

Streamer a bolsa em real time

Adesão e utilização grátis.



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...

Japão: da deflação à inflação

Quanto ao impacto externo desta viragem da deflação para a inflação, destacamos dois canais de influência: o comércio e os fluxos de capital.

[ver +](#)

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

Na semana passada os principais índices registaram uma semana de perdas, marcada pela queda das matérias-primas, o que penalizou o setor dos Recursos Naturais, e por dados macroeconómicos abaixo do esperado - desempenho mais fraco da economia da China no 1º trimestre, recuo inesperado do índice de mercado imobiliário NAHB e o indicador de atividade industrial Empire Manufacturing e maior quebra da confiança dos investidores e analistas, medida pelo indicador alemão Zew Survey. A pressão esteve ainda a revisão em baixa das projeções económicas do FMI e alguns resultados aquém das expectativas nos EUA.

DAX -3,7%, EUROSTOXX -2,5%, IBEX -1,6%. Nos EUA DOWJONES e S&P500 desceram 2,1%, NASDAQ 100 caiu 2,5%.

Perspetivas

Na zona euro o valor preliminar dos PMI's deve sinalizar agravamento da contração da atividade industrial em abril (ao descer de 46,8 para 46,7), com a Alemanha em contração pelo segundo mês, e alívio da queda nos serviços (valor a passar de 46,4 para 46,6). Nos EUA a Markit divulga uma previsão da atividade industrial em abril (estimada queda do PMI, de 54,6 para 54,5, a relevar abrandamento da expansão). As Vendas de Casas Novas devem mostrar subida 1,9% em março.

Quarta-feira, o indicador de sentimento empresarial alemão IFO deve recuar de 106,7 para 106,2 com o indicador de Expectativas para os próximos seis meses a descer de 103,6 para 103,0 e o de confiança na Situação Atual de 109,9 para 109,5. Em solo norte-americano salientamos as Encomendas de Bens Duradouros, onde se estima uma quebra de 2,9% em março, mas uma subida de 0,7% se excluirmos a componente de transportes, ou seja, a variação negativa deve ser justificada pela queda acentuada das encomendas do aviação, que no mês anterior tinham registado um pico.

Quinta-feira, apesar de ser feriado em Portugal (25 de abril), a praça nacional estará em normal funcionamento, tal como as congéneres. O valor preliminar do PIB do Reino Unido deve mostrar expansão de 0,1% no 1º trimestre (após contração de

0,3% no último de 2012), com variação homóloga de 0,4%. Destaque ainda para as estimativas macroeconómicas do Governo alemão. Nos EUA serão revelados os habituais números de evolução dos Pedidos de Subsídio de Desemprego.

Sexta-feira (dia 26) realçamos o valor preliminar do PIB do 1º trimestre, com o mercado a prever expansão trimestral de 3% (taxa anualizada), com o Consumo Pessoal a subir 2,7%. O valor final do índice medido pela Universidade do Michigan deve confirmar uma descida da confiança dos consumidores (valor de leitura a passar de 78,6 para 73,5), mas de forma menos acentuada que o antecipado pelo valor preliminar (72,3).

Na dívida pública, França financiou-se em cerca de 8 mil milhões de €, através de leilões de dívida de curto prazo, voltando dia 29 de abril com emissões de longo prazo.

Terça-feira (dia 23) Espanha tem previstas emissões a 6 e 9 meses. O Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE) emite 3 mil milhões de € de títulos de dívida a 6 meses. Dia 24 será a vez da Alemanha se financiar em 2 mil milhões de € a 30 anos e Itália colocar obrigações, voltando dia 26 com leilões de curto prazo

Em termos de resultados, dia 23 em Portugal temos Portucel, na zona euro Acerinox, Enagas, Stora Enso, Kpn e Saipem. Nos EUA Xerox, Apple, Amgen, Yum! Brands, Fmc, At&T e Du Pont. Dia 24 destaque para BPI e Jerónimo Martins e na Europa para Daimler, Iberdrola, Neste Oil, Zodiac, Heineken, Eni, Snam Rete. Nos EUA divulgamos Xilinx, Life Technologies, Stericycle, Supervalu, Whirlpool, Sprint Nextel, Motorola, Nasdaq OMX, Boeing, Qualcomm, Eli Lilly, Hess Corp e Procter & Gamble. Dia 25 destaque na Europa para Puma, Software Ag, Bayer, Banco Sabadell, Ferrovial, Fortum, Upm-Kymmene, Dassault Systemes, Technip, Unilever e Banco Santander. Nos EUA Logitech, Altria, Baidu, Amazon, Starbucks, Expedia, 3M, Time Warner, Rr Donnelley, Conocophillips e Colgate-Palmolive. Dia 26 no velho continente temos Basf, Man, Bbva, Red Electrica, Yit, Alcatel-Lucent, Total. Nos EUA focamos Monster Worldwide, Goodyear, Coventry Health, Wellpoint, Dr Horton, Chevron Corp e Weyerhaeuser.

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

O PSI20 recuou 1,8% para 5819 pontos. O BCP contrariou o sentimento negativo da banca e valorizou 2,2% para 0,095 € animado por notícias de imprensa de que o fundo de estabilidade financeira grego aceitou a aquisição do Millennium Bank pelo Piraeus Bank. O BPI (-7,5% para 0,962 €) liderou as quedas, seguido da Cofina (-6% para 0,489 €), PT (-5,5% para 3,812 €), Mota Engil (-4,6% para 1,853 €) e BES (-4,6% para 0,768 €).

A Troika regressou a Portugal para concluir a sétima avaliação, para reavaliar as medidas a aplicar de forma ao país garantir a libertação da próxima tranche de ajuda financeira (prevista para maio), depois do Tribunal Constitucional ter chumbado quatro medidas do OE 2013, com impacto negativo nas contas do Estado na ordem dos 1,3 mil milhões €.

O Governo de Portugal aprovou cortes de despesa nos serviços do Estado que ascendem a 800 milhões €, 0,5% do PIB. Os ministérios terão de cortar a despesa em 732 milhões €. O Governo pretende ainda aumentar de 250 para 300 milhões € a poupança esperada com a renegociação das Parcerias Público Privadas rodoviárias.

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2013 (€)	Potencial Valorização
Telefónica	Médio	10,58	17,20	63%
BES	Alto	0,77	1,25	62%
BPI	Alto	0,96	1,45	51%
Novabase	Alto	2,78	4,10	48%
EDP Renováveis	Baixo	3,70	5,45	47%

* Preço de Fechamento de 19/04/2013

Banco Comercial Português informou sobre a alienação da Grécia

O Banco Comercial Português, S.A. ("BCP") assinou acordos definitivos com o Piraeus Bank respeitantes, por um lado, à venda da totalidade do capital social do Millennium Bank (Grécia) ("MBG") e, por outro, à participação do BCP no próximo aumento de capital do Piraeus Bank. As transações deverão ser executadas no decurso do 2º trimestre de 2013, estando sujeitas, em particular, à obtenção das autorizações finais das entidades regulatórias. O preço total acordado para a venda do capital social do MBG é de 1 milhão €. A recapitalização, até ao fecho da transação, do MBG pelo BCP, no valor de 400 milhões €, em linha com as exigências do Banco Central da Grécia, através da conversão de aproximadamente 261 milhões € do financiamento do BCP ao MBG, para além dos 139 milhões € já efetuados pelo BCP ao MBG em dezembro de 2012. No comunicado, é referido que o BCP já tinha provisionado 427 milhões € para perdas

potenciais do MBG. O Piraeus Bank assegurará o reembolso pelo MBG ao BCP do financiamento remanescente prestado por este ao MBG. A primeira tranche, no valor de aproximadamente 650 milhões €, será paga na data de fecho da operação de venda, e a segunda tranche, de aproximadamente 250 milhões € no prazo de 6 meses a contar dessa data. O BCP irá investir 400 milhões € no próximo aumento de capital a efetuar pelo Piraeus Bank. O BCP e o Piraeus Bank irão celebrar um contrato segundo o qual este último se compromete a apoiar o BCP na alienação faseada da participação detida no seu capital, incluindo um período mínimo de 6 meses durante o qual as ações não serão transacionadas (*lock-up*). A venda do MBG permitirá ao BCP desconsolidar cerca de 4 mil milhões € ativos ponderados pelo risco (*risk weighted assets*). (Fonte CMVM)

REN

 **RECOMENDAÇÃO**
Compra

 **RISCO**
Baixo

 **PREÇO ALVO FINAL DE 2013**
2,60 €

REN - Regulação de Gás

A ERSE publicou a documentação com a proposta de aumento das tarifas de gás em 2013. Através da leitura não se consegue perceber qual as novas regras para o novo período regulatório 2013-2016. A informação sobre o período regulatório é geralmente disponibilizada à empresa com um caráter confidencial. Há um período de discussão do documento entre a empresa e a entidade reguladora que decorre até 15 de maio e os detalhes finais só deverão ser anunciados oficialmente pela ERSE no dia 15 de junho. O único detalhe que sabemos acerca deste período regulatório é que a taxa de retorno será variável em vez de fixa. Relembramos que no anterior período regulatório a taxa era fixa, tendo sido fixada em 8%. Na nossa avaliação, para os

ativos novos de gás consideramos uma taxa de remuneração variável idêntica à dos ativos de eletricidade sem prémio, i.e. 9,5% tendo por base os valores dos *Credit Default Swaps* (CDS) a 5 anos para a dívida portuguesa há cerca de 6 meses atrás. Contudo, os CDS a 5 anos sobre a dívida portuguesa têm vindo a descer ao longo dos últimos meses, em linha com a tendência de descida dos juros da dívida portuguesa, pelo que atualmente a taxa atualizada deverá ser cerca de 8,5%.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Oi perde e Vivo mantém quota de mercado de clientes em março

O mercado móvel brasileiro cresceu 0,4% em março atingindo os 264,1 milhões de subscritores, segundo dados divulgados pela Anatel. No final de janeiro existiam cerca de 133,7 clientes do serviço móvel em cada 100 habitantes. O crescimento do mercado abrandou muito desde meados do ano passado devido à alta penetração que o serviço já tem no mercado. Os primeiros três meses do ano confirmam a tendência: o número líquido de novos clientes foi 74% abaixo do número registado em igual período do ano passado. A Vivo adicionou 150 mil clientes no mês, o que permitiu manter a quota de mercado de 28,8%. Registamos ainda como positivo o facto de ter ganho 0,2% de quota de mercado no segmento pós-pago, tendo terminado o mês com 37,1% de quota. A Oi perdeu 27 mil clientes no mês (limpeza de base de clientes pré-pagos resultou em menos 129 mil) e por isso perdeu 0,1% de quota de mercado, tendo terminado março com 18,7%. Perdeu ainda quota de mercado de clientes no segmento pós-pago (-0,1% para 15,9%), o que não acontecia

há 18 meses. Vamos continuar a acompanhar a evolução nos próximos meses por forma a avaliar se se tratou de um mês atípico ou se a empresa está a perder gás no segmento pós-pago.

Para mais informação, por favor consultar o "Snapshot: Portugal Telecom e Telefónica - Brazilian Mobile Market MoM - 1Q13 net adds 74% lower than 1Q12" de 17/04/2013.

Portugal Telecom: Recomendação de Compra, Risco Médio, Preço Alvo Final de 2013 5,40 €

Telefónica: Recomendação de Compra, Risco Médio, Preço Alvo Final de 2013 17,20 €

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Telefónica



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
17,20 €

Telefónica emite 2.000 milhões de Dólares em obrigações

A Telefónica anunciou ter emitido obrigações no montante de \$ 2.000 milhões. O montante de \$ 1.250 milhões foi emitido com uma maturidade de 5 anos, um *spread* de 250 pb sobre as obrigações soberanas norte-americanas da mesma maturidade e um cupão de 3,192%. O montante de \$ 750 milhões foi emitido com uma maturidade de 10 anos, um *spread* de 288 pb e um cupão de 4,57%. A última emissão em dólares da Telefónica aconteceu em fevereiro de 2011:

\$ 1.250 milhões, com maturidade de 5 anos, um *spread* de 173 pb sobre as obrigações soberanas norte-americanas e um cupão de 3,992%; mais \$ 1.500 milhões, com maturidade de 10 anos, um *spread* de 183 pb e um cupão de 5,462%.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Jerónimo Martins



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
17,20 €

Atualização de estimativas

Atualizamos as estimativas e a avaliação da Jerónimo Martins, tendo revisto em alta o Preço Alvo de 16,50 € (final de 2013) para 17,20 € (final de 2013), com recomendação de Manter (Risco Médio): i) o ajustamento de estimativas teve um impacto negativo de 3,50 €, repartido pela Polónia (3,15 €, penalizada por revisão em baixa de vendas em base comparável e revisão em alta de Capex) e Portugal (0,35 €, revisão em baixa de vendas em base comparável); ii) revisão em alta do custo de capital na Polónia teve um impacto positivo de 1,25 €; iii) revisão em alta do custo de capital em Portugal teve um impacto positivo de 0,25 €; iv) a inclusão da avaliação da unidade de negócio na Colúmbia (Ara) teve um impacto positivo de 2,70 €.

Em termos globais, acreditamos que estão minimizados os riscos de adicionais revisões em baixa das avaliações das unidades de negócio na Polónia e em Portugal, dado que estão implícitas vendas em base comparável de

respetivamente 5% e uma queda de 1%. Além disso, se houver uma aceleração do arrefecimento da economia polaca, não acreditamos que o risco esteja no ritmo de abertura de lojas mas sim sobre o ritmo de desaceleração das vendas a retalho na Polónia. Caso haja quedas adicionais das vendas a retalho em Portugal, tal tem um impacto praticamente irrelevante sobre a avaliação da JM.

Refira-se que a JM irá apresentar os resultados do 1º trimestre de 2013 no próximo dia 24 de abril antes da abertura do mercado.

Para mais informação, por favor consultar *Snapshot: "Jerónimo Martins -How high can a macaw fly?"*

João Flores
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP Renováveis



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
5,45 €

A EDPR divulgou dados operacionais relativos ao 1º trimestre

Os números de produção foram bons, tendo vindo 7% acima das nossas estimativas. O fator de utilização da capacidade foi de 36%, 2 pp acima do trimestre homólogo. A produção de energia eólica na Europa foi impressionante (+9 pp acima do trimestre homólogo), mas nos Estados Unidos foi mais fraca (-5 pp abaixo do trimestre homólogo).

Neste trimestre, a empresa adicionou 75MW à sua capacidade instalada. Relembramos que no 1º trimestre as adições são geralmente pouco significativas, uma vez que estas geralmente concentram-se no 3º e no 4º trimestre. Os resultados do 1º trimestre de 2013 serão publicados

dia 8 de maio antes de abertura do mercado.

Para mais informação, por favor consultar *Snapshot: EDPR - 1Q13 Operating data - Good production figures*.

Vanda Mesquita,
Analista de Ações
Millennium investment banking

Novabase



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
4,10 €

Novabase abre subsidiária em Moçambique

A Novabase anunciou o arranque da sua operação em Moçambique.

A abertura desta unidade já tinha sido avançada anteriormente pela empresa e como tal tem um impacto neutral. A nova unidade enquadra-se na estratégia de internacionalização da empresa como forma de compensar a quebra no mercado doméstico. A nova subsidiária deverá servir como base de expansão no país, mas também para outros países da região (ex: África do Sul).

A Novabase Moçambique terá uma equipa de dez pessoas, que deverá duplicar até ao final de 2013. De acordo com o comunicado, *"É ambição da Novabase Moçambique ser o*

parceiro tecnológico de referência dos principais bancos, dos operadores móveis e ter uma participação significativa nos projetos estruturantes do Governo".

Neste momento, a Novabase tem escritórios na Alemanha, Espanha, França, Médio Oriente e Angola, além de Portugal e agora de Moçambique. O negócio internacional representou 30% do volume de negócios em 2012 e a empresa espera que atinja os 35% em 2013.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Portucel



RECOMENDAÇÃO
Venda



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,50 €

Atualização de estimativas

Atualizamos as nossas estimativas da Portucel, alterando a valorização de 2,55 € final de 2013 para 2,50 € final de 2013,

"dividend yield", mas ficaríamos surpreendidos se houvesse um dividendo extraordinário, apesar dos baixos níveis de

mantendo a recomendação de Reduzir, Risco Médio. Em termos de modelo, concentramo-nos, essencialmente na utilização de capacidade instalada, evolução da margem Bruta e evolução dos preços de pasta e papel, tendo criado estimativas pouco agressivas, basicamente mantendo a utilização de capacidade utilizada nos 94%, margem Bruta à volta dos 60% e eliminámos os benefícios da cogeração em 2023.

Acreditamos que a empresa manterá uma política de dividendos generosos, 21 cêntimos por ação, cerca de 8%

endividamento.

A equipa de gestão é por natureza conservadora, tem um excelente desempenho e extraordinariamente bem vista junto dos acionistas e como tal deverá preferir manter a estrutura financeira atual.

Para mais informação, por favor consultar *Company Update "A conservative well managed company"*.

António Seladas, CFA
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)
Nomura	25-02-2013	Reduce	0,09
BBVA	19-02-2013	Outperform	0,16
Caixa BI	18-02-2013	Accumulate	0,12
KBW	12-02-2013	Underperform	0,08
BESI	11-02-2013	Neutral	0,09
Macquarie	11-02-2013	Underperform	0,06
Goldman Sachs	28-01-2013	Neutral	0,10
BPI	22-01-2013	Buy	0,13
UBS	14-01-2013	Neutral	0,095

PORTUGAL

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '13 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,10	-	-	-	-	-
BES	0,77	1,25	62%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
BPI	0,96	1,45	51%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
Portugal Telecom	3,81	5,40	42%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Multimédia ³	3,23	4,30	33%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	1,65	2,20	34%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa ²	0,56	-	-	-	-	João Flores
Media Capital ²	1,20	-	-	-	-	João Flores
Cofina ²	0,50	-	-	-	-	João Flores
Novabase	2,78	4,10	48%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,50	2,85	14%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	3,70	5,45	47%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,21	2,60	18%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
Brisa ⁴	2,21	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Sonae	0,68	1,00	46%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	7,02	8,20	17%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Sonae Capital	0,17	0,19	10%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	16,02	17,20	7%	Manter	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,53	0,77	46%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Altri	1,80	1,75	-3%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Portucel	2,70	2,50	-7%	Reduzir	Médio	António Seladas, CFA
Cimpor ²	3,40	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Mota-Engil	1,85	2,15	16%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	11,75	16,85	43%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito

(2) Sem cobertura

(3) Estimativas para Zon Multimedia assumem fusão com Optimus

(4) Excluída de negociação

* Valores à data de 19/04/2013

Fonte: Millennium investment banking



A eleição do Primeiro-Ministro japonês Shinzo Abe trouxe uma nova determinação para acabar com o problema da deflação japonesa, promovendo uma alteração significativa na política do Banco Central nipónico. Esta viragem foi já confirmada pelo novo Governador deste Banco, Haruhiko Kuroda que, após a primeira reunião oficial, no início deste mês, reiterou a flexibilização na política económica, assumindo a meta de 2% para a inflação como um objetivo a dois anos e anunciado várias outras medidas, a exemplo da extensão do programa de compra de obrigações governamentais japonesas.

Já no outono passado, ainda candidato a Governador do Banco do Japão, Haruhiko Kuroda afirmou que tinha chegado a altura de usar todas as medidas políticas para pôr termo à deflação. A resposta não se fez esperar, com uma desvalorização significativa do lene, que voltou a acentuar-se agora que as primeiras medidas foram formalmente anunciadas.

Confirma-se assim que a mudança na política monetária será alavancada por uma política fiscal mais flexível e por uma "estratégia de crescimento" para o setor privado.

No entanto, acabar com a deflação é um objetivo deveras ambicioso para uma economia que tem o seu PIB nominal em queda desde 1997. Lembre-se que o PIB real cresceu cerca de 9% nos últimos 15 anos mas, devido à deflação dos preços, de cerca de 18%, o PIB nominal contraiu quase 10%. A fraqueza dos preços observa-se também pela análise histórica do IPC, com os preços do cabaz abaixo de zero durante praticamente todos estes últimos 15 anos e a inflação a atingir os 2% apenas por dois breves períodos: em 1997, após um aumento do imposto sobre o consumo, e em 2008, aquando do pico dos preços do petróleo.

A persistência da deflação está enredada no fraco crescimento do Japão, que tem mantido o desempenho económico aquém do potencial, com a indústria a utilizar uma capacidade abaixo da instalada e a taxa de desemprego a manter-se relativamente elevada.

Lamentavelmente, esta fraqueza da economia tem sido acompanhada pela deterioração da posição comercial japonesa, com o superavit na conta corrente a deteriorar-se à medida que a balança comercial se foi tornando deficitária. Este movimento pode, em grande parte, explicar-se pela crescente importação de energia após o *tsunami* de 2011 e uma vez tomada a decisão de encerrar as centrais nucleares.

Regressar à energia nuclear ajudaria a equilibrar a conta corrente mas esta é uma hipótese que o Japão não parece sequer ponderar, pelo que a combinação de uma economia fraca e uma balança comercial deficitária constitui um claro indicador de um problema de competitividade. Dados da OCDE confirmam-no e mostram que as exportações líquidas

levaram à redução do crescimento do PIB em perto de 1%, tanto em 2011 como em 2012.

Nesta perspetiva, um dos mecanismos disponíveis para promover o crescimento e pôr fim à deflação é a depreciação do lene. Ao depreciar a sua moeda, o Japão está a alavancar a sua atividade, através de um aumento das exportações e do investimento, e está paralelamente a aumentar a inflação através dos preços mais elevados das importações.

Este esforço de depreciação tem sido, aliás, a manifestação mais clara da nova política monetária no Japão, com os investidores a ver uma ligação direta entre a prometida expansão e a fraqueza da moeda. Os mercados têm reagido de forma positiva às medidas anunciadas mas há ainda várias questões em aberto. Uma delas é perceber se a desvalorização do lene será medida suficiente para inverter a deflação, alavancar a atividade económica acima da tendência e, assim, gerar inflação (ou quanto terá de desvalorizar o lene para que isso aconteça)? A outra passa por compreender e analisar quais consequências desta viragem para o resto do mundo?

Embora haja ainda novas medidas, quer monetárias quer políticas, para conhecer nos próximos meses, com base nas previsões que fazemos na Schrodgers parece-nos difícil conseguir chegar aos 2% de inflação em apenas dois anos a não ser que o lene desvalorize muito mais acentuadamente, para um diferencial face ao dólar que tinha antes da crise financeira global de 2007-08.

Quanto ao impacto externo desta viragem da deflação para a inflação, destacamos dois canais de influência: o comércio e os fluxos de capital.

Para o resto do mundo, um lene depreciado significa maior concorrência por parte do Japão e um desempenho comercial mais fraco. A Ásia, que aumentou significativamente o seu comércio com o Japão durante a década passada, será certamente a região mais afetada.

Quanto aos fluxos de capital, considerarmos que a médio prazo se poderá observar um aumento da saída de capitais para o exterior. Confrontados com uma inflação mais alta e um programa de compra de obrigações governamentais que colocará os japoneses perante taxas de juro reais negativas, é natural que os aforradores locais possam procurar rendimento noutros destinos. Por outro lado, é possível que se assista a um regresso do *carry trade* com base no lene, com risco de que os esforços para resistir à valorização da moeda possam resultar num sobreaquecimento para a Ásia e as economias emergentes.

Keith Wade,
Economista Chefe da Schrodgers.



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Morgan Stanley Asian Property	41,78 %	4
2º Pictet Biotech USD	36,74 %	5
3º Pictet Biotech EUR	34,81 %	5
4º Pictet Japanese Equity Selection	34,46 %	5
5º Fidelity Iberia Fund A Dis	27,30%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES SEMANA DE 15/04/2013 A 19/04/2013

Fundos
1º Pictet Biotech EUR
2º Pictet Japanese Equity
3º Fidelity European High Yield
4º Morgan Stanley Euro Corporate Bond
5º Fidelity America

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2013/04/19 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2013/04/19 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	38,9%
Banca	15,8%
CAC40	15,1%
EPRA Europa	15,0%
IBEX35	14,6%

Os menos rentáveis

Prata	-27,4%
Recursos Naturais	-21,0%
Brent	-15,6%
Ouro	-14,9%
Cobre	-13,2%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO SEMANA DE 15/04/2013 A 19/04/2013

Certificados

1º	EUROSTOXX50
2º	S&P500
3º	NIKKEI
4º	DAX
5º	DOW JONES



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 preçário 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 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 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 "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. ("Oferente" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

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

Recomendação	mar-13	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
Comprar	76%	77%	65%	78%	72%	68%	76%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	10%	12%	19%	4%	7%	11%	14%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	14%	4%	4%	0%	3%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	4%	8%	7%	3%	7%	0%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	4%	4%	11%	14%	14%	10%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	3.0%	8.7%	10.7%	-15.5%	1.1%	-25.0%	-3%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI/20	5,822	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 caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que praticarem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)", nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes.clientes@millenniumbcp.pt

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "M", seleccione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

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.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.

Estamos em processo de adoção do Novo Acordo Ortográfico.