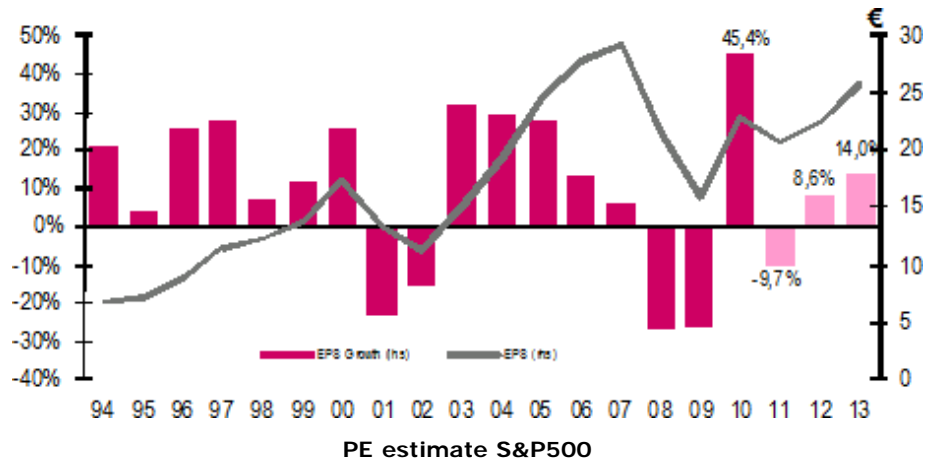
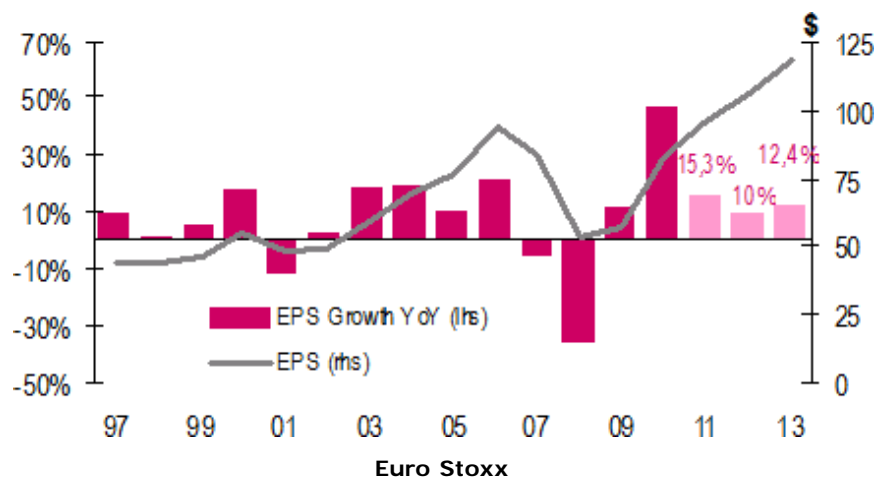
Fonte: Bloomberg, Mib

Este ambiente não constituindo propriamente uma surpresa significa que o processo de ajustamento que começou há cerca de 5 anos, com a crise do *suprime* como ficou então conhecida, não está de todo perto do fim. Efetivamente, tal como por diversas vezes escrevemos no passado, o excesso de dívida e o processo de desalavancagem (redução de dívida), entretanto, iniciado pelos bancos, seguido pela famílias e mais recentemente pelos Estados, são processos, por natureza, lentos/morosos e quando feitos nesta escala e simultaneidade têm um impacto tremendo sobre o crescimento, limitando-o e tornando o próprio processo de desalavancagem mais lento.

Este processo de ajustamento devido ao impacto em termos de crescimento limita obviamente as valorizações, quer em termos de múltiplos mantendo-os num intervalo abaixo de valores médios de longo prazo, quer exigindo prémios de risco anormais, devido ao receio permanente de incapacidade do sistema de lidar com o próprio processo de ajustamento. Dessa forma se explica que apesar dos resultados no S&P500 terem praticamente duplicado nos últimos 3 anos e terem recuperado para níveis pré crise, os múltiplos de avaliação se mantenham relativamente deprimidos, no meio de um intervalo entre 10 e 15x, exatamente onde têm estado desde 2007 e estiveram antes do período 1995/2000. A performance na AE, não sendo tão fulgurante e dessa forma explicar um comportamento do mercado inferior, é no entanto, um desempenho razoável com os resultados a crescerem cerca de 30% entre o final de 2009 e 2011.

Parece hoje bem evidente que enquanto este processo de desalavancagem se mantiver e o melhor indicador será sempre o *rácio* bancário créditos sobre depósitos, o qual se deverá aproximar de 100% nos próximos anos, dificilmente se assistirá a uma expansão dos múltiplos. Ou seja, a estratégia correta continua a ser a de acumular carteira de ações devidamente diversificada, no sentido de beneficiar no futuro de um processo de expansão dos múltiplos, o qual deverá ganhar ritmo uma vez os bancos tenham os seus ativos devidamente ajustados aos depósitos.

S&P500 Annual EPS



Fonte: Factset, Mib

Saiba mais sobre os principais Mercados Financeiros na área de *Research* do millenniumbcp.pt

António Seladas, CFA

Responsável pela equipa de análise de ações do Millennium investment banking (Mib)

[Topo](#)

Mercados

Análise de Mercados e Perspetivas

Os principais índices bolsistas voltaram às perdas na última semana, com o sentimento de mercado deprimido pela maior fraqueza demonstrada por vários indicadores macroeconómicos apresentados globalmente ao longo da semana.

Destacamos os dececionantes PMI e ISM Serviços da zona euro, Reino Unido, EUA e China e o fraco PMI Indústria da zona euro, assim como a desilusão do relatório de emprego dos EUA.

O balanço positivo da época de apresentação de resultados ajudou a limitar as perdas semanais.

O EUROSTOXX caiu 3,7%, o DAX 3,5%, o S&P500 2,4% e o DOW JONES 1,4%.

O Banco Central Europeu manteve a taxa diretora inalterada nos 1,0%, sem surpresas para o mercado.

O Presidente Mario Draghi afirmou que a inflação deverá continuar acima de 2% este ano e considera controlados os riscos para a inflação.

Draghi também referiu que os dados macroeconómicos mais recentes são consistentes com uma estabilização da economia em níveis reduzidos, embora continuem a denotar incerteza, persistindo os riscos para o crescimento económico.

A potencialização do crescimento económico deverá ocorrer através de reformas.

Os Ministros das Finanças da União Europeia chegaram a um compromisso quanto à revisão das regras sobre os requisitos de capitais próprios dos bancos, apesar do acordo ter ficado adiado para a próxima reunião, agendada para o dia 15 do mês corrente, o que permitirá a verificação técnica de alguns aspetos.

O Presidente da Fed de São Francisco, John Williams, sinalizou que é pouco provável que o Banco Central tome medidas de estímulo adicionais. Williams considera que mais medidas só seriam necessárias caso o ritmo de crescimento económico abrandasse ao ponto de se deixar de ver progresso na redução da taxa de desemprego ou caso a inflação recuasse significativamente abaixo da meta de 2% estabelecida pela Fed.

Jeffrey Lacker, Presidente da Fed de Richmond, é da opinião que a Reserva Federal deve estar preparada para subir a taxa de referência mesmo que a taxa de desemprego permaneça acima de 7%.

Lacker aposta num aumento de taxas em meados do próximo ano, tendo-se oposto por três vezes este ano à promessa de Fed de manter as taxas em níveis extremamente reduzidos até, pelo menos, meados de 2014.

Quanto à toma de medidas de estímulo adicionais, Lacker afirmou que tal poderia aumentar os riscos para a inflação e, simultaneamente, ter efeitos pouco significativos na melhoria das condições económicas.

De acordo com o PMI Serviços, a atividade dos serviços na zona euro teve um pior desempenho que o previsto em abril, com o indicador a cair mais que o esperado, na Alemanha o PMI subiu menos que o antecipado e no Reino Unido caiu mais que o estimado.

Nos EUA, o ISM Serviços revelou que o ritmo de expansão da atividade dos serviços abrandou mais que o previsto em abril ao recuar mais que o estimado.

Quanto ao PMI Indústria, o da zona euro, da Alemanha e do Reino Unido desaceleraram mais que o previsto em abril, enquanto o ISM Indústria registou um avanço inesperado.

Uma nota ainda para o aumento da Taxa de Desemprego da zona euro de 10,8% para 10,9% e para o facto da economia norte-americana ter criado menos postos de trabalho que o esperado em abril, apesar da Taxa de Desemprego ter recuado 10pb para os 8,1%.

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 

 Mercados

Empresas e Setores

O índice nacional PSI20 caiu menos que os congéneres, ao recuar 0,1% para os 5166 pontos.

Os títulos que mais contribuíram para as perdas nacionais foram a Galp (-3,8%) e o BCP (-3,7%), enquanto a Sonae foi quem liderou as descidas percentuais (-4,1%).

A Jerónimo Martins (+3,4%) e a EDP (+1,7%) deram as contribuições mais positivas para o PSI20.

Empresa	Tipo de Risco	Preço (Eur)	Preço Alvo final 2012 (Eur)	Potencial de Valorização
Sonae Indústria	Alto	0,58	1,60	176%
BPI	Alto	0,40	0,95	139%
Sonae	Médio	0,40	0,92	134%
Telefónica	Médio	10,86	21,00	93%
Novabase	Alto	2,16	4,00	85%

Preço de Fecho de 04/05/2012

Na sequência da apresentação resultados do 1º trimestre, nos quais era patente uma evolução negativa das vendas em base comparável (Lfl) em Portugal, a Jerónimo Martins decidiu reforçar a aposta na baixa de preços das suas lojas Pingo Doce para dinamizar as vendas.

O resultado dessa aposta foi visível no feriado de dia 01 de maio, com a empresa a adotar uma muito agressiva campanha de descontos, os quais atingiam os 50% em compras superiores a 100 EUR.

Qual o objetivo? Ocupar espaço, ganhar quota, recuperar Lfl, em detrimento da margem?

Dada a agressividade desta campanha (que poderá ser repetida) e o esperado sucesso (patente nas notícias que referem uma elevada afluência às lojas) acreditamos que tal venha a trazer as vendas em base comparável de novo para terreno positivo, embora em detrimento das margens, as quais deverão ser penalizadas.

Deste modo, as vendas da JM terão que acelerar num valor que permita compensar a queda da margem, com o objetivo de atingir os mesmos números a nível operacional.

Em termos de avaliação, acreditamos que o efeito de subida das vendas irá compensar parcialmente a queda da margem, o que minimizará um potencial efeito negativo.

Além disso, o peso do retalho em Portugal na avaliação da JM tem-se vindo a reduzir, minimizando um eventual impacto negativo na avaliação da JM.

Refira-se que JM não tem cartão cliente, pelo que estas campanhas não fidelizam o cliente (ao contrário da Sonae que assenta as suas campanhas no cartão cliente, "obrigando" o cliente a regressar à loja para usufruir dos descontos acumulados no cartão).

Em termos globais, regista-se assim um acentuar da agressividade das campanhas de preços, o que deverá levar a: i) reforço das quotas de mercado dos principais retalhistas (Sonae/Continente e JM/Pingo Doce); ii) quedas das margens no retalho em Portugal.

João Flores
Analista de Ações
Millennium investment banking

Brisa**Restrito**

A Direção Geral de Energia e Geologia divulgou os valores de consumo de combustíveis Rodoviários relativos ao mês de fevereiro, os quais registaram uma queda homóloga de 7,2%, com os preços dos combustíveis a manterem a tendência de subida (os preços registam subidas homólogas pelos menos nos últimos 26 meses).

Esta variação negativa, 7,2%, se corrigida pelo efeito do dia extra, poderá aproximar-se de -11%, um valor particularmente negativo indicando que não se assistiu ainda a uma estabilização, ao contrário de outros indicadores que indicavam alguma estabilização em torno dos -7 a -8%.

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

Sonae**Compra, Risco Médio, Preço Alvo final de 2012 0,92 EUR**

A Sonae revelou que concretizou um total de refinanciamentos no montante de 500 milhões EUR (470 milhões EUR relativos ao retalho) que conjuntamente com as operações realizadas em 2011 lhe permite concluir o programa de refinanciamento da dívida de médio e longo prazo que se vence durante o ano de 2012, bem como assegurar desde já parte das necessidades de dívida que maturam em 2013 e 2014.

Em resultado destas operações, a empresa aumenta a maturidade média da sua dívida e assegura os fundos necessários para fazer face a todas as necessidades de 2012.

Consideramos este anúncio potencialmente positivo, dado retirar incerteza ao programa de refinanciamento.

João Flores
Analista de Ações
Millennium investment banking

Setor media

Foram reveladas as audiências de abril, destacando-se os números positivos da SIC/Impresa, a qual

se aproximou da TVI/Media Capital, ao mesmo tempo que se distanciou da RTP1.

A SIC continua a beneficiar do novo sistema de medição de audiências da GfK, ao mesmo tempo que beneficiou dos bons números de audiências do futebol (Liga Europa) e do *reality show* "Idolos".

Nos canais cabo o Disney Channel mantém a liderança, enquanto que a SIC Notícias mantém a 5ª posição.

Para mais informação por favor consulte *Snapshot: Media Sector - Audience Shares - Apr12 - SIC/Impresa move closer to 2nd place.*

Impresa - Venda, Risco Alto, Preço Alvo final de 2012 0,31 EUR

Cofina - Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2012 0,49 EUR

Media Capital - Sem Recomendação

João Flores
Analista de Ações
Millennium investment banking

Sonaecom

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2012 2,00 EUR

A Sonaecom divulgou os resultados do 1º trimestre de 2012.

O EBITDA veio acima do que esperávamos (55 milhões EUR no trimestre, excluindo a alteração no tratamento contabilístico dos encargos suportados com a aquisição de contratos de fidelização de clientes).

As receitas operacionais atingiram os 204,8 milhões EUR no trimestre, menos 6,1% que em igual período do ano passado.

O resultado operacional (EBITDA) aumentou 8,8% no trimestre, ou 9,9% se excluirmos o impacto referido em cima.

As receitas do segmento móvel caíram 5,3% vs. 1Q11.

As receitas de clientes apresentaram uma quebra de 3,3% no trimestre, piorando em relação a 4Q11 (-2,3%), o que mostra o impacto das medidas de austeridade.

A margem EBITDA continua a aumentar a bom ritmo: +4,0% em relação a 1Q11.

As receitas do segmento fixo caíram 2% vs. 1Q11, uma *performance* melhor do que estávamos à espera.

Apesar da quebra de receitas, o EBITDA aumentou 24,6% face ao período homólogo.

Para mais informação, por favor consulte o nosso *Snapshot: Sonaecom - 1Q12 Earnings Highlights - Good start in a tough year de 03/05/2012.*

Alexandra Delgado, CFA
Millennium investment banking

EDP

Compra, Risco Baixo, Preço Alvo final de 2012 2,90 EUR

Atualizámos as nossas estimativas e o nosso Preço Alvo de 3,10 EUR para 2,90 EUR, mantendo a nossa recomendação de Compra (Risco Baixo).

Os ajustamentos no Preço Alvo derivam da atualização da nossa avaliação da EDPR (-10 cêntimos) e também da atualização do custo de capital (-10 cêntimos).

A EDP vai organizar um *Investor Day* nos próximos dias 24 e 25 de maio, em que o novo plano de negócios para os anos entre 2012 e 2015 será apresentado.

Como temos referido anteriormente, acreditamos que este plano terá em linha de conta a parceria com a China Three Gorges (CTG), um menor ritmo de crescimento face ao passado e também uma política mais conservadora em termos de dividendos.

Consideramos que as medidas para controlar o défice tarifário continuam a ser o maior risco.

Em Portugal, continuamos à espera das medidas, que deverão ser anunciadas neste mês.

Acreditamos que estas medidas deverão ser anunciadas antes do *Investor Day*, caso contrário o evento não esclarecerá totalmente as dúvidas sobre a empresa.

No que diz respeito às medidas, a remuneração associada à cogeração e às garantias de potência vão provavelmente ser cortadas.

No caso da EDP, a cogeração tem uma expressão muito fraca, o que significa que não haverá impacto em termos do nosso Preço Alvo.

Pelo contrário, caso as garantias de potência sejam cortadas, o impacto será cerca de 5 cêntimos em termos de nosso Preço Alvo.

No que diz respeito aos CMEC, estes devem ser negociados de uma forma voluntária, o que significa que qualquer alteração deve ser sempre aceite pela EDP.

Pelas razões referidas, acreditamos que as medidas terão um impacto limitado na EDP.

Apesar de acreditarmos que as medidas não terão grande impacto, fizemos alguns exercícios para avaliar um provável impacto sobre o nosso Preço Alvo.

Considerando que o montante de défice tarifário é aproximadamente 3 mil milhões EUR (de acordo com notícias recentes), que o défice deverá ser eliminado até 2020 e assumindo também que este vai estabilizar a partir de 2013, considerámos diferentes cenários.

No âmbito do cenário (aquele que ainda assim parece ser o mais razoável), no qual um terço do défice é suportado pelos consumidores e a parte restante suportada pelas empresas do setor (dos quais 50% suportado pela EDP), o impacto no nosso Preço Alvo seria cerca de 14 cêntimos.

Para mais informação, por favor consulte *Company Update: EDP - The clock is ticking towards Investors' day*.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP Renováveis

Compra, Risco Baixo, Preço Alvo final de 2012 5,30 EUR

Atualizámos as nossas estimativas da EDPR e revimos em baixa o nosso Preço Alvo de 6,00 EUR para 5,30 EUR, mantendo a nossa recomendação de Compra (Risco Baixo).

Os ajustamentos decorrem da atualização das estimativas (-20 cêntimos) e também da atualização do custo de capital (-50 cêntimos).

Relativamente ao custo de capital, aumentámos o *beta* dos ativos, na medida em que consideramos que o risco do negócio das renováveis aumentou consideravelmente tanto na Europa, como nos Estados Unidos devido à crescente incerteza regulatória.

Gostaríamos também de destacar que a EDP vai organizar um *Investor Day* nos dias 24 e 25 de maio, em que uma parte será dedicada à apresentação do novo plano de negócios da EDPR.

Como já referimos anteriormente, acreditamos que este plano terá em linha de conta as novas oportunidades decorrentes do *partnership* com a China Three Gorges (CTG), mas também incluirá um menor ritmo de crescimento face ao passado.

No que diz respeito ao ritmo de instalações, já assumimos na nossa avaliação um menor ritmo de crescimento, na medida em que consideramos que a empresa vai instalar em média cerca de 400MW por ano desde 2012 até 2020 (o que significa uma taxa de crescimento composta entre 2012-2020 de 4,75%, ligeiramente revista em baixa face à taxa de 4,94% considerada na nossa anterior avaliação) e ficaríamos surpreendidos se a empresa anunciasse um número menor face ao que consideramos.

Para mais informação, por favor consulte *Company Update: EDPR - Renewables losing steam*.

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

 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 ação BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target (Eur)
UBS	18-04-2012	Sell	0,11
BPI	19-03-2012	Hold	0,18
BBVA	05-03-2012	Underperform	0,15
Nomura	28-02-2012	Reduce	0,12
Macquarie	24-02-2012	Underperform	0,09
BESI	24-01-2012	Neutral	0,18
KBW	10-01-2012	Underperform	0,15
JP Morgan	15-12-2011	Underweight	0,12
Caixa BI	13-12-2011	Buy	0,40

Portugal

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '12 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,10	-	-	-	-	-
BES ⁴	0,62	-	-	-	-	Rita Silva; António Seladas, CFA
BPI	0,40	0,95	139%	Compra	Alto	Rita Silva; António Seladas, CFA
Portugal Telecom	4,02	6,30	57%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Multimedia	2,53	3,05	20%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	1,22	2,00	63%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa	0,34	0,31	-10%	Reduzir	Alto	João Flores
Media Capital ²	1,37	2,10	53%	-	-	João Flores
Cofina	0,35	0,49	40%	Compra	Alto	João Flores
Novabase	2,16	4,00	85%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,19	2,90	33%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	3,34	5,30	59%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,01	2,40	20%	Compra	Baixo	João Mateus/Vanda Mesquita
Brisa ⁴	2,63	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Sonae	0,40	0,92	134%	Compra	Médio	João Flores
Semapa ³	5,36	-	-	-	-	João Mateus
Sonae Capital	0,19	0,23	21%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo	14,07	16,30	16%	Compra	Médio	João Flores

Martins						
Sonae Industria	0,58	1,60	176%	Compra	Alto	João Mateus
Altri	1,09	1,20	10%	Manter	Alto	João Mateus
Portucel	1,91	2,25	18%	Compra	Médio	João Mateus
Cimpor ⁴	5,48	-	-	-	-	João Mateus
Mota-Engil	1,23	1,45	18%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	11,13	18,30	64%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Sob Revisão

(4) Restrito

*Valores à data de 04/05/2012

Fonte: Millennium investment banking

Topo 



Esta semana...

Como sobreviver em mercados incertos

Durante os últimos meses assistimos a um período de volatilidade extrema, tendo aumentado a cautela dos investidores que acompanham, com interesse, o desenvolvimento dos acontecimentos nos mercados. Como sabemos, a incerteza põe sempre à prova os compromissos dos investidores, mas nós, BlackRock, aconselhamos a manter uma perspetiva de longo prazo, tirando partido das lições do passado para posicionar o portfólio de frente para o futuro.

Embora sejam muitos os ensinamentos retirados do passado, destacaremos três. O primeiro, a importância de reconhecer as oportunidades que surgem dentro dos ciclos dos mercados. A relação entre a confiança geral e os ciclos é, sem dúvida, importante, já que a maioria dos investidores tende a investir em fases altas e vender em fases baixas. Ao fazê-lo estão a comprar em pontos altos e a vender em pontos baixos. Contudo, é precisamente quando o sentimento em relação aos mercados está nos seus piores níveis que as bolsas estão prontas para recuperar e, historicamente, o pessimismo extremo, normalmente, coincide com os níveis mais baixos das bolsas. Tal não significa que os investidores devem adiantar-se aos seus máximos e mínimos, mas devem entender que, muitas vezes, há uma relação inversa entre sentimento e oportunidade. Nestes termos, aconselhamos evitar, sempre que possível, reagir desproporcionalmente face aos ciclos e à volatilidade.

A segunda lição a retirar consiste na necessidade de pensar a longo prazo, sobretudo em tempos de volatilidade. As quedas dos mercados podem ser bruscas e difíceis de lidar mas a história demonstra que os mercados acabam por recuperar. Nos últimos 40 anos fomos testemunhas de várias quedas importantes. Contudo, as subidas posteriores duraram, em média, mais, e foram de maior dimensão. Esta tendência permite explicar o porquê das ações terem, historicamente, uma rentabilidade positiva com uma relativa solidez a longo prazo.

O terceiro conselho consiste em não se adiantar aos mercados. Ao entrar e sair das bolsas corremos o risco de perder alguns dos melhores dias de subidas. É praticamente impossível prever de modo consistente que dias irão em determinada direção, e pode ter um resultado penalizador. Ter perdido alguns dos melhores dias dos últimos 20 anos teria um impacto adverso nos rendimentos.

Utilizadas corretamente, estas lições do passado podem converter-se em oportunidades para o futuro. Na BlackRock destacaríamos, ainda, três passos fundamentais para maximizar o potencial do seu portfólio, essenciais sobretudo num contexto de volatilidade. O primeiro, diversificar: investir numa ampla variedade de tipos e estilos de ativos pode melhorar os rendimentos, para além de minimizar, consideravelmente, os riscos. Segundo, seja regular nos seus investimentos: recorrer a um programa de investimento regular permite suavizar parte da volatilidade inerente ao mercado, garantindo a compra de mais ações quando os preços estão baixos e de menos ações quando estes estão altos. Terceiro, equilibre a sua carteira de investimento e realize ajustes periódicos: um preço médio menor traduz-se num maior rendimento quando o mercado volta a subir, mas todo o esforço feito para eleger a melhor estratégia de alocação de ativos será em vão, caso não se dê seguimento. Um reajustamento regular pode ajudá-lo a melhorar os seus rendimentos de longo prazo e reduzir a volatilidade. Por último, recomendamos que recorra a um acompanhamento profissional pois assegura uma escolha de ativos sensatos e, mais importante ainda, uma estratégia de diversificação que corresponde às suas necessidades e objetivos de longo prazo.

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

Dominik Rohe

Responsável de Retail e Institucional para Iberia e America Latina

★★★★★ Ranking

Fundos

Top 5 rendibilidade (últimos 12 meses)

	Rendibilidade	Classe de Risco
1º Morgan Stanley Emerging Market Debt	27,38%	(4)
2º UBS Emerging Economies Latin American	25,36%	(5)
3º Morgan Stanley US Property	22,45%	(6)
4º JP Morgan Global Healthcare	21,89%	(6)
5º Schroders US Dollar Bond	20,41%	(4)

Top 5 subscrições (semana de 2012/04/30 a 2012/05/04)

- 1º Morgan Stanley Emerging Market Debt
- 2º UBS Strategy Fund Growth
- 3º UBS Strategy Fund Yield
- 4º UBS Strategy Fund Balance
- 5º JP Morgan Emerging Markets Equity

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2012/05/04 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2012/05/04 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

★★★★★ Ranking

Ranking de Certificados

Top rendibilidade (últimos 12 meses)

Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
Technical US	9,1%	Banca	-49,0%
Ouro	8,6%	IBEX35	-35,8%
Dow Jones	2,5%	Value Growth EU	-34,4%
S&P500	1,6%	Telecomunicações	-33,8%
Value Growth US	-3,6%	PSI20	-32,5%

Top 5 negociação (semana de 2012/04/30 a 2012/05/04)

- 1º Certificado DAX
- 2º Certificado GOLD
- 3º Certificado S&P500
- 4º Certificado DOW JONES

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 (Alto, Médio, Baixo).

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 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 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 - Millenniumbcp através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

17 - A Soc gestora do Fundo de Pensões do Grupo BCP, decidiu alienar, no processo de Ofertas iniciado pela OPA anunciada pela Intercement Austria Holding GmbH, sobre o capital da Cimpor, as 67 200 000 ações detidas por aquele fundo.

18 - Mib faz parte de um consórcio, como Co-Manager, do aumento de capital de BES, anunciado em 11 de Abril de 2012.

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

Recomendação	abr-12	mar-12	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	69%	72%	68%	93%	76%	79%	79%	77%	78%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Mantier	3%	7%	11%	0%	14%	14%	7%	7%	4%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	3%	3%	7%	0%	0%	4%	4%	3%	0%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	24%	14%	14%	7%	10%	4%	11%	13%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-5.8%	1.1%	-6.7%	-20%	-6%	2%	7%	-11%	-6%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5,234	5,557	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 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 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