



Trader Plus

Para si que é investidor,
temos o Preçário certo!

Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

- [Análise de Mercados e Perspetivas](#)
- [Empresas e Setores](#)
- [Recomendações e Price Targets](#)
- [Serviço de Alertas](#)

RANKING

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



ESTA SEMANA...

BRIC - O crescimento pode ser sustentado?

... julgamos que os mercados emergentes, de uma forma geral, e que os BRIC em particular, continuarão provavelmente a conseguir um forte crescimento económico nos anos que temos pela frente.

[ver +](#)

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

Na semana passada os índices bolsistas viveram mais uma semana positiva, que foi mais curta que o habitual em Wall Street devido ao feriado da passada segunda-feira.

A animar os mercados estiveram os bons indicadores macroeconómicos divulgados tanto na Europa como nos Estados Unidos, entre os quais destacamos os Flash PMI Indústria e Serviços europeus, os alemães ZEW Survey e IFO e os Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA. Ainda pela positiva destaque para a aprovação nos EUA da suspensão temporária do limite de endividamento do país, atualmente fixado nos \$16,4 biliões.

Pela negativa esteve a Apple, penalizada por ter revelado que os resultados trimestrais cresceram ao ritmo mais lento desde 2003 e as vendas ao menor ritmo dos últimos 14 trimestres.

O EUROSTOXX subiu 1,2%, o DAX 2%, o S&P 500 1,1% e o DOWJONES 1,8%.

Perspetivas

Esta semana será bastante preenchida no que diz respeito à divulgação de indicadores macroeconómicos.

Salientamos a primeira estimativa do PIB dos Estados Unidos que deverá apontar para um crescimento anualizado de 1,2% no 4º trimestre, um forte abrandamento face aos 3,1% registados no trimestre anterior.

A evolução das pressões inflacionistas poderá ser acompanhada através do Índice de Preços do PIB do 4º

o mercado a apontar para a criação de 155 mil empregos, excluindo o setor primário, e para uma taxa de desemprego de 7,8%.

Ainda nos EUA, será conhecido o ISM Indústria de janeiro, que deverá corrigir ligeiramente de 50,7 para 50,5, mantendo-se contudo em terreno indicativo de expansão económica. No mercado imobiliário, as Vendas de Casas Pendentes (número de contratos de promessa compra e venda assinados para comprar casas usadas) devem ter subido 0,4% em dezembro e o Índice de Preços de Casas S&P/CS das 20 maiores cidades dos EUA deve situar-se nos 5,6% (yoy) em novembro.

Em destaque na zona euro estará a estimativa da inflação homóloga de janeiro, que deverá aumentar de 2,2% para 2,3%, e a Taxa de Desemprego de dezembro, com subida prevista de 10pb para os 11,9%.

Na Alemanha, também será conhecida a inflação Harmonizada de janeiro, cujo valor preliminar deverá fixar-se nos 2%, bem como, a Taxa de Desemprego de janeiro, a manter-se nos 6,9%, e as Vendas a Retalho (consenso -0,2% em dezembro).

Os PMI Indústria na Europa devem ficar em linha com os valores preliminares conhecidos na semana passada e o PMI Indústria britânico deve regredir de 51,4 para 51 em janeiro, a denotar um abrandamento do ritmo de expansão.

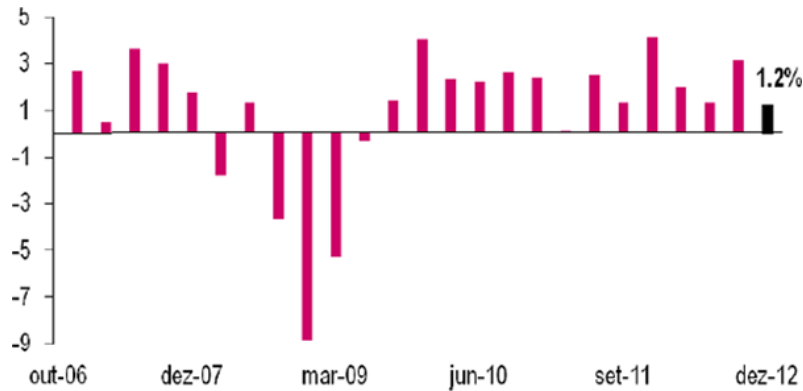
Das empresas cobertas pelo Mib, irão apresentar resultados esta semana a Portucel (dia 29 após o fecho), o BPI (dia 30

trimestre (consenso 1,5%) e do Deflator de Consumo de dezembro (consenso 1,4%).

Outros pontos de interesse serão a decisão da Reserva Federal sobre taxas de juro no dia 30, não sendo aguardadas alterações, e o relatório de emprego de janeiro no dia 1, com

depois do fecho) e o Banco Popular (dia 1 de manhã). Outras empresas de destaque a divulgarem contas são: na Europa a BBVA, Deutsche Bank, Santander, Infineon e Fiat e nos EUA a Yahoo, Ford, Sara Lee, Colgate, UPS, Merck, Pfizer, Mastercard, Conocophillips, Qualcomm, Boeing, Amazon Eli Lilly e Caterpillar.

PIB 4º trimestre EUA taxa anualizada - 1ª estimativa



Fonte: Mib, Bloomberg

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do site do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking

MERCADOS EMPRESAS E SETORES

O PSI20 avançou 0,3% para os 6275 pontos, na semana em que Portugal regressou aos mercados para se financiar em 2,5 mil milhões € (acima dos 2 mil milhões € previstos) através da emissão de Obrigações do Tesouro a 5 anos, cuja taxa se fixou nos 4,891%, muito abaixo dos 6,4% exigidos na última emissão comparável em 2011, quando emitiu 3,6 mil milhões €. Esta operação mereceu grande interesse dos investidores estrangeiros, que absorveram 93% da emissão. A procura atingiu os 12 mil milhões €.

Os títulos que mais contribuíram para os ganhos nacionais foram o BCP (+14,4%) e a Portucel (+10,5%). A liderar as subidas percentuais esteve a Sonae Indústria (+23,9%).

Pela negativa, a Portugal Telecom (-6%) e a EDP (-2,2%) deram as piores contribuições para o índice.

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2013 (€)	Potencial Valorização
Sonaecom	Alto	1,48	2,40	62%
Telefónica	Médio	10,90	17,35	59%
Novabase	Alto	2,70	4,10	52%
Galp Energia	Alto	12,22	17,05	40%
Sonae	Médio	0,74	1,00	35%

* Preço de Fecho de 25/01/2013

Portugal Telecom

RECOMENDAÇÃO
Compra

RISCO
Médio

PREÇO ALVO FINAL DE 2013
5,40 €

A Oi divulgou ao mercado indicadores relativos ao ano fiscal de 2012 (Receita Líquida de Serviço, EBITDA, Dívida Líquida), após ter anunciado que o CEO estava de saída da empresa. A divulgação dos resultados do exercício de 2012 vai acontecer no dia 18 de fevereiro de 2013.

O EBITDA em 2012 atingiu os 8,7 mil milhões de Reais, em linha com a nossa estimativa, mas abaixo do *guidance* da empresa (8,8 mil milhões de Reais). A dívida líquida no final do ano (25 mil milhões de Reais) está em linha com o *guidance* e com as nossas estimativas.

A empresa reiterou ainda que vai propor à Assembleia Geral o pagamento de mil milhões de Reais aos acionistas, em complemento ao valor já distribuído em agosto de 2012. O

Telecom), o que levou ao aumento da dívida da empresa. O jornal refere ainda a existência de conflitos entre Francisco Valim e o comité tecnológico da Oi, liderado por Zeinal Bava, CEO da PT.

Desde que a Oi anunciou ao mercado, em Abril do ano passado, o *guidance* até 2015 que se notava o distanciamento da PT em relação à Oi e ao seu *management*. Este afastamento notava-se pelo facto de a PT nunca ter apoiado publicamente os objetivos estabelecidos pela Oi e pela escassez de comentários relativamente à performance da Oi.

Francisco Valim foi contratado em Abril de 2011 para CEO da Oi, para um mandato de 4 anos; entrou formalmente em

valor está em linha com a política de remuneração acionista da empresa: 2 mil milhões de Reais por ano.

A Oi comunicou ontem a substituição do Presidente-Executivo (CEO), Francisco Valim, por José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha, até agora Presidente (*Chairman*) da empresa. A função de *Chairman* é assumida pelo seu suplente, José Augusto da Gama Figueira.

O jornal Brasileiro *Folha de São Paulo* já tinha noticiado ontem que o Presidente-Executivo seria substituído em breve, o que se veio a confirmar. Segundo o jornal, os acionistas da Oi estariam descontentes com os resultados que a empresa tem vindo a apresentar, nomeadamente a quebra das receitas e a subida dos custos (com integração da Brasil

Setembro de 2011. A sua contratação aconteceu logo a seguir ao investimento da PT na Oi ficar concluído. A saída prematura do CEO, após menos que um ano e meio em funções, foi recebida de forma negativa pelos investidores. O facto de o CEO ter dado ao mercado um *guidance* a 4 anos excessivamente otimista e de ter falhado os objetivos logo no primeiro ano terá certamente sido uma das razões para o seu afastamento.

Esta notícia é negativa pelo facto de trazer instabilidade a uma empresa que já tem o desafio significativo de inverter a performance fraca dos últimos anos.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

R\$ bn	FY11	FY12 actual	YoY	MiB	Consensus	Guidance (Apr 12)	Actual vs. Mib	Actual vs. Consensus	Actual vs. Guidance
Netrevenue	27.9			27.9	28.0	28.9			
Net service revenue		27.5							
EBIT DA	8.8	8.7	-0.8%	8.7	8.6	8.8	0.0%	1.1%	-1.1%
Net Debt	16.3	25.0	53.1%	24.9	25.7	24.9	0.4%	-2.8%	0.4%

Sonae Indústria



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
0,77 €

Atualizámos a nossa valorização da Sonae Industria, passando o Preço Alvo de 0,70 € final de 2013 para 0,77 € final de 2013, mantendo a recomendação de Compra, Risco Alto.

Alterámos o modelo de avaliação desistindo de fazer uma avaliação pelas diversas regiões, tendo-nos focado essencialmente na evolução da margem bruta e utilização de capacidade Instalada. Dada a elevada alavancagem operacional da empresa e o nosso cenário de uma evolução positiva no mercado de habitação a partir de 2015/16, admitimos que a utilização de capacidade instalada se

poderá aproximar gradualmente dos 75% em 2015, 78% em 2018 e 81% a partir de 2022. Importante assinalar também a elevada alavancagem financeira da empresa, se variarmos em 100pb as taxas de juro da República portuguesa, o impacto na avaliação são cerca de € 24 cêntimos.

Para mais informação ler "*Company Report*" divulgado em "*Installed Capacity and Gross Margin...*".

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

Sonae



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
1,00 €

A Sonae apresentou as vendas preliminares do retalho em 2012.

As vendas da Sonae MC (unidade de retalho alimentar) recuaram 3,3% no 4º trimestre para os 876 milhões € (abaixo dos estimados 900 milhões €). As vendas em base comparável recuaram 2% em 2012 (queda de volumes & *trading down*), com a queda de 3,7% no 4º trimestre a refletir a evolução negativa do não-alimentar nos hipermercados/supermercados. Refira-se que as vendas de produtos de marca própria continuam a aumentar a quota de mercado. As vendas da Sonae SR (unidade de retalho especializado/não-alimentar) caíram 10,7% para os 334 milhões €, abaixo dos esperados 354 milhões €, penalizados pela queda das vendas por m2 e a redução dos planos de expansão.

Destacamos que as vendas fora de Portugal atingiram 38% do total das vendas, dado que as vendas em Portugal recuaram cerca de 8% enquanto que no global dos restantes países subiram 5,8%. As vendas em base comparável recuaram 9,3%, tendo recuado 8% em Portugal e 13% em Espanha. Em termos globais os números ficaram ligeiramente abaixo das nossas estimativas (penalizados por um ambiente económico particularmente adverso ao consumo na península ibérica) mas mantemos a confiança no título, tendo a Sonae reforçado a quota de mercado tanto no alimentar como no não-alimentar.

Para mais informação por favor consultar Snapshot: "*Sonae - Preliminary retail sales 2012 - Tough environment in 4Q12*".

João Flores
Analista de Ações
Millennium investment banking

REN



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,60 €

A REN anunciou que emitiu obrigações no montante de 300 milhões €, com um prazo de 5 anos e um *spread* de 320,4 bps sobre a *midswap* (ou 362,6 bps sobre as obrigações alemãs de acordo com a Bloomberg).

A REN esteve sem emitir durante algum tempo, quando o mercado de dívida estava mais fechado para as empresas portuguesas. As últimas emissões da REN foram em fevereiro

condições em termos de *spread* deste empréstimo obrigacionista com a do empréstimo anterior, concluímos que são muito semelhantes. Caso façamos uma comparação com o custo médio da dívida no final do 3º trimestre (5,7%), verificamos que o custo desta emissão é mais baixo, o que é positivo. Por último, a REN emitiu com um *spread* inferior ao da emissão que Portugal fez na passada terça-feira (emissão

de 2009 e em novembro de 2008, tendo sido efetuadas por montantes de 300 milhões € e de 500 milhões €, respetivamente. A segunda emissão (fevereiro 2009) foi uma extensão da primeira (novembro 2008), pelo que no total o empréstimo obrigacionista a 5 anos foi de 800 milhões €, sendo o cupão associado a este empréstimo 6,375% e o *spread* 325 bps sobre a *mid swap*. Comparando as

a 5 anos com um *spread* de 410 bps sobre a *mid swap*, o que é justificado pelo facto de a empresa ter um *rating* superior ao do país.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,80 €

Numa entrevista, a Secretária de Estado do Tesouro mencionou que a venda da EDP deverá ser efetuada no 1º trimestre e que o Governo está a avaliar se mantém o procedimento de receber propostas ou se vende diretamente a participação em mercado.

Relembramos que na semana passada houve várias notícias relacionadas com este tema. Foi noticiado que a Parpública tinha rejeitado a proposta para a compra de 4,14% da EDP (sendo referido que o preço foi o motivo de rejeição) e também que a CTG (China Three Gorges) não tencionava apresentar nova proposta. Um dia depois, foi noticiado que

a CTG iria fazer nova oferta para comprar os 4,14% da EDP. Como já referimos anteriormente, caso a Parpública não chegue a acordo com a CTG, o Governo português poderá optar por vender a participação que lhe resta através de um *accelerated bookbuilding*. Neste cenário, o preço de mercado da EDP poderá estar sob mais pressão, uma vez que o preço neste tipo de operações é geralmente 4-5% abaixo do preço de mercado (aproximadamente 2,24 €).

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Zon Multimédia



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
3,20 €

A Zon convocou uma assembleia geral extraordinária de acionistas para o dia 7 de março (às 15h00) para votar o projeto de fusão com a Optimus. Para que o negócio seja aprovado é necessário o voto favorável de dois terços do capital representado em assembleia.

A Zon convocou ainda os detentores de obrigações para uma reunião no dia 21 de fevereiro, de modo a que estes se possam pronunciar sobre o negócio com a Optimus.

Lembramos que o projeto de fusão foi aprovado na semana

passada pelos Conselhos de Administração de ambas as empresas. Caso a fusão seja aprovada pelos acionistas, ficam a faltar dois passos: a aprovação da Autoridade da Concorrência e a emissão por parte da CMVM de declaração de derrogação do dever de OPA.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

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)
BPI	22-01-2013	Buy	0,13
UBS	14-01-2013	Neutral	0,095
Caixa BI	20-12-2012	Buy	0,10
BESI	11-12-2012	Neutral	0,07
Nomura	04-12-2012	Reduce	0,06
Macquarie	06-11-2012	Underperform	0,05
KBW	06-11-2012	Underperform	0,05
Goldman Sachs	26-10-2012	Neutral	0,08

PORTUGAL

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '13 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,11	-	-	-	-	-
BES	1,12	0,95	-15%	Venda	Alto	Rita Silva

BPI	1,28	1,10	-14%	Venda	Alto	Rita Silva
Portugal Telecom	4,16	5,40	30%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Multimedia	3,15	3,20	2%	Manter	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	1,48	2,40	62%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa	0,46	0,55	20%	Compra	Alto	João Flores
Media Capital ²	0,96	2,15	124%	-	-	João Flores
Cofina	0,57	0,51	-10%	Reduzir	Alto	João Flores
Novabase	2,70	4,10	52%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,36	2,80	19%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	4,33	5,30	23%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,31	2,60	12%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
Brisa ³	2,15	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Sonae	0,74	1,00	35%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	7,15	8,20	15%	Compra	Alto	António Seladas, CFA João Mateus
Sonae Capital	0,20	0,19	-6%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	15,91	16,50	4%	Manter	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,65	0,77	18%	Compra	Alto	António Seladas, CFA João Mateus
Altri	1,90	1,65	-13%	Venda	Alto	António Seladas, CFA João Mateus
Portucel	2,88	2,55	-11%	Venda	Médio	António Seladas, CFA João Mateus
Cimpor ³	3,39	-	-	-	-	António Seladas, CFA João Mateus
Mota-Engil	2,28	1,50	-34%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	12,22	17,05	40%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Sem cobertura

* Valores à data de 25/01/2013

EUROPA

Empresa	Revisão	De (Eur)	Para (Eur)	Entidade
Alstom	Preço Alvo	33,94	37,00	Exane BNP
Alstom	Recomendação	-	Outperform	Exane BNP
Pop.Milano	Recomendação	-	Outperform	Exane BNP
Pop.Milano	Preço Alvo	0,46	0,61	Exane BNP
Banco Popolare	Recomendação	-	Outperform	Exane BNP
Banco Popolare	Preço Alvo	1,40	1,90	Exane BNP
Intesa	Recomendação	-	Neutral	Exane BNP
Intesa	Preço Alvo	1,34	1,60	Exane BNP
Unicredit	Recomendação	-	Neutral	Exane BNP
Unicredit	Preço Alvo	3,31	4,40	Exane BNP
Holcim	Recomendação	Reduce	Neutral	Natixis
Intesa	Recomendação	-	Sell	Societe Generale
Intesa	Preço Alvo	1,00	1,25	Societe Generale
Unicredit	Preço Alvo	3,60	4,50	Societe Generale
Unicredit	Recomendação	-	Hold	Societe Generale

Banco Popolar	Preço Alvo	-	0,71	Mediobanca
ENI	Preço Alvo	20,70	22,00	Credit Suisse
Air France	Recomendação	Underperform	Neutral	Credit Suisse
Swiss Re	Recomendação	Buy	Neutral	UBS
Easy Jet	Recomendação	Buy	Neutral	Citigroup
Peugeot	Recomendação	-	Underperform	Macquarie
Peugeot	Preço Alvo	4,80	5,20	Macquarie
Volkswagen	Preço Alvo	145,00	175,00	Macquarie
Volkswagen	Recomendação	-	Neutral	Macquarie
Porsche	Recomendação	-	Outperform	Macquarie
Porsche	Preço Alvo	62,00	77,00	Macquarie
Daimler	Recomendação	-	Outperform	Macquarie
Daimler	Preço Alvo	50,00	55,00	Macquarie
BMW	Recomendação	-	Neutral	Macquarie
BMW	Preço Alvo	58,00	80,00	Macquarie
Fiat	Recomendação	-	Underperform	Macquarie
Fiat	Preço Alvo	2,50	3,30	Macquarie
Generali	Recomendação	-	Underperform	Exane BNP
Generali	Preço Alvo	12,02	12,50	Exane BNP
Alcatel-Lucent	Recomendação	Sell	Neutral	Citigroup
Unicredit	Recomendação	Equal weight	Overweight	Morgan Stanley
Unicredit	Preço Alvo	3,30	5,50	Morgan Stanley
Banco Popolare	Recomendação	-	Underweight	Morgan Stanley
Banco Popolare	Preço Alvo	0,90	1,36	Morgan Stanley
Intesa	Recomendação	-	Equal Weight	Morgan Stanley
Intesa	Preço Alvo	1,25	1,80	Morgan Stanley
SAP	Recomendação	Add	Hold	Commerzbank
SAP	Preço Alvo	70,65	65,00	Commerzbank
BNP	Recomendação	Buy	Hold	Deutsche Bank
KPN	Recomendação	Buy	Neutral	Citigroup
Telefonica	Recomendação	-	Rated new Buy	Societe Generale
Telefonica	Preço Alvo	-	6,70	Societe Generale
Endesa	Recomendação	Sell	Buy	Banco Sabadell
Centrica	Recomendação	Neutral	Overweight	HSBC
Centrica	Preço Alvo	-	4,00	HSBC
SAP	Recomendação	-	Neutral	Exane BNP
SAP	Preço Alvo	48,09	63,00	Exane BNP
Novartis	Recomendação	Neutral	Buy	Citigroup
Novartis	Preço Alvo	70,30	71,00	Exane BNP
Novartis	Recomendação	-	Outperform	Exane BNP
Unilever PLC	Recomendação	-	Neutral	Exane BNP
Unilever PLC	Preço Alvo	2450,98	2500,00	Exane BNP
Indra Sistemas	Recomendação	Buy	Hold	Santander
Indra Sistemas	Preço Alvo	-	10,60	Santander
Sap	Recomendação	Add	Hold	Commerzbank
Sap	Preço Alvo	-	65,00	Commerzbank

Fonte: Millennium investment banking



ESTA SEMANA...
BRIC - O CRESCIMENTO PODE SER SUSTENTADO?

As principais economias dos mercados emergentes mantiveram um padrão global de crescimento económico inferior ao previsto durante a primeira metade de 2012. E alguns agentes do mercado vieram afirmar que este abrandamento seria mais do que meramente cíclico. Segundo eles, os países emergentes podem ter dificuldade em manter elevadas taxas de crescimento *per capita* para lá de um certo ponto, dado que os benefícios da transferência de tecnologia, dos baixos custos da mão-de-obra e dos ganhos de produtividade fáceis terminam antes de a acumulação de capital tecnológico permitir a transição para um modelo económico com maior produtividade e salários mais elevados. No entanto, não estamos inteiramente convencidos de que este argumento seja válido para as economias BRIC ou, sequer, para os mercados emergentes no seu todo.

Julgamos que algum grau de arrefecimento no crescimento chinês é praticamente inevitável, uma vez que a dimensão da sua força de trabalho atingiu o valor máximo e a transferência da mão-de-obra agrícola para industrial tem vindo a diminuir. Nesta conjuntura, as previsões de um crescimento anual de 7%-8%, em vez dos ganhos anuais médios de 10% dos últimos anos, sejam, no nosso ponto de vista, inteiramente razoáveis. Mas estas taxas continuam a ser bem superiores às esperadas nas economias desenvolvidas. As políticas Governamentais já contemplavam uma mudança na perspetiva económica de um crescimento dirigido pelo Estado, impulsionado pelas exportações e baseado no trabalho intensivo para um modelo mais baseado no consumo interno, no progresso tecnológico e na competência empreendedora. O endividamento dos consumidores, nomeadamente o hipotecário, era até há bem pouco tempo muito baixo, e, exceto no setor da habitação de luxo nas grandes cidades, não existe um excesso no mercado habitacional que pressione os preços. Nestas circunstâncias, não há motivos para que a China não consiga ser uma economia avançada na altura própria.

Mas, ao contrário da chinesa, a população ativa indiana parece decidida em manter o seu forte crescimento durante a próxima década e as reservas de mão-de-obra entre a população rural continuam a ser enormes. No entanto, ao invés do chinês, o conturbado Governo indiano tem sentido dificuldades para implementar os projetos necessários de infraestruturas e investimento, com os investidores a mostrar preocupação com as várias iniciativas populistas e anti comércio nos últimos meses.

Estes impedimentos a um crescimento continuado podem ser superados facilmente, no nosso entender, se houver vontade política, o que nos leva a acreditar firmemente no potencial de crescimento da economia, depois de estes obstáculos terem sido removidos ou resolvidos.

A Rússia, tal como a China, também experimentará provavelmente quebras na sua população ativa. Contudo, pensamos que a classe média russa irá crescer, à medida que a riqueza obtida com as exportações de matérias-primas entra na economia, o que poderia traduzir-se num desenvolvimento drástico das empresas fornecedoras de bens de consumo e de serviços a este mercado próspero. Por outro lado, o Governo anunciou recentemente reformas económicas ambiciosas para resolver a dependência russa das exportações de matérias-primas. A entrada iminente para a Organização Mundial do Comércio pode proporcionar um apoio similar ao crescimento russo, tal como aconteceu no caso da China a seguir a 2001.

O crescimento do PIB do Brasil nos últimos anos foi inferior ao dos outros três países, e uma tradição intervencionista e populista do Governo, juntamente com políticas nacionalistas em algumas indústrias fundamentais, em especial a energética, tem contribuído para abrandar e complicar os programas de investimento. O Governo brasileiro tem trabalhado para ultrapassar alguns dos entraves ao crescimento, nomeadamente com medidas de limitação dos custos com as pensões dos trabalhadores públicos e mostrando sinais de uma vontade renovada de privatizações. Em quanto isso, acreditamos que o consumo doméstico continuará a aumentar fortemente, sustentado por uma população ativa dinâmica e jovem, impelindo uma diversificação gradual da economia.

Mas os BRIC não constituem de forma alguma a totalidade dos mercados emergentes. Atrás deles há todo um grupo de novas economias constituído por países como a Indonésia, Vietname, Egito, Turquia, Nigéria e África do Sul, todos com várias combinações de mão-de-obra jovem e barata com recursos naturais abundantes para impulsionar um crescimento económico rápido. Estas economias florescentes conseguiriam não apenas compensar qualquer insuficiência no crescimento que possa surgir à medida que os BRIC amadurecem, mas, através do fornecimento de recursos e mercados, também poderiam ajudar a isolar as economias emergentes mais consolidadas do impacto de um crescimento raquítico e da diminuição da procura nos países desenvolvidos.

Por estas razões julgamos que os mercados emergentes, de uma forma geral, e que os BRIC em particular, continuarão provavelmente a conseguir um forte crescimento económico nos anos que temos pela frente.

Mark Mobius, Ph.D.
Executive Chairman
Templeton Emerging
Markets Group

Saiba mais sobre os Fundos da Franklin Templeton na área de Fundos do *site* do Millennium bcp.



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Schroders Middle East	34,84%	4
2º Morgan Stanley Asian Property	31,22%	4
3º Fidelity Euro Blue Chip	28,54%	4
4º Millennium Ações Portugal	27,58%	5
5º Fidelity Iberia Fund	25,61%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 21/01/2013 A 25/01/2013

Fundos

- 1º Millennium Ações Portugal
- 2º Millennium Eurofinanceiras
- 3º Millennium Ações America
- 4º Fidelity European High Yield
- 5º Fidelity Blue Chip

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2013/01/25 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2013/01/25 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

★ RANKING DE CERTIFICADOS

TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

NIKKEI225	23,0%
DAX30	22,4%
VALUE GROWTH US	21,7%
TRIGO	21,1%
TECHNICAL US	20,6%

Os menos rentáveis

Telecomunicações	-15,3%
Recursos Naturais	-10,6%
Prata	-5,1%
Cobre	-4,6%
Ouro	-1,8%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 21/01/2013 A 25/01/2013

Certificados

- 1º EUROSTOXX50
- 2º S&P500
- 3º PSI20
- 4º NIKKEI
- 5º DAX



SERVIÇO DE ALERTAS

ESTEJA SEMPRE ATENTO PARA NÃO PERDER A OPORTUNIDADE DE INVESTIMENTO!

POR SMS OU EMAIL, SUBSCREVA O SERVIÇO DE ALERTAS E RECEBA 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 em millenniumbcp.pt.



siga-nos no facebook



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 emite 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, actualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.

10 - O Millennium bcp proíbe os seus analistas e os membros dos respectivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem acções das empresas por eles cobertas.

11 - O Millennium bcp pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.

12 - O Millennium bcp espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.

13 - As opiniões expressas acima, reflectem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem e não vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.

14 - A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos de banca de investimento.

15 - O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.

- O grupo BCP detém mais de 2% da 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. (actualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "joint global coordinator", de IPO (Initial Public Offering) da EDP Renováveis.

- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (actualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "Co-leader", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Abril 2009.

- O Millennium bcp integrou o consórcio, como "Co-Manager", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Maio 2012.

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 acções Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

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

Recomendação	dez-12	set-12	jun-12	mar-12	dez-11	jun-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	77%	65%	78%	72%	68%	76%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	12%	19%	4%	7%	11%	14%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	4%	4%	0%	3%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	4%	8%	7%	3%	7%	0%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom /Sob Revisão	4%	4%	11%	14%	14%	10%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variacão	8.7%	10.7%	-15.5%	1.1%	-25.0%	-3%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5,655	5,203	4,698	5,557	5,494	7,324	7,588	8,464	6,341	13,019	11,198	8,619	7,600

PREVENÇÕES ("DISCLAIMER")

A informação contida neste relatório tem carácter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer acção ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos 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 3.500.000.000 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.