

Mercados

- [A solução certa para a Europa](#)
- [Análise de Mercados e Perspetivas](#)
- [Empresas e Setores](#)
- [Recomendações e Price Targets](#)
- [Serviço de Alertas](#)

Esta semana...

- **Ações dos EUA: a recuperação económica cria oportunidades**
Na atual conjuntura, caracterizada por forte crescimento dos lucros, boa saúde das empresas e recrudescimento do consumo dos privados e empresas, o mercado acionista dos EUA apresenta excelentes perspetivas.

Ranking

- [Fundos](#)
- [Certificados](#)

[Mais](#) 



Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

Mercados

A solução certa para a Europa

O problema aparente

A perscrutação da situação europeia revela um inequívoco mal-estar transversal à sociedade: a Europa tem um problema. Na comunicação social, o tema da crise financeira reina ufano, só pontualmente disputado na sua primazia pelos desenvolvimentos do Euro 2012. Nas ruas das cidades europeias sente-se uma crescente tensão, mesmo onde ela se manifesta brandiloqua. Na esfera política veem-se ressurgidos ideais, de esquerda e direita, de um primarismo intelectual que se pensava erradicado do espectro ideológico pela memória coletiva e a consciência histórica forjadas com sangue no século XX.

A prevalência de flagelos sociais, como a pobreza e o desemprego massivo, que julgávamos confinados a outras geografias e culturas, estão a aumentar a uma velocidade estonteante e incompatível com os padrões civilizacionais há muito estabelecidos e que reclamamos irrevogavelmente nossos.

Que a Europa tem um problema é uma realidade que já não escapa ao mais arredado dos cidadãos. Defini-lo, porém, é mais difícil. Hoje em dia, a perceção geral é que o excesso de dívida, pelas consequências recessivas decorrentes da sua normalização, constitui a maior dificuldade para a Europa. Mas a dívida, que pode ser um problema complicado para uma família, para uma empresa, ou mesmo, para um estado, está longe de assumir contornos societários e menos ainda justificar uma crise civilizacional.

Por regra (sem exceção), a dívida excessiva é liquidada, processo que apesar de transitoriamente penoso, implica um reajustamento a uma realidade sustentável, que o torna virtuoso. Mas se não é a dívida o problema, o que é?

O problema subjacente

Na verdade, a dívida é o sintoma e a consequência de um modelo de política económica consignado a evitar qualquer ajustamento que implicasse, ainda que temporariamente, perdas do nível de vida de uma parte significativa da população (leia-se eleitorado). O facto é que a Europa Ocidental sofreu um trauma que nunca acomodou devidamente: a integração de centenas de milhões de trabalhadores na economia mundial resultante do desmembramento do bloco soviético e da emergência de potências industriais, como a China.

A ameaça aos elevados salários ocidentais que esse fenómeno implicou foi contrariada por uma estratégia de política económica assente em dois vetores:

(i) desenvolvimento do setor não transacionável, que por estar escudado da concorrência externa permitiu a subsistência de salários pouco competitivos.

(ii) expansão do estado social, como forma de apaziguar os excluídos desta estratégia. Acontece que ambos são ávidos consumidores de crédito, logo geradores de dívida.

E assim se explicam as bolhas imobiliárias de Espanha e Irlanda, bem como a explosão de dívida pública na Grécia e em Portugal. É óbvio que o endividamento só foi possível devido à generosidade com que o BCE foi dispensando crédito ao setor bancário europeu e à indiferença benigna que os défices externos da "periferia" mereceram do "centro" superavitário, numa espécie de dança coreografada entre a voracidade consumista de um dos pares e a vocação industrial do outro.

Um dia, porém, a música do crédito fácil parou; os bailarinos desavieram-se. Mas o divórcio não se consumou devido à indivisibilidade do património comum: dívida.

Mesmo sem música, a dança prosseguiu ao som da preservação mútua.

O dilema

A resolução real e definitiva do problema da área do euro reside na reestruturação das economias integrantes tendo em vista eliminar os desequilíbrios comerciais crónicos, na aplicação de políticas monetárias e orçamentais espartanas e, acima de tudo, na liquidação do endividamento excessivo. Acontece que isso teria custos enormes, proporcionais à escala da dívida existente, e de incidência particular sobre uma tipologia bem definida da população: aforradores, trabalhadores do setor não-transacionável, incluindo o estado.

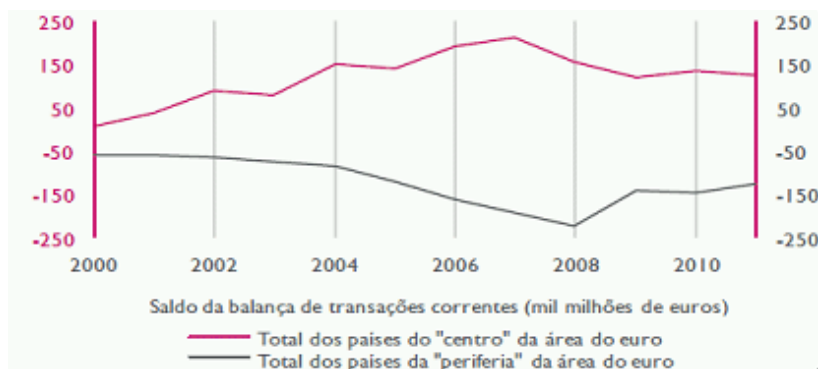
Como muitas das atividades económicas, ocupações profissionais, ambições pessoais, enfim, o estilo de vida inviável que degenerou na crise foi sempre legitimado e patrocinado pelos Governos Nacionais e pelo BCE, os cidadãos afetados vão dar conta da ilusão e resistirão às consequências a que a resolução do problema obriga.

A solução certa

Neste quadro, a decisão ideal não é forçosamente a correta; essa terá que combinar a necessidade premente de viabilização das economias europeias e a manutenção de níveis mínimos de estabilidade social, sob pena de colapso político e económico da UEM. A receita passa, então, pela mutualização dos riscos financeiros que alivie o serviço da dívida dos Estados-membros mais endividados, por contrapartida numa partilha da soberania económica e financeira que garanta a redução gradual mas efetiva da dívida.

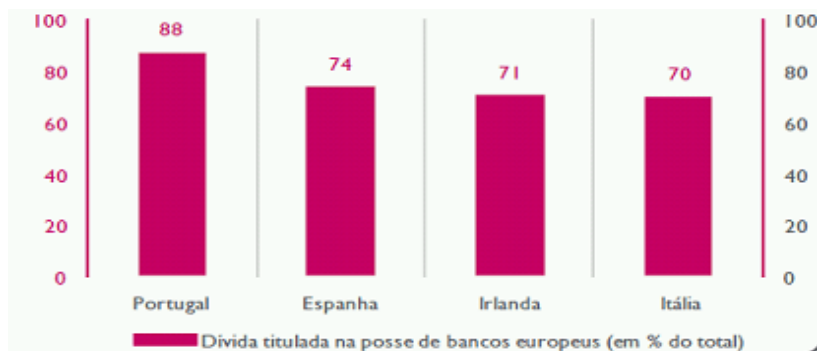
Tudo isto devidamente "regado" por liquidez abundante do BCE. Da teoria à prática vai uma grande distância, mas tal como Churchill concluiu sobre os americanos, podemos sempre confiar que os líderes europeus tomarão a decisão certa depois de experimentarem todas as outras.

"Centro" e "periferia" dançam...



Fonte: Bloomberg, BIS, Research Mercados Financeiros Mib e Millennium bcp

...ao som da dívida mútua



Fonte: Bloomberg, BIS, Research Mercados Financeiros Mib e Millennium bcp

Saiba mais sobre os principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos.

José Maria Brandão de Brito
Responsável pelo Research Mercados Financeiros do Millennium bcp

[Topo](#)



Análise de Mercados e Perspetivas

Os mercados iniciaram a semana passada em alta, animados pelo resultado das eleições gregas e pelas expectativas em torno da reunião da Fed, mas acabaram por recuar dos ganhos no final da semana perante a degradação das previsões económicas da Fed e a confirmação por vários dados macroeconómicos de um arrefecimento da economia americana.

A redução do *rating* de 15 bancos mundiais pela Moody's também pressionou os mercados.

O EUROSTOXX subiu 0,7%, o DAX ganhou 0,5%, enquanto o S&P500 caiu 0,6% e o DOW JONES perdeu 1%.

As eleições na Grécia deram a vitória ao partido da Nova Democracia, liderado por Antonis Samaras, com 29,9% dos votos.

Após alguns dias de negociações, Samaras chegou a acordo para a formação de uma coligação com os partidos Pasok e Esquerda Democrática.

O líder do Pasok, Evangelos Venizelos, deu especial enfoque à necessidade de criar uma equipa para renegociar com a *troika* o programa de assistência financeira concedido ao país.

Esta equipa deverá incluir pessoas externas ao Governo.

Segundo a imprensa, a Europa está disposta a negociar com a Grécia a revisão dos prazos definidos no memorando de entendimento, ainda que exclua uma alteração substancial das medidas definidas no acordo.

A Fed manteve a taxa diretora entre 0% e 0,25% e reiterou o compromisso de a manter em níveis reduzidos até, pelo menos, finais de 2014.

Conforme as expectativas, a Fed prolongou a Operação Twist, que iria expirar este mês, até ao final do ano, salientando a fraca recuperação das condições do mercado de trabalho.

Além disso, a Fed reviu em baixa as previsões para o PIB para os próximos três anos e reviu em alta as expectativas de desemprego.

Após a reunião do Eurogrupo em Luxemburgo, o Presidente Jean Claude-Juncker declarou que espera a formalização do pedido de ajuda de Espanha até ao dia 25 de junho, o que permitirá que o memorando de entendimento, com todos os pormenores da ajuda financeira definidos, esteja concluído dentro de duas ou três semanas.

Juncker esclareceu ainda que o financiamento a Espanha será concedido através do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, pelo menos, até que o Mecanismo de Estabilidade Europeu entre em vigor.

O FMI acredita que a crise da zona euro atingiu um estado crítico e apela à adoção de medidas concretas que contribuam para uma maior integração bancária e orçamental de modo a salvaguardar a moeda única e restaurar a confiança dos investidores.

Os países emergentes Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul (BRICS) estão dispostos a reforçar os fundos do FMI através de uma contribuição de \$456 mil milhões, valor que se juntará aos \$380 mil milhões que o FMI tem atualmente disponível para conceder empréstimos.

Nos EUA, destacaram-se pela negativa os indicadores Philadelphia Fed Index (queda inesperada em junho), o novo indicador PMI Indústria do Markit (maior descida que o esperado do valor preliminar), as Casas em Início de Construção (-4,8% vs. consenso +0,7%) e as Vendas de Casas Usadas (-1,5% vs. consenso -1,1%).

Na zona euro, o Flash PMI Indústria veio em linha com o esperado e o PMI Serviços subiu ligeiramente e na Alemanha ambos os PMI caíram mais que o aguardado.

Por fim, as expectativas para os próximos seis meses medidas pelo ZEW Survey registaram a maior queda desde outubro de 1998 e o indicador de sentimento IFO também caiu mais que o esperado.

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 

Mercados

Empresas e Setores

O PSI20 subiu 2,9% para os 4.694 pontos, especialmente beneficiado pela PT (+5,8%) e pela Galp (+6,9%).

Em termos percentuais o título que mais subiu foi a Zon (+11,4%) e o que mais caiu foi o BCP (-2%).

A partir do dia 22 do corrente mês, o índice PSI20 passou a ter apenas 19 constituintes, em resultado da saída da Cimpor por decisão da Euronext, o que se prolongará até à próxima revisão do índice, com efeitos no próximo dia 24 de setembro.

Empresa	Tipo de Risco	Preço* (Eur)	Preço Alvo final 2012 (Eur)	Potencial de Valorização
Sonae Indústria	Alto	0,48	1,60	235%
Sonae	Médio	0,41	0,87	114%
Novabase	Alto	1,93	4,00	107%
Telefónica	Médio	10,15	21,00	107%
Indra	Alto	7,15	13,90	94%

*Preço de Fecho de 22/06/2012

Sonaecom

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

A Sonaecom realizou uma reunião para analistas com o Vice-Presidente Executivo (Deputy CEO) Miguel Almeida.

Relativamente à Optimus, o objetivo é aproveitar as oportunidades criadas pelo 4G (nomeadamente a substituição fixo-móvel) ao mesmo tempo que se aumenta a rentabilidade através de medidas de contenção de custos.

Na SSI, a grande aposta é o crescimento da WeDo após aquisição de empresa no EUA.

A empresa não vê razões para acelerar a expansão de cobertura 4G dada a procura ainda fraca por estes serviços, no entanto está determinada em não ficar para trás neste capítulo, o que significa que a Sonaecom está preparada para acelerar o investimento se os outros dois operadores móveis também o fizerem.

A utilização do móvel registou uma quebra forte em abril e maio pelo que o 2º trimestre vai ser pior que o 1º trimestre.

Os níveis atuais ainda se encontram dentro dos parâmetros utilizados no planeamento interno, mas será difícil atingir objetivos se tendências piorarem muito mais.

O objetivo da empresa de manter o EBITDA este ano face ao ano anterior está portanto condicionado pela evolução da situação macroeconómica. O CEO não espera decisões arrojadas por parte da Anacom relativamente à regulação do segmento fixo, apesar do mercado caminhar para um duopólio.

A regulação Europeia também está atrasada neste aspeto porque a fibra está mais atrasado na maioria dos países Europeus que em Portugal.

A Sonaecom tem uma linha de papel comercial de 150 milhões € que atinge a maturidade no próximo mês; parte desta linha será refinanciada aos preços atuais e conseqüentemente o custo da dívida irá aumentar.

Podiam fazer uma oferta pública de obrigações, tal como outras empresas Portuguesas têm feito, mas não vêm necessidade para já de pagar taxas tão elevadas.

Relativamente a uma possível fusão com a Zon, o CEO reconhece que o facto de a Zon ter agora um acionista de referência (Isabel dos Santos) facilita a negociação por haver apenas um interlocutor.

No entanto avisa que quanto mais tempo passa, menores são as sinergias criadas pela fusão, pelo facto de ambos os operadores continuarem a investir nas suas redes.

Em resumo, o CEO mantém-se relativamente confiante apesar da incerteza grande relativamente à evolução da situação económica.

Para mais informação, por favor consulte o nosso *Snapshot: Sonaecom - Analyst Meeting Comment - Relatively confident; merger is now easier de 18/06/2012*.

Alexandra Delgado, CFA
Millennium investment banking

BPI

Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2012 0,95 €

A Fitch reduziu o *rating* de viabilidade - medida que avalia as pressões sobre a liquidez e financiamento dos bancos - do BCP, BPI, Banif e CGD após a divulgação dos seus planos de recapitalização.

O *rating* de viabilidade do BCP e BPI caiu de b para cc, o do Banif de b- para cc e o da CGD de b+ para b. (fonte: negócios.pt).

Impacto: Neutral/Negativo.

Embora os cortes de *rating* da banca sejam negativos para o setor, consideramos que o seu impacto deverá ser pouco significativo.

No caso do BPI, o banco pretende pagar os CoCo's (1,3 mil milhões € após amortizar 200 milhões € com aumento de capital) com resultados retidos mais minoritários, em linha com as nossas expectativas.

Em 2017, espera-se que já tenham amortizado a totalidade dos híbridos e que atinjam o CT1 de 12,6% (vs. expectativas do BPI de 14,8%).

Rita Silva
Analista Ações
Millennium investment banking

Oi mantém e Vivo perde 0,1% de quota de mercado

O mercado móvel brasileiro cresceu 0,8% em maio atingindo os 255 milhões de subscritores, segundo dados divulgados pela Anatel.

No final de maio existiam cerca de 130 clientes do serviço móvel em cada 100 habitantes.

O crescimento do mercado abrandou ligeiramente em maio, mas continua a ter um ritmo forte, como é demonstrado pelo crescimento de 18,6% do número de clientes nos últimos 12 meses.

A Vivo capturou 14% do número líquido de novos clientes em maio, perdendo 0,1% de quota de mercado para os 29,6%.

Pela positiva destacamos o facto de ter ganho 0,2% de quota no segmento pós-pago em maio para 36,6% (+0,7% no último ano).

A Oi capturou 22% do número líquido de novos clientes em abril, o que permitiu manter a sua quota de mercado de 18,6%.

A *performance* no pós-pago foi muito positiva (+0,2% de quota) terminando maio com 14,0% dos clientes pós-pagos.

No entanto, a Oi tem ainda uma diferença de 4,6% entre a quota no total de clientes e a quota que regista no mercado pós-pago.

Para mais informação, por favor consulte o nosso "*Snapshot: Portugal Telecom & Telefónica - Brazilian Mobile Market MoM - Growth decelerates, but still strong de 20/06/2012*".

Portugal Telecom Compra, Risco Medio, Preço Alvo final de 2012 6,30 €

Telefónica Compra, Risco Médio, Preço Alvo final de 2012 21,00 €

Brisa

Restrito

A Direção Geral de Energia e Geologia divulgou recentemente, os valores de consumo de combustíveis Rodoviários relativos ao mês de abril, os quais registaram uma queda homóloga de 7,8%, com os preços dos combustíveis a manterem a tendência de subida (os preços registam subidas homólogas pelos menos nos últimos 28 meses).

O ritmo de queda mantém-se, sendo expectável alguma, melhoria a partir de julho, devido a efeitos base.

Var. Homólogas	Acum	2012				2011											
		Abril	Março	Fev	Jan	Dez	Nov	Out	Set	Agosto	Julho	Junho	Mai	Abril			
IVA (Receta)	-3,5%	-4,8%	-11,6%	-4,6%	5,7%	7,0%	-8,7%	-0,4%	15,9%	-2,2%	2,6%	-1,1%	16,5%	-5,1%	26%		
ISP (Receta)	-7,8%	-10%	-7,5%	-3,8%	-9,3%	-4,0%	-7,5%	-5,3%	-5,8%	-2,2%	-6,6%	-4,1%	-2,7%	-9,0%	-3,4%		
Cons. Dom. de Comb. Rod. (10 ³ ton)	-7,2%	-7,8%	-7,3%	-7,1%	-6,7%	-2,5%	-6,6%	-5,3%	-4,4%	-3,9%	-3,3%	-2,6%	-0,1%	-1,7%	-1,4%		
Gasolina (IOGS Var. preço)	8,1%	8,6%	8,5%	8,7%	6,4%	12,4%	5,9%	11,0%	13,2%	14,7%	13,2%	13,4%	11,7%	14,6%	12,8%		
Gasóleo (Var. preço)	6,9%	4,1%	5,4%	7,5%	10,9%	18,7%	13,9%	19,1%	18,9%	17,7%	16,2%	16,8%	15,3%	18,1%	20,7%		

António Seladas, CFA
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 ação BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target (Eur)
Nomura	06-06-2012	Reduce	0,10
BESI	05-06-2012	Neutral	0,10
UBS	18-04-2012	Sell	0,11
BPI	19-03-2012	Hold	0,18
BBVA	05-03-2012	Underperform	0,15
Macquarie	24-02-2012	Underperform	0,09
KBW	10-01-2012	Underperform	0,15

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '12 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,10	-	-	-	-	-
BES ¹	0,53	-	-	-	-	Rita Silva; António Seladas, CFA
BPI	0,51	0,95	86%	Compra	Alto	Rita Silva; António Seladas, CFA
Portugal Telecom	3,48	6,30	81%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Multimedia	2,34	3,05	30%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	1,30	2,00	54%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa	0,35	0,31	-12%	Venda	Alto	João Flores
Media Capital ²	1,28	2,10	64%	-	-	João Flores
Cofina	0,35	0,49	40%	Compra	Alto	João Flores
Novabase	1,93	4,00	107%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	1,82	2,85	57%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	2,76	5,30	92%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,03	2,60	28%	Compra	Baixo	João Mateus/Vanda Mesquita
Brisa ¹	2,55	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Sonae	0,41	0,87	114%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	5,00	5,75	15%	Compra	Alto	João Mateus
Sonae Capital	0,17	0,23	35%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	14,06	15,85	13%	Compra	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,48	1,60	235%	Compra	Alto	João Mateus
Altri	1,03	0,85	-18%	Venda	Alto	João Mateus
Portucel	1,89	2,25	19%	Compra	Médio	João Mateus
Cimpor ³	5,10	-	-	-	-	João Mateus
Mota-Engil	1,05	1,25	19%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	9,54	18,30	92%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Sem cobertura

* Valores à data de 22/06/2012

Fonte: Millennium investment banking

Topo 



Esta semana...

Ações dos EUA: a recuperação económica cria oportunidades

O mercado acionista dos EUA é o maior do mundo, albergando muitas das maiores e mais conhecidas marcas e empresas. Na atual conjuntura, caracterizada por forte crescimento dos lucros, boa saúde das empresas e recrudescimento do consumo dos privados e empresas, o mercado acionista dos EUA apresenta excelentes perspetivas.

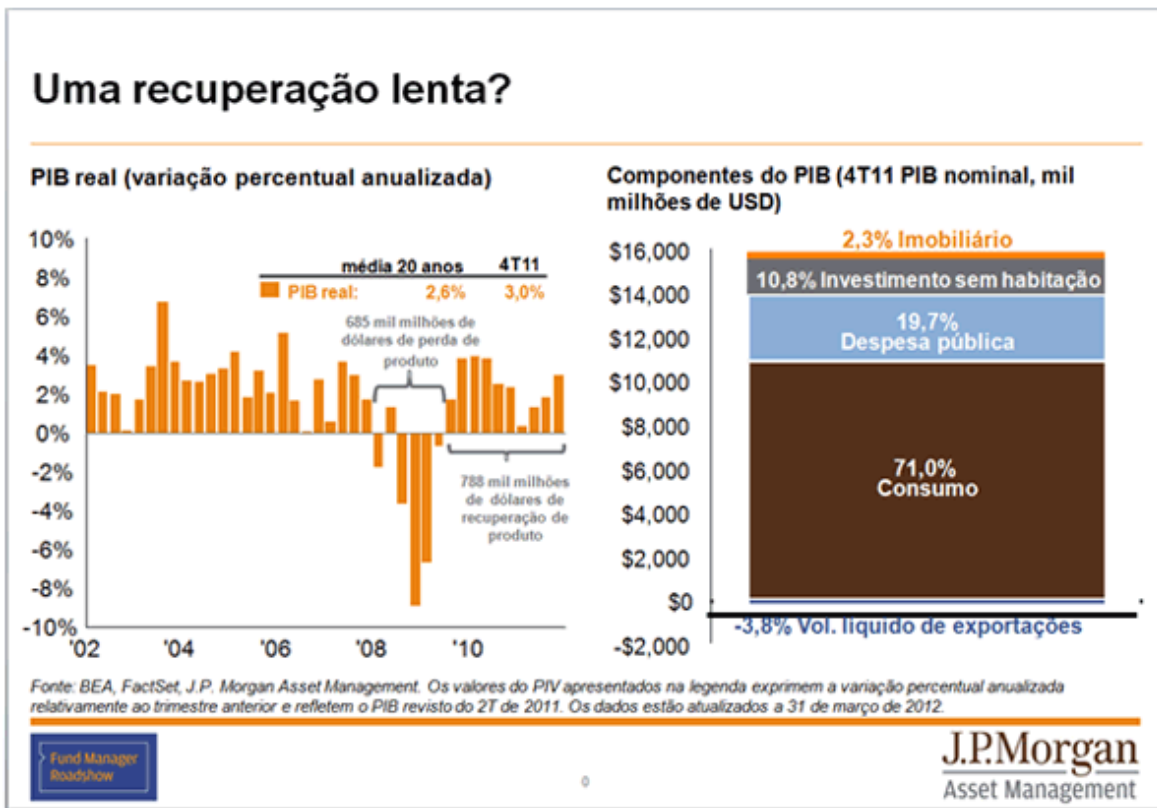
A recuperação está a ganhar força

Desde o outono do ano passado, a recuperação económica dos EUA ganhou novo alento. A produção

industrial está em expansão, e a taxa de desemprego desceu de 9,1% em agosto de 2011 para 8,1% em abril de 2012¹. Este ressurgimento da economia abrandou recentemente, mas os EUA continuam numa rota de crescimento positivo e estável.

O baixo nível do desemprego, pelo terceiro ano consecutivo, e os sinais de estabilização do mercado imobiliário estão a contribuir para uma recuperação da confiança do consumidor. O índice de confiança do consumidor da Thomson Reuters e da Universidade de Michigan atingiu, em maio, o seu valor mais alto nos últimos quatro anos. Dado o peso significativo que o consumo exerce no PIB, trata-se de uma notícia animadora.

Por conseguinte, prevê-se que a economia dos EUA cresça 2,4% em 2012, comparativamente ao crescimento de 0,9% no Reino Unido e a uma contração de 0,2% na zona euro. O forte crescimento económico constitui um bom prenúncio para os lucros das empresas nos EUA, e, por conseguinte, para o mercado acionista norte-americano.



Política monetária favorável

O crescimento assenta numa política monetária extremamente acomodatória. Em janeiro, a Reserva Federal anunciou que esperava manter as taxas de juro inalteráveis até 2014. Os estrategas políticos também se manifestaram dispostos a estudar novas medidas não convencionais, nomeadamente de flexibilização quantitativa, caso estas se justificassem.

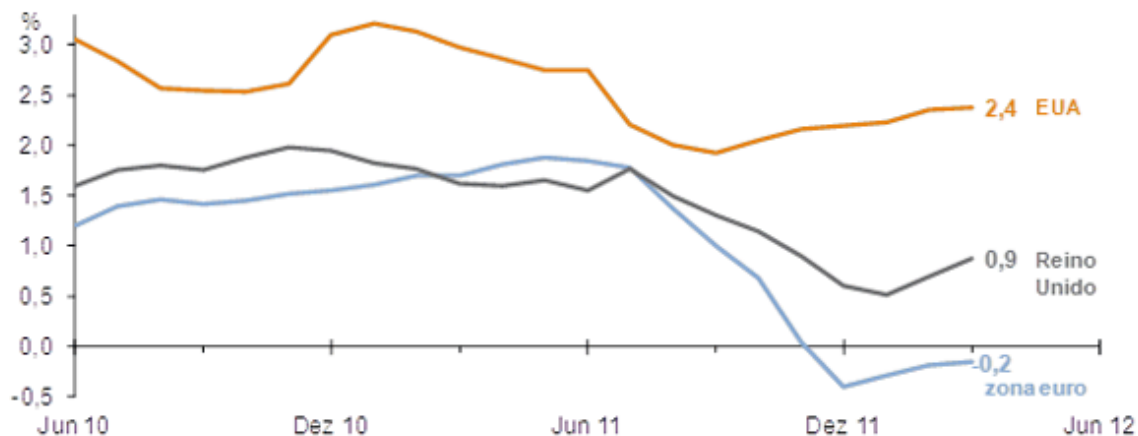
Independentemente do vencedor das próximas eleições para a Casa Branca, a realizar em novembro, o compromisso da Reserva Federal em apoiar o crescimento deverá ajudar a reforçar a confiança na economia dos EUA.

Tecido empresarial norte-americano em excelente forma

O tecido empresarial norte-americano encontra-se de excelente saúde. Desde a crise financeira, as empresas têm centrado a sua atividade na consolidação das contas, no pagamento da dívida e na criação de liquidez. A sua rentabilidade recuperou significativamente, e os lucros aumentaram de forma acentuada.

Melhores perspectivas de crescimento nos EUA

Previsão das taxas de crescimento do PIB (próximos 12 meses)



Dados atualizados a 31 março de 2012. Fonte: Bloomberg, Blue Chip, J.P. Morgan Asset Management

1

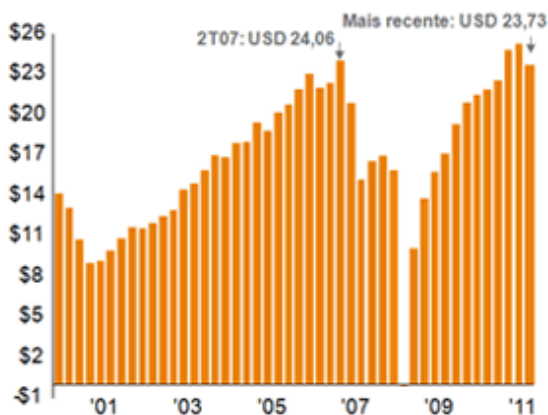
Os lucros mantiveram-se a bom nível no 1º trimestre de 2012, e estamos em crer que as perspectivas sobre a sua evolução também são animadoras, dada a melhoria do consumo interno e o bom desempenho das exportações, o que concede às empresas margem de manobra para aumentarem as despesas de capital e reduzirem a alavancagem ou proporcionarem retorno aos acionistas. A Apple, por exemplo, informou recentemente que os lucros do 2º trimestre superavam largamente as expectativas e anunciou que previa começar a pagar dividendos e iniciar um programa de recompra de ações.

Bom nível de avaliação

Apesar do desempenho superior do mercado acionista dos EUA comparativamente a outros mercados, tanto em 2011 como desde o início deste ano, há muitos setores cujas avaliações continuam muito abaixo dos valores médios a longo prazo. A 31 de março de 2012, a cotação face aos resultados por ação no mercado acionista norte-americano era de apenas 12,5x, enquanto a média a longo prazo era de 13,7x. A nível individual, o mercado acionista está a oferecer boas oportunidades de avaliação. Por exemplo, o Wells Fargo & Co., o quarto maior banco dos EUA em ativos, está a negociar com um P/E de 10,6x, bastante inferior à avaliação no mercado mais amplo.

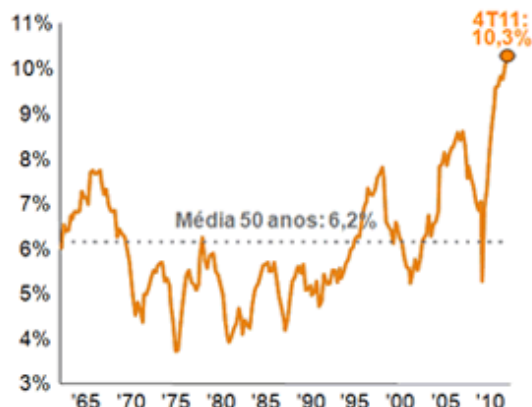
A força do sector corporativo dos EUA é fundamental neste ciclo

S&P500 lucros por ação e trimestre



Fonte: (À esquerda) Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Base operacional, por trimestre. Níveis de EPS baseados nos lucros operacionais por ação. Dados atualizados ao 4T11, de acordo com uma estimativa 99% completa. (À direita) Standard & Poor's, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Dados atualizados a 31 maio de 2012. Apenas para fins ilustrativos.

Lucros das empresas após impostos (% do PIB)



Fonte: BEA, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Inclui ajustes de inventário e consumo de capital.

Fund Manager
Roadshow

2

J.P.Morgan
Asset Management

Enquanto isso, os rendimentos de dividendos estão próximo dos rendimentos dos títulos do tesouro dos EUA², e o prêmio de risco sobre obrigações de empresas é quase o triplo da média dos últimos 25 anos³. Dada esta conjuntura, aliada às perspectivas favoráveis de crescimento e à solidez do tecido empresarial norte-americano, parece tratar-se uma excelente altura para considerar as ações dos EUA.

A força da experiência

Investir em ações dos EUA com a JP Morgan Asset Management significa beneficiar da força da experiência. Demos início à nossa atividade nos Estados Unidos e trabalhamos com ações norte-americanas há mais de 100 anos. Hoje em dia, gerimos ativos que atingem um valor na ordem de 126 mil milhões USD, e as nossas estratégias de gestão de ações norte-americanas incluem valor, crescimento e *core*, bem como pequena, média e elevada capitalização.

Bom nível de avaliação das ações dos EUA

Cotação face aos resultados por ação – Todas as empresas dos EUA

Valor de mercado de todas as empresas dos EUA face aos respetivos lucros após impostos, para os quatro trimestres anteriores



J.P.Morgan
Asset Management

(1) Fonte: US Bureau of Labour Statistics, maio 2012;

(2) Fonte: I/B/E/S, Tullett Prebon Information, J.P. Morgan Asset Management, 31 março 2012.

(3) Fonte: Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management, 31 março 2012.

Saiba mais sobre os Fundos da J.P. Morgan na área de Investimentos do site do Millennium bcp.

J.P.Morgan
Asset Management

Topo

★★★★★ Ranking

Fundos

Top 5 rentabilidade (últimos 12 meses)

	Rentabilidade	Classe de Risco
1º Morgan Stanley Emerging Market Debt	25,05%	(3)
2º JP Morgan Global Healthcare	23,59%	(5)
3º Pictet Biotech R USD	23,05%	(6)
4º Schroder US Dollar Bond	22,08%	(4)
5º Amundi Absolute Volatility World	21,20%	(4)

Top 5 subscrições (semana de 2012/06/18 a 2012/06/22)

- 1º Morgan Stanley Emerging Market Debt
- 2º Schroders BRIC
- 3º UBS Equity European opportunity
- 4º Millennium Mercados Emergentes

5º BlackRock Latin American

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2012/06/22 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2012/06/22 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 rentabilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 6 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse 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	
Technical US	13,7%	Banca	-45,9%
Trugo	5,5%	PSI20	-34,3%
Dow Jones	4,4%	IBEX35	-32,8%
S&P500	3,7%	Value Growth EU	-32,1%
Ouro	0,8%	Telecomunicações	-30,8%

Top 5 negociação (semana de 2012/06/18 a 2012/06/22)

- 1º Certificado IBEX
- 2º Certificado BRENT
- 3º Certificado EURO STOXX BANKS
- 4º Certificado S&P500
- 5º Certificado DAX

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 (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. ("Oferecente" 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	mai-12	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	79%	69%	72%	68%	93%	76%	79%	79%	77%	78%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	3%	7%	11%	0%	14%	14%	7%	7%	4%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	4%	0%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	4%	3%	3%	7%	0%	0%	4%	4%	3%	0%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	14%	24%	14%	14%	7%	10%	4%	11%	13%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-13.8%	-5.8%	1.1%	-6.7%	-20%	-6%	2%	7%	-11%	-6%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI20	4,513	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 3.000.000.000 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.