

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...

Ações japonesas continuam atrativas

Há já vários anos que as empresas japonesas se têm vindo a reestruturar e reorganizar.

ver +

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

A situação da Ucrânia marcou a semana nas bolsas, com os investidores atentos ao desenrolar dos acontecimentos na Crimeia, com a União Europeia e Estados Unidos a lançarem avisos para evitar a anexação deste território por parte da Rússia. Os índices de ações ibéricos conseguiram destacar-se pela positiva entre os congéneres europeus, beneficiados pelo movimento de descida dos juros soberanos - *yield* portuguesa dos 10 anos está nos 4,6%, o valor mais reduzido desde maio de 2010 e a Espanha pagou os juros mais baixos de sempre numa emissão a 3 anos.

No plano macroeconómico, a aceleração do ritmo de expansão da atividade nos serviços da zona euro em fevereiro contrastou com o abrandamento mais brusco que o esperado do ritmo de crescimento terciário nos EUA, onde o ISM Serviços registou o menor valor em 4 anos. Já a Indústria teve comportamento inverso, ou seja, abrandou o ritmo de expansão na zona euro e acelerou mais que o antecipado nos EUA. A motivar os investidores esteve a manutenção da taxa diretora do BCE nos 0,25%, ao mesmo tempo que o Banco Central subiu as previsões económicas para 2014 e previu que a inflação registre um aumento nos próximos 2 anos, para valores mais próximos, mas abaixo, da meta dos 2%.

Euro Stoxx -1,3%, **Footsie** -1,4%, **CAC** -0,9%, **DAX** -3,5%, **IBEX** +0,5%, **Dow Jones** +0,8%, **S&P 500** +1%, **Nasdaq 100** +0,2%, **Nikkei** +2,9%, **Hang Seng** -0,8%, **Shanghai Comp.** +0,1%.

Perspetivas

Terça-feira, **dia 11**, será divulgado o valor final do Crescimento do PIB português, no 4º trimestre, esperando-se um crescimento de 0,5% face ao período anterior. A Alemanha anunciará o resultado da Balança Comercial (espera-se superavit de € 15 mil milhões em janeiro). A

Comercial de janeiro. No Reino Unido, o valor do défice da Balança Comercial deverá agravar-se, para os £ 2,3 mil milhões de saldo negativo. No Japão, o Índice que mede a Confiança dos Consumidores deverá diminuir a sua leitura, em fevereiro, dos 40,5 para os 40.

Quinta-feira, **dia 13**, nos EUA serão divulgados o crescimento mensal das Vendas a Retalho (consenso estima subida de 0,2% em fevereiro) e a evolução dos Pedidos de Subsídio de Desemprego. Na China, o crescimento homólogo das Vendas a Retalho, em fevereiro, deverá ter sido de 13,5% e a Produção Industrial ter-se-á expandido 9,5%, em termos homólogos, no mesmo mês.

Sexta-feira, **dia 14**, o Eurostat anunciará a taxa de Crescimento do Emprego na zona euro. Na Alemanha, antecipa-se que o valor final da inflação homóloga, no mês de fevereiro, confirme o valor preliminar de 1%. Nos EUA, o Índice de Preços no Produtor deverá expandir 1,2%, em termos homólogos no mês de fevereiro e o Índice de Confiança elaborado pela Universidade do Michigan crescerá, no mês de março, dos 81,6 do mês anterior para os 81,7 de leitura. Na China, aguarda-se um crescimento homólogo de 6,7%, no mês de fevereiro, por parte do Investimento Direto Estrangeiro.

Na **dívida pública**, dia 11 será a vez da Espanha e Itália emitirem dívida com maturidades até 12 meses. Na quarta-feira, dia 12, a Alemanha irá emitir dívida pública a 4 anos. Por fim a Itália financiar-se-á dia 12 com dívida de curto prazo e no dia 13 com dívida de longo prazo.

No que respeita a **resultados** salientamos:

Portugal: Sonaecom (dia 11); Sonae Indústria e CTT (dia 12).

Produção Industrial no Reino Unido deverá ter crescimento 2,9% em termos homólogos em janeiro. Nos EUA, o Stock dos Grossistas deverá ter subido 0,5%, em janeiro, face ao mês anterior.

Para quarta-feira, **dia 12**, a Produção Industrial na zona euro, deverá mostrar uma expansão homóloga de 1,9%, em janeiro. Em Portugal, será divulgada a variação do Índice de Preços no Consumidor, no mês de fevereiro, e o valor da Balança

Europa: Enel, Unicredit e Ubi Banca (dia 11); Prudential, Deutsche Post, E.On, Adecco, Man, Lambert, Lagardere, Numericable (dia 12), Assicurazioni Generali, Deutsche Lufthansa, Hugo Boss, Delhaize (dia 13).

EUA: Dollar (dia 13), Carnival (dia 14).

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 subiu 0,5% para os 7475,07 pontos. Destaque para os títulos do BCP (+6,9% para €0,2109), que atingiu o valor mais elevado desde julho de 2011. A Cofina (+3,7% para €0,648) reagiu em alta aos resultados trimestrais, salientando-se ainda a valorização da EDP (+3% para €3,235), na semana em que foi revelado que o Consumo de eletricidade sobe há cerca de oito meses seguidos em Portugal. A REN (+4,3% para €2,881) revelou que Rui Cartaxo renunciou ao cargo de CEO. Rui Vilar, que alguns acionistas vão submeter à Assembleia a proposta para que seja eleito Presidente do Conselho de Administração até ao final do mandato 2012-2014, referiu que a próxima fase de privatização da REN deverá ocorrer no 1º semestre deste ano.

Na sexta-feira, 7 de março, a Altri reagiu em baixa aos resultados apresentados, onde o desempenho operacional veio abaixo das nossas estimativas, mas ainda assim conseguiu registar ganhos semanais (+1,3% para €2,879). Em baixa salientamos as quedas da Zon Optimus (-1,7% para €5,575), Jerónimo Martins (-1,9% para €12,08) e EDPR (-2,6% para €4,559). No mercado nacional realce para a valorização de 12,7% da Sonaecom, para os €2,22, depois de ter sido revelado que a Sonae continua a reforçar na empresa, estando muito próximo de atingir os 90% de capital. Recorde-se que a Sonaecom deixou de fazer parte da composição do PSI20 ao fecho de 21 de fevereiro.

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2014 (€)	Potencial Valorização
Jerónimo Martins	Médio	12,08	16,85	39%
Galp Energia	Alto	12,20	15,95	31%
Telefónica	Médio	11,30	14,40	27%
EDP Renováveis	Baixo	4,56	5,60	23%
Portugal Telecom	Médio	3,25	3,80	17%

* Preço de Fecho de 7/03/2014

Galp



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€15,95

Galp organizou o *Capital Markets Day*

A Galp organizou a 4 de março o *Capital Markets Day*. De uma forma geral, nada de muito relevante foi revelado neste evento. Em termos de *guidance* para 2014, a empresa revelou que o EBITDA deverá ser entre €1,1 e €1,3 mil milhões vis-à-vis as nossas estimativas superiores de €1,35 mil milhões. A produção (*working interest production*) em 2014 deverá atingir entre 28 e 30 mil barris por dia, o que compara com as nossas estimativas superiores de 33 mil barris por dia. O EBITDA entre 2013 e 2018 deverá apresentar uma taxa efetiva de crescimento anual superior a 25% e nós assumimos uma taxa efetiva de crescimento anual de 26,6% para aquele período. No que diz respeito aos investimentos, a empresa prevê gastar entre 2014 e 2018

cerca de €1,5 mil milhões a €1,7 mil milhões por ano, o que compara com as nossas estimativas de €1,5 mil milhões por ano. A empresa prevê uma taxa efetiva de produção anual entre 2013 e 2018 de aproximadamente 40% e nós assumimos uma taxa de 41%. Resumindo, claramente 2014 vai ser um ano pior do que as nossas estimativas, contudo em termos de médio prazo as estimativas não são substancialmente muito diferentes das nossas. A empresa também informou que vai pagar um dividendo de cerca de 28,8 cêntimos, em linha com o que estimávamos e em linha com a política da empresa.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Sonae reforça na Sonaecom e já tem 89,5% do capital

A Sonaecom lançou oferta sobre minoritários em fevereiro (24,2% do capital social. Sonae detém restante), tendo sido aceite por apenas 62% das ações. Considerando que as ações próprias adquiridas (15% do capital) vão ser canceladas, a Sonae passou a deter 89,2% do capital da Sonaecom.

No dia 4 de março foi comunicado pela Sonaecom que a Sonae adquiriu 856 mil ações da Sonaecom nas sessões de 24 de fevereiro a 3 de março tendo os volumes oscilado entre os 19% e os 33% do total transacionado em bolsa e os preços entre os €2,17 e os €1,95. Neste momento a Sonae detém 89,5% do capital da Sonaecom. Se ultrapassar o limite dos 90%, a Sonae pode pedir à CMVM a perda da qualidade da

Sendo difícil de perceber exatamente a intenção do acionista maioritário, Sonae, não deixa de surpreender a rapidez com que este acionista iniciou o processo de compras. Admitindo que pretende resolver todo o processo rapidamente o primeiro objetivo será atingir os 90% da Sonaecom (comprar mais 1.700.000 ações) de forma a convocar uma Assembleia Geral, não sendo no entanto claro que contrapartida terá que oferecer, sendo que o preço médio da Sonaecom nos últimos 6 meses foi €2,35 e o preço implícito na troca foi €2,45.

Sonae: Recomendação de Manter, Risco Médio, Preço Alvo Final de 2014 €1,35.

Sonaecom: Sem recomendação, Sob revisão.

sociedade aberta da Sonaecom (art. 27º CVM), tendo para isso de convocar assembleia de acionistas na qual a perda de qualidade de sociedade aberta tem de ser aprovada por mais de 90% do capital. Neste caso, a Sonaecom será obrigada a adquirir no prazo de 3 meses as ações dos acionistas que votem contra a resolução na assembleia.

António Seladas, CFA
Alexandra Delgado, CFA
João Flores
Analistas de Ações
Millennium investment banking

Sonaecom-Capital



RECOMENDAÇÃO
Venda



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 0,37

Sonaecom Capital confirma aquisição de 44MW de capacidade instalada em termos de Cogeração

A Sonaecom Capital confirmou em comunicado que tinha adquirido 44MW de capacidade instalada distribuído, por 10 unidades (8 das quais são detidas maioritariamente) com um período remanescente de tarifa regulada, média ponderada de 3 anos (sendo o prazo mais dilatado 6 anos). O preço de aquisição foi fixado em € 9,6 milhões, traduzindo-se num investimento líquido de € 4,2 milhões assumindo-se as disponibilidades líquidas de cada unidade.

É sem dúvida uma área estratégica para o grupo, sendo no entanto difícil de se fazer qualquer avaliação, com a escassa informação divulgada. Admitindo-se a boa qualidade da equipa afeta a esta área, a transação fará com certeza sentido, ainda assim e até ser divulgada informação extra, admitimos que o negócio seja neutral em termos de avaliação.

António Seladas, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Setor Utilities - Consumo de eletricidade sobe há cerca de oito meses seguidos em Portugal

O consumo mensal de eletricidade em fevereiro (ajustado de temperatura e dias úteis) aumentou cerca de 2,4% face ao período homólogo em Portugal. Este crescimento é o mais elevado dos últimos oito meses de subidas. Em Espanha, o consumo mensal de eletricidade desceu cerca de 0,6% face ao período homólogo.

Relembramos que no que diz respeito às atividades de distribuição de eletricidade da EDP em Portugal, que o aumento do consumo tem um impacto mais limitado, na medida em que as atividades de distribuição não são muito afetadas por variações de volumes (o modelo tem uma componente mais fixa). Por outro lado, o efeito do aumento do consumo em Portugal é minimizado devido à queda em Espanha e também porque as atividades liberalizadas na

Ibéria só representavam cerca de 10% do EBITDA da EDP no ano de 2013. No que diz respeito à Iberdrola, dada a referida queda, não esperamos um impacto muito significativo (as atividades liberalizadas em Espanha representavam cerca de 19% do EBITDA no ano de 2013).

EDP: Recomendação de Reduzir, Risco Baixo, Preço Alvo Final de 2014 € 3,10.

Iberdrola: Recomendação de Reduzir, Risco Baixo, Preço Alvo Final de 2014 € 4,80.

Vanda Mesquita
Analista de ações
Millennium investment banking

Altri



RECOMENDAÇÃO
Venda



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 2,25

Resultados do 4º trimestre de 2013 - Volumes fracos, forte geração de cash...

A Altri divulgou a 6 de março, depois do fecho do mercado, os resultados do 4º trimestre de 2013. De uma forma geral o desempenho operacional foi abaixo das nossas estimativas, essencialmente devido a menores volumes vendidos. As receitas totais, € 133 milhões caíram 5% no ano e 7% abaixo das nossas estimativas, enquanto os resultados operacionais antes de depreciações, € 29,1 milhões, menos 20% no ano e 15% abaixo das nossas estimativas, também desiludiram. Dito isto em termos de geração de *cash flow*, o trimestre foi

positivo, a dívida líquida caiu cerca de € 32 milhões sequencialmente e terminou o ano, tal como nós a medimos, nos € 618 milhões, cerca de € 18 milhões abaixo da nossa estimativa.

Para mais informação por favor consulte a nossa publicação "*Snapshot: Weak Volumes, strong cash flow...*" de 6 de março.

António Seladas, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Portucel



RECOMENDAÇÃO
Venda



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 2,75

Portucel compra ações próprias...

A Portucel divulgou a 6 de março que tinha adquirido ações próprias, nas sessões de 27 de fevereiro, 3 e 4 de março, num total de 120.206 a preços que oscilaram entre € 3,108 e os € 3,18, detendo neste momento 6,54% do capital social. Tratam-se de movimentos recorrentes, não sendo claro qual

será a intenção da empresa, podendo-se especular que serão canceladas em devido tempo e dessa forma melhorar os resultados por ação.

António Seladas, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

REN

RECOMENDAÇÃO

RISCO

PREÇO ALVO FINAL DE 2014



Reduzir



Baixo



€2,80

Rui Cartaxo apresentou renúncia ao cargo de CEO

A REN informou que o Dr. Rui Cartaxo apresentou a 6 de março a sua renúncia ao cargo de Presidente do Conselho de Administração e de Presidente da Comissão Executiva da empresa. No mesmo comunicado é referido que alguns acionistas vão submeter à Assembleia a proposta de que o Dr. Rui Vilar seja eleito Presidente do Conselho de Administração da REN até ao final do mandato 2012-2014. Também é referido que o Dr. Rui Vilar vai acumular ainda as funções de Presidente da Comissão Executiva, sujeito a deliberação do Conselho de Administração da Sociedade a ter lugar logo após a próxima Assembleia Geral Anual e durante uma fase de transição.

Esta notícia surgiu de uma forma inesperada. O Dr. Rui Vilar

já era Vogal da Comissão de Auditoria da REN. Em anteriores funções foi ex-presidente da Fundação Calouste Gulbenkian e da Caixa Geral de Depósitos.

António Seladas, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

De acordo com o revelado pela imprensa, que cita declarações do Dr. Rui Vilar à Lusa, a próxima fase de privatização da REN deverá ocorrer no 1º semestre deste ano. O Estado ainda detém na REN uma participação de 11%, dos quais 9,9% através da Parpública e 1,1% através da Caixa Geral de Depósitos. Não foram adiantados detalhes da operação, que deverá ser discutida na próxima Assembleia Geral, a 3 de abril.

Cofina apresentou resultados do 4º trimestre

A Cofina apresentou a 6 de março os resultados do 4º trimestre. As receitas cresceram 5,1% em termos homólogos, para os € 29,1 milhões e o resultado líquido consolidado subiu 77% para € 3,1 milhões. O EBITDA foi de cerca de € 6,5 milhões, o que corresponde a um crescimento de cerca de 25% face a igual período de 2012. A margem EBITDA alcançou os 22,3%, tendo-se reforçado em cerca de 3,5 pontos percentuais. Segundo o comunicado à CMVM, o crescimento registado ao nível do EBITDA reflete de forma inequívoca a forte alavancagem operacional motivada pelas medidas de reforço da eficiência operativa que a Cofina tem vindo a implementar há vários trimestres. O 4º trimestre de

2013 foi caracterizado por um crescimento das receitas, motivado, essencialmente, pelo desempenho do marketing alternativo e outros. Durante este período acentuou-se a tendência de redução da taxa de decréscimo do investimento publicitário, que se começou a verificar a partir do 3º trimestre, o que levou as receitas de publicidade a registarem uma queda de 6,9%. As receitas de circulação, por seu turno, caíram cerca de 2%. Em 31 de dezembro de 2013, a dívida líquida nominal da Cofina era de € 73,3 milhões.

CMVM

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 (€)
JP Morgan	10-03-2014	Underweight	0,15
Nomura	27-02-2014	Reduce	0,12
BESI	04-02-2014	Buy	0,20
KBW	29-01-2014	Underperform	0,13
Macquarie	24-01-2014	Underperform	0,13
Caixa BI	17-01-2014	Accumulate	0,22
Goldman Sachs	14-01-2014	Neutral	0,19
BPI	13-01-2014	Buy	0,24
BBVA	18-12-2013	Outperform	0,19
Fidentiis	16-12-2013	Buy	0,185
UBS	24-07-2013	Neutral	0,10

PORTUGAL

Título	Último Preço* (€)	Preço Alvo final '14 (€)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,21	-	-	-	-	-
BES	1,42	1,20	-15%	Venda	Alto	Vanda Mesquita
BPI	1,72	1,50	-13%	Venda	Alto	Vanda Mesquita
Portugal Telecom	3,25	3,80	17%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Optimus	5,58	5,65	1%	Manter	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom ³	2,22	-	-	-	-	Alexandra Delgado, CFA
Impresa ²	1,63	-	-	-	-	João Flores

Media Capital ²	1,52	-	-	-	-	João Flores
Cofina ²	0,65	-	-	-	-	João Flores
Novabase	3,85	4,00	4%	Manter	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	3,24	3,10	-4%	Reduzir	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	4,56	5,60	23%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,88	2,80	-3%	Reduzir	Baixo	Vanda Mesquita
Sonae	1,31	1,35	3%	Manter	Médio	João Flores
Semapa	10,55	8,70	-18%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Sonae Capital	0,48	0,37	-24%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	12,08	16,85	39%	Compra	Médio	João Flores
CTT	7,28	6,95	-5%	Reduzir	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,79	0,66	-17%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Altri	2,88	2,25	-22%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Portucel	3,23	2,75	-15%	Venda	Médio	António Seladas, CFA
Mota-Engil	5,09	3,20	-37%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	12,20	15,95	31%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito
(2) Sem cobertura
(3) Sob revisão
* Valores à data de 7/03/2014

Fonte: Millennium investment banking



ESTA SEMANA... AÇÕES JAPONESAS CONTINUAM ATRATIVAS

Após um ano em que as ações japonesas subiram mais de 50 por cento, pode-se perdoar os investidores por quererem realizar as mais-valias das suas apostas, num mercado que, frequentemente, decepcionava. De facto, na nossa perspetiva, poderia parecer que a maioria dos investidores possui a opinião pessimista de que esta forte valorização não irá ser diferente dos *rallies* de curto prazo que o Japão nos habituou nos últimos 15 anos.

Então porque é que, em nossa opinião - utilizando as palavras mais perigosas em investimentos - Desta vez é diferente?

Embora os investidores se tenham centrado no Primeiro-ministro Shinzo Abe e na sua *Abenomics*, um *mix* de política económica que inclui alívio quantitativo, estímulo fiscal e reforma estrutural, pensamos que estas medidas não alteraram significativamente a situação a favor do Japão. A verdade é que a tese de investimento das ações japonesas já tinha sido reforçada bem antes de Abe assumir as suas funções.

Isto não quer dizer que Abe não tenha feito coisas muito positivas. Cautelosamente, o seu programa centra-se em terminar com a deflação da economia japonesa e, em menor dimensão, em introduzir reformas estruturais que promovam a continuação do crescimento. De facto, é de louvar que tenha nomeado Haruhiko Kuroda para governador do Banco do Japão (BoJ) e Kikuo Iwata para vice-governador. Sob a liderança destes dois homens, o BoJ implementou uma estratégia agressiva de alívio monetário. Ainda mais importante, Abe também ajudou o Japão a assegurar uma posição importante nas negociações para uma zona de comércio livre Trans-Pacífico.

Mas Abe também teve a sorte de reassumir o poder numa altura em que o Japão já estava a conseguir ultrapassar as suas dificuldades.

O seu primeiro golpe de sorte foi o facto de se ter tornado Primeiro-ministro assim que o mandato de Masaaki

na intermediação, já tinha sido resolvido há anos, através de uma série de reformas do setor financeiro.

Evitar a deflação, causada pela redução da alavancagem, exige vontade de investir e de contrair empréstimos, situação a que temos vindo a assistir há já algum tempo. Abe e a nova direção do BoJ apenas deram um novo impulso à forte tendência já existente. Registou-se uma forte recuperação na confiança económica por parte das grandes empresas, das empresas de pequena e média dimensão e das famílias.

No último ano, outros indicadores tiveram resultados positivos: aumento dos preços dos terrenos e das casas; crescimento dos salários, pela primeira vez em mais de uma década; cada setor da economia está a apresentar níveis mais elevados de emprego. Com os preços das habitações e dos salários a subir, aumenta a confiança das famílias, o que está a levar ao aumento do consumo.

A passagem para uma situação de inflação tem sérias implicações no mercado acionista. Os investidores japoneses, tanto institucionais como privados, têm mantido, desde há muitos anos, uma pequena ponderação em ações e uma alocação elevada em liquidez e obrigações. Mesmo com retornos de zero, ou perto de zero, esta estratégia fazia sentido numa conjuntura deflacionista - os investidores recebem os seus retornos reais sem risco.

Mas isto está a mudar. As instituições estão a aumentar as suas posições em ativos de risco. Os investidores particulares, com uma sólida apetência pelo risco, regressaram ao mercado. É revelador que o Shikiko, a bíblia do investimento japonês, que lista e descreve cada empresa do mercado, tenha esgotado a sua primeira edição de 2013.

A participação dos pequenos investidores irá aumentar, ainda mais, no Novo Ano, uma vez que o governo vai lançar um novo veículo de investimento, livre de impostos, para os investidores individuais, a Nippon Individual Savings Account. As estimativas atuais apontam para que quase 10 por cento da população venha a investir nestes veículos, o que

Shirakawa, como Governador do BoJ, estava a terminar, removendo um obstáculo à adoção da política radical de "alívio quantitativo e qualitativo" para pôr fim à deflação.

Ainda mais importante, do ponto de vista do investidor, o sucesso eleitoral de Abe coincidiu com uma alteração positiva da conjuntura inflacionista.

Em meados de 2012, começámos a ver os primeiros sinais de que a maré deflacionista estava a diminuir: a procura de crédito estava a aumentar; as empresas começavam a utilizar as suas enormes quantidades de liquidez (equivalente a 30 por cento do PIB) para realizarem Fusões & Aquisições e investimentos; a descida dos preços das habitações estava a abrandar, uma vez que o crédito hipotecário estava a crescer ligeiramente. Note-se que estes são, todos, indicadores da procura - o problema da oferta de crédito no Japão, ou a relutância de um sistema bancário em enormes dificuldades,

representaria uma entrada de capitais equivalente a 4 por cento da dimensão total do mercado acionista.

No entanto, não se trata de uma bolha. Apesar do aumento dos preços, o mercado continua bem avaliado. Há já vários anos que as empresas japonesas se têm vindo a reestruturar e reorganizar. A correção do setor bancário, as reduções de custos, as melhorias das margens e da eficiência, o aumento dos dividendos e recompras de ações são os suportes fundamentais para o mercado e devem-se a uma década de mudança. Atualmente, também contamos com a ajuda da política monetária, da fragilidade do iene, com melhores condições económicas no estrangeiro e com a melhoria da economia interna. Não se trata de um mercado de subidas efémeras - esta é a altura certa para investir no Japão.

Sam Perry
Gestor Sénior de Investimentos
Pictet Asset Management Limited



Consulte as soluções de Fundos de Investimento na área de Fundos do [site](#) do Millennium bcp.



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Biotech HR EUR	54,29%	6
2º Pictet Biotech R USD	46,40%	6
3º Millennium Acções Portugal	29,18%	6
4º Schroder ISF UK Equity A1 Acc GBP	24,16%	6
5º Threadneedle Investment Funds - American Smaller Companies Fund (US) Retail Net Acc USD	23,65%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 03/03/2014 A 07/03/2014

Fundos
1º Millennium Liquidez
2º Pictet Biotech HR EUR
3º Millennium Eurofinanceiras
4º Millennium Acções Portugal
5º Millennium Prestige Moderado

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 2014/03/07 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

★ RANKING DE CERTIFICADOS

TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
Banca	34,4%	Prata	-27,3%
NASDAQ 100	32,3%	Ouro	-15,1%
NIKKEI225	27,6%	Cobre	-9,9%
Telecomunicações	24,6%	MSCI Emerging Markets	-8,6%
PSI20	24,3%	Recursos Naturais	-6,6%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 03/03/2014 A 07/03/2014

Certificados

- 1º EUROSTOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º PSI 20
- 4º DAX
- 5º NIKKEI



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,125 Eur + IVA. Consulte o preço em millenniumbcp.pt.

Por SMS ou email, subscreva o Serviço de Alertas de Investimentos e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos dos Mercados Euronext (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- Situação das suas Ordens de Bolsa
- Títulos do PSI Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



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 e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
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. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 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 nem 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 da banca de investimento.
15. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
16. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
18. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
19. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
20. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.

21. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "joint-book runner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.

22. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	fev-14	jan-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	26%	30%	55%	59%	77%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	17%	35%	23%	9%	9%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	17%	9%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	35%	26%	5%	14%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	4%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	10.2%	2.1%	10.2%	7.1%	-1.7%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	7380	6697	6559	5954	5557	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

23. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

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.

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 pretenda receber este tipo de informação via e-mail ou se pretenda alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "Área 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.