



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

16 fevereiro 2015 Nº 448

FAÇA UMA VISITA GUIADA À ÁREA DE INVESTIMENTOS

E descubra as vantagens de investir online.



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...

Notícias do Brasil: A mudança está no ar

Mary-Therese Barton, gestora de investimentos sénior de dívida de mercados emergentes, efetuou recentemente uma longa viagem "in loco" ao Brasil, e foi saber.

[ver +](#)

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A generalidade dos mercados de ações registou uma semana

Já nos EUA e no Reino Unido, Fed e Bank of England,

de ganhos, sendo a quinta consecutiva de valorizações para o índice alemão DAX, que na sexta-feira tocou nos 11 mil pontos pela primeira vez na sua história. A recuperação do preço das matérias-primas, entre as quais da cotação do petróleo nos mercados internacionais, impulsionada desta feita pelo corte da estimativa de produção global em 2015, continua a puxar pelo setor de Recursos Naturais, que liderou os proveitos setoriais europeus. O plano de compra de ativos anunciado de forma surpreendente pelo Banco Central da Suécia e o cessar-fogo acordado entre Rússia, França, Ucrânia e Alemanha catalisaram os ganhos. Os investidores acreditam que a Grécia irá chegar a entendimento com o Eurogrupo, assumindo nomeadamente um compromisso sobre o seu serviço de dívida. Alguns resultados acima do esperado de empresas como Renault, (ganhou 11,5% para € 79,35) e Credit Suisse (+8,7% para Sfr 22,02) ajudaram a suportar o sentimento. Em Espanha, foi a vez da operadora de aeroportos Aena chegar à bolsa, no segundo maior IPO de sempre no país vizinho, só superada pela oferta pública inicial realizada em dezembro de 2007 pela Iberdrola Renovables.

Euro Stoxx +1,5%, **Footsie** +0,3%, **CAC** +1,5%, **DAX** +1,1%, **IBEX** +1,6%. **Dow Jones** +1,1%, **S&P 500** +2%, **Nasdaq 100** +3,7%. **Nikkei** +1,5%, **Hang Seng** 0%, **Shangai Comp.** +4,2%

Perspetivas

Terça-feira, **dia 17**, destaca-se o indicador alemão Zew Survey, que deve apontar para uma melhoria da confiança dos analistas e investidores institucionais em fevereiro. Adicionalmente teremos a Taxa de Inflação da Grécia e do Reino Unido de janeiro, a Balança Comercial de Itália em dezembro e do número de Novos Automóveis registados na União Europeia em janeiro. Em território norte-americano espera-se que o Empire Manufacturing sinalize uma deterioração das condições na indústria de Nova Iorque e que o índice de mercado imobiliário NAHB suba, ambos em fevereiro.

Em virtude deste dia ser feriado bancário, as nossas publicações habituais serão retomadas no dia seguinte.

Quarta-feira, **dia 18**, iniciam-se as celebrações do Ano Novo chinês, ficando o mercado de Shangai encerrado até 24 e o de Hong Kong reabrirá a 23. No Japão será dia de conhecer o saldo da Balança Comercial de janeiro e do Banco Central se reunir e anunciar as suas posições de política monetária.

respetivamente, divulgam as atas das suas últimas reuniões. Por terras de Sua Majestade teremos ainda a Taxa de Desemprego de dezembro. Em Espanha será conhecido o saldo da Balança Comercial de dezembro e por cá, o INE divulga o Índice de Preços no Produtor (IPP) de Portugal relativo a janeiro.

Quinta-feira **dia 19**, espera-se que seja revelado que a Confiança dos Consumidores da zona euro melhorou em fevereiro (valor de leitura avançado deve subir de -8,5 para -7,5). Será também anunciado o saldo da Balança de Transações Correntes da zona euro de dezembro. No Japão serão conhecidos os valores finais dos índices Leading e Coincident relativos a dezembro e nos EUA teremos o habitual número de Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego e ainda o Leading Index de janeiro. França deverá registar deflação em janeiro, algo que não acontecia desde 2009.

Sexta-feira, **dia 20**, o dia deverá ser marcado pela divulgação dos valores preliminares PMI Indústria e Serviços da Markit de fevereiro para a zona euro, Alemanha e França. As estimativas são animadoras: nos dois primeiros casos, tanto a atividade transformadora como a terciária devem acelerar o ritmo de crescimento; no caso gaulês, deve-se registar um abrandamento da tendência de contração. Para os EUA e para o Japão, a empresa de estudos económicos divulga apenas o indicador PMI Indústria (em fevereiro, a atividade transformadora norte-americana terá abrandado o ritmo de crescimento, o que contrasta com uma expectativa de aceleração em Terras do Sol Nascente). Por fim, será conhecido o IPP da Alemanha e as Vendas a Retalho do Reino Unido, ambos referentes a janeiro.

Resultados Europa: Dia 17 Orange, Air Liquide, Kering, Casino Guichard e Gas Natural; **Dia 18** ENI, Iberdrola, Credit Agricole, Natixis, Lafarge, Abertis, Tenaris, Deutsche Boerse, Carlsberg, Peugeot e Accor; **Dia 19** Nestle, Schneider, Swiss RE, BAE e Essilor; **Dia 20** Danone, Telecom Italia, SES e Standard Life.

Resultados EUA: Dia 18 Actavis, Duke, EOG, Williams, Marriot, Marathon e Garmin; **Dia 19** Wal-Mart, Priceline, DirecTV, Public Storage e Intuit; **Dia 20** Deere.

Leilões Dívida Pública: Dia 17 Espanha; **Dia 18** Portugal (€ 1,25 mil milhões a 3 e 12 meses) e Alemanha; **Dia 19** Espanha.

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

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



O PSI20 acompanhou o exterior e galgou 1,3% para 5434 pontos. A puxar esteve a apreciação dos títulos do BCP (+11,4% para € 0,0725) e BPI (+13,1% para € 1,009), que foram seguidos por Mota-Engil (+7,8% para € 3,30), NOS (+3,2% para € 5,72) e Portugal Telecom (+2,6% para € 0,717). A Galp (+2,2% para € 10,32), que apresentou contas do 4º trimestre, acompanhou a

recuperação do preço do petróleo. A Portucel (+0,9% para € 3,719) também apresentou contas, mas esteve mais modesta, o que pode ter sido justificado pela tomada de mais-valias, pois o título acumula um ganho superior a 20% no ano. A mesma justificação poderá ser dada para a Jerónimo Martins (-4% para € 9,807), após ter avançado 22% desde o final de dezembro do ano passado até 3 de fevereiro, e Altri (-2% para € 3,09), que está a acumular quase 25% em 2015.

CTT atualizam preços a 1 de março

Através de comunicado à CMVM, os CTT informaram que, a partir de 1 de março, vão proceder a um aumento médio anual do preço do cabaz de serviços de correspondências, correio editorial e encomendas de 2,3%. Segundo os Correios de Portugal, os novos preços foram definidos em conformidade com os Critérios de Fixação de Preços do Serviço Postal Universal definidos pelo ICP-Autoridade

Nacional de Comunicações (ANACOM). Enquadrada na política tarifária da empresa para o ano 2015, a presente atualização corresponde a uma variação média anual dos preços na ordem dos 4%, refletindo também o efeito da atualização dos preços relativa ao correio em quantidade, pode ler-se no comunicado.

CTT assinam novo Acordo de Empresa

Em comunicado à CMVM, os CTT informou ter assinado com os onze sindicatos representados na empresa um novo Acordo de Empresa (AE) válido para os próximos dois anos, bem como um novo Regulamento do sistema das Obras Sociais (ROS), o sistema interno de saúde e proteção social dos CTT. O AE prevê um maior alinhamento com condições legalmente definidas, a não continuação de alguns subsídios específicos, a harmonização do horário de trabalho e a aplicação de aumentos de 2% nas remunerações base, o que sucede nos CTT pela primeira vez em cinco anos. O novo ROS dos CTT mantém um nível de proteção elevado, mas equilibrado, racionalizando a utilização dos benefícios. Nesse

sentido, foi incrementada a comparticipação dos beneficiários no sistema, através do aumento das quotas mensais e dos copagamentos a cargo, mantendo-se o carácter abrangente do sistema e reforçando-se algumas medidas de apoio social. As alterações em matéria de plano de saúde, subsídios e tempo de trabalho promoverão uma redução anual dos custos da Empresa, enquanto os aumentos salariais terão um impacto de sentido inverso. Estas alterações terão também impactos financeiros em termos de responsabilidades com o plano de saúde, que serão divulgados na comunicação dos resultados do ano de 2014, em 4 de março de 2015, devidamente suportados por uma análise atuarial final.

Moody's sobe rating da EDP para "baa3", com *outlook* estável

Conforme comunicado à CMVM, a Moody's reviu em alta o *rating* da EDP, da sua subsidiária financeira EDP Finance B.V. ("EDP Finance") e da subsidiária espanhola Hidroeléctrica del Cantábrico ("HC Energia") de "Ba1" para "Baa3".

Da mesma forma, a agência melhorou a notação de *rating* de curto prazo da EDP, EDP Finance e HC Energia de *Not-Prime* para *Prime-3*. Todos os *ratings* foram colocados em *outlook* estável. A melhoria do *rating* da EDP para Baa3/Prime-3 baseia-se no progresso na execução da estratégia de desalavancagem financeira do grupo no contexto de uma

melhoria lenta da economia Portuguesa, pode ler-se no comunicado. A Moody's considera também que o défice tarifário suportado pelo sistema elétrico em Portugal está gradualmente a estabilizar, reduzindo conseqüentemente a probabilidade de novos cortes regulatórios serem necessários. O *outlook* estável em todos os *ratings* é baseado na entrega contínua e consistente de crescimento do EBITDA, a disciplina de investimento e de desalavancagem, de acordo com o seu plano estratégico. A EDP (cap. € 11,8 mil milhões) descia 0,1% para os € 3,239 a meio da manhã desta segunda-feira.

Semapa apresenta resultados de 2014 globalmente acima das estimativas, mas margens no cimento recuam no 4º trimestre

A Semapa apresentou resultados anuais a 13 de fevereiro após o fecho. As receitas cresceram 1,5% para os € 1,998 mil milhões, ultrapassando ligeiramente o antecipado pelo consenso dos analistas que contribui para a Bloomberg (€ 1,96 mil milhões). O resultado líquido recuou 22,8% para 112,8 milhões (vs. consenso € 84,4 milhões). O EPS ajustado veio nos € 0,953, valor que excede os € 0,72 estimados pelos analistas. O EBITDA total desceu 2,6% para € 410 milhões e o EBIT recuou 4,8% para € 226 milhões. Nota positiva para a redução de dívida líquida em € 174 milhões, para os € 1.111,3 milhões, com rácio dívida líquida/ EBITDA de 2,71

vezes (vs. 3,05x em dezembro de 2013). As vendas na Secil aumentaram 7% no 4º trimestre face a igual período do ano anterior, mas há a destacar uma quebra homóloga de 29% no EBITDA na unidade de cimento, com a margem a recuar 5,8 pontos percentuais. De acordo com o referido pelo CFO José Miguel Paredes, a Semapa continua aberta a novas oportunidades de investimento e não tem nenhuma razão para mudar a sua política de dividendos, acrescentando que o setor de cimento em Portugal pode começar a recuperar-se depois do *bottom* em 2014.

Galp Energia apresenta contas do 4º trimestre

A Galp difundiu um resultado líquido de € 137 milhões relativo ao 4º trimestre, o que representa um crescimento homólogo de 49%. O EBITDA, cresceu 47% para os € 399 milhões e o EBIT ampliou 73% para os € 258 milhões. O *capex* do período ampliou 55,5% para os € 366 milhões. No final do ano o montante de dívida líquida tinha crescido 25% para os € 1,63 mil milhões. No 4º trimestre a produção média *working*

interest cresceu 43% em termos homólogos para os 36,3 mil barris por dia. No ano o crescimento é de 24% para os 30,5 mil barris diários. No global de 2014, a petrolífera obteve um lucro de € 373 milhões, mais 20% que no ano anterior. O EBITDA cresceu 15% para os € 1,3 mil milhões e o EBIT subiu 31% para os € 775 milhões. O investimento anual subiu 19% para os € 1,14 mil milhões.

Portucel com lucros anuais acima do esperado

A Portucel obteve um lucro de € 182 milhões em 2014, o que representa uma queda de 13,6% face ao ano anterior, superando assim os € 176 milhões antecipados pelos analistas. As receitas cresceram 0,8% para os € 1.542 milhões, praticamente em linha com o aguardado. A empresa beneficiou de uma evolução favorável nos preços, sustentada por uma aumento global da procura de BEKP em 9% (20,5 milhões de toneladas em 2014 vs. 18,8 milhões em 2013) e no encerramento em outubro de uma das fábricas do produtor espanhol ENCE, que retirou do mercado cerca de 410 mil toneladas. Também a valorização do dólar face ao euro beneficiou as vendas da empresa. O EBITDA recuou 6,3% para os € 328 milhões, acima dos € 322 milhões projetados pelo consenso. O resultado operacional tombou 6,6% para os € 218 milhões. O *free cash flow* gerado foi de € 237 milhões (-10,2% yoy). A empresa fechou o ano com uma redução de dívida líquida de 33,4% para os € 274 milhões (0,8xEbitda). Nas contas trimestrais reportou-se um

crescimento de 3,5% nas vendas (€ 404 milhões), de 11,5% no EBITDA (€ 90 milhões), de 4,7% nos resultados operacionais (€ 54 milhões) e de 13,7% no lucro (€ 48 milhões). Nos últimos três meses do ano registou-se uma melhoria dos preços médios de venda de pasta de papel do Grupo que permitiu um aumento do Ebitda e uma melhoria da margem.

A Portucel mostrou-se otimista para o futuro, referindo EBITDA apesar de subsistirem sinais de incerteza a nível global, o setor da pasta e papel tem-se mantido resiliente. A evolução dos preços no final do ano evidencia uma tendência de fortalecimento nas condições de mercado, sendo expectável uma evolução positiva do preço da pasta para os próximos meses. O bom nível de procura, em particular do mercado chinês, a gestão cuidadosa da entrada de nova capacidade no mercado, assim como a evolução do EUR/USD são fatores que deverão beneficiar os produtores de pasta.

Portucel compra AMS por € 80 milhões

Paralelamente à apresentação de resultados, a Portucel anunciou que, no âmbito da comunicação do seu plano de desenvolvimento para um novo ciclo de crescimento, adquiriu a AMS BR Star Paper, o produtor de *tissue* mais eficiente e rentável da Península Ibérica, localizado em Vila Velha de

converting, e com 146 colaboradores, esta empresa tem em curso um plano de duplicação da capacidade de produção de papel *tissue*, que deverá estar concluído em setembro deste ano. O investimento global na AMS, incluindo os desembolsos necessários ao aumento de capacidade de

Rodão, Portugal. Com capacidade atual de produção de 30.000 toneladas de *tissue* e de 50.000 toneladas de

produção em curso, ascende a cerca de € 80 milhões.

REN paga CESE mas contesta-a

A REN informou que, na sequência da notificação da liquidação da contribuição extraordinária sobre o setor energético (CESE) referente a 2014, procedeu ao pagamento da contribuição no prazo estabelecido para o efeito. Ainda

assim, a empresa irá contestar o pagamento da CESE nos termos da legislação aplicável, por ter, conforme comunicado anteriormente e com base em pareceres obtidos, fundadas dúvidas sobre a licitude daquela contribuição.

Novabase com quebra nos lucros propõe dividendo de € 0,03

A Novabase anunciou uma quebra nos lucros de 58,6% em 2014. A empresa obteve um resultado líquido de € 3,1 milhões (vs. € 7,5 milhões em 2013). O EPS de € 0,1 de 2014, compara com o de € 0,24 do ano anterior. As receitas cresceram 1,9% para os € 220,9 milhões, sendo 39,2% sido obtidos no estrangeiro (+5,6 pp que em 2013). O EBITDA caiu 1,4% para os € 14,7 milhões, tendo a empresa apontado a pressão de preços no mercado doméstico e os custos de internacionalização como justificativos. O montante de *net*

cash recuou 66% para os € 6,9 milhões. Para 2015, a empresa antecipa receitas acima dos € 225 milhões (o que implica um crescimento de pelo menos 1,9%), sendo entre 40% a 45% proveniente de fora de Portugal. O EBITDA deste ano deverá estar compreendido entre os € 14 milhões (-4,8%) e os € 17 milhões (+15,6%). O Conselho de Administração irá propor a distribuição de € 0,942 milhões aos acionistas, correspondente a um *payout ratio* de 30,3%. O dividendo a ser distribuído será assim de € 0,03/ação.

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 (€)
Goldman Sachs	11-02-2015	Neutral	0,08
JP Morgan	11-02-2015	Neutral	0,08
Deutsche	03-02-2015	Hold	0,06
BESI	28-01-2015	Buy	0,10
UBS	23-01-2015	Neutral	0,07
Caixa BI	16-01-2015	Buy	0,14
Fidentiis	12-01-2015	Buy	0,135
Nomura	08-01-2015	Neutral	0,08
Autonomous	17-12-2014	Outperform	0,10
Macquarie	14-11-2014	Neutral	0,08
Societe Generale	22-09-2014	Buy	0,13
BPI	10-09-2014	Buy	0,16

BBVA	01-09-2014	Outperform	0,14
KBW	08-08-2014	Underperform	0,08
Santander	31-07-2014	Buy	0,13

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Notícias do Brasil: A mudança está no ar

- Com Levy como ministro das finanças, o Brasil assume com maior seriedade o corte da despesa pública
- O abrandamento económico poderá tornar mais lento o ritmo da subida das taxas de juro por parte do banco central
- O real brasileiro deverá continuar pressionado

O Brasil acabou de divulgar os novos planos para restaurar o crescimento económico e impulsionar a confiança dos consumidores. Mas será que a Presidente Dilma Rousseff e a sua equipa económica serão bem sucedidos na alteração dos destinos deste gigante latino americano? Mary-Therese Barton, gestora de investimentos sénior de dívida de mercados emergentes, efectuou recentemente uma longa viagem "in loco" ao Brasil, e foi saber.

Quando aterrei no Rio de Janeiro e dei início a um dia de trabalho muito intenso, cheio de reuniões, fiquei imediatamente impressionada com o optimismo dos brasileiros sobre a forma como a Presidente Rousseff e os seus *czares* financeiros podem tirar a maior economia da América Latina de uma depressão com quatro anos, em contraste com o cada vez maior pessimismo dos investidores estrangeiros.

Não se pode negar que a actual situação do Brasil é má e os investidores estrangeiros não gostam disso. A lista de

restrição (alguns estimavam que a taxa de juro de referência SELIC iria atingir os 13%).

Por todas estas razões, seria errado ignorar os mercados brasileiros de obrigações em 2015.

No final do ano, o banco central poderá focar-se mais no suporte ao crescimento, através de um corte de taxas, com o objetivo de apoiar a economia. Acreditamos que este facto poderia tornar as obrigações brasileiras uma oportunidade de investimento atrativa, beneficiando da queda das *yields*. No longo prazo, este cenário mais positivo para a política económica poderá já estar a ser parcialmente descontado pelo mercado, uma vez que o segmento dos dois a seis anos da curva de rendimentos das obrigações governamentais está invertida em cerca de 30 pontos base mas, em nossa opinião, existe a possibilidade de alargamento deste diferencial caso a equipa liderada por Levy surpreenda pela positiva.

Quanto à moeda, esperamos que o real se mantenha pressionado - poderá voltar a descer para a marca dos 3 USD, durante este ano, o que está em linha com os diferenciais de taxa de juro sugeridos pelo mercado cambial a prazo. No ano passado, o real foi uma das moedas de mercados emergentes com a pior performance, logo após o rublo russo, depreciando mais de 11% face ao USD. No entanto, nos nossos modelos de valor justo, o real ainda se encontra sobre avaliado em 10,5%, pelo peso das trocas

problemas é longa: a economia está praticamente em recessão, a inflação está no limite dos níveis de tolerância e os preços do minério de ferro, da soja e de outras matérias-primas de exportação estão em queda. Pelo menos uma agência de notação financeira internacional já insinuou uma possível revisão em baixa da notação do país enquanto o multibilionário escândalo de corrupção da gigante Petrobras, detida pelo estado, ameaça minar, ainda mais, a confiança dos investidores.

No entanto, ao estar no Brasil e entre brasileiros, senti um verdadeiro otimismo e determinação - uma forte convicção de que alguma coisa tem que ser feita.

Incentivo à confiança

A administração está claramente a tentar impulsionar a confiança dos investidores. Acabou de anunciar cortes nos subsídios aos bancos públicos, taxas de juro mais elevadas no banco nacional de desenvolvimento BNDES e limites aos benefícios em termos de pensões e desemprego para melhorar e reforçar as suas empobrecidas finanças públicas.

Mas, na minha opinião, bastante mais importante é o facto de o governo estar a dar um enorme passo na direcção certa, ao nomear Joaquim Levy para Ministro das Finanças. Levy é um economista e banqueiro ortodoxo e educado em Chicago, que trabalhou no FMI e no Banco Central Europeu, e ficou conhecido pelo importante corte na despesa durante o seu mandato no Ministério da Fazenda, entre 2003 e 2006.

As autoridades e os banqueiros com quem me encontrei foram praticamente unânimes em afirmar que a contenção da despesa pública é a tarefa mais importante para o Brasil, nos próximos quatro anos, e que Levy é a pessoa certa para o fazer. Segundo uma autoridade com quem me encontrei, Levy "promete pouco e faz muito" – e isso é o que é preciso quando é necessário fazer cortes orçamentais importantes e subir os impostos.

No entanto, muitos investidores têm dúvidas se Levy irá ter a autonomia necessária para implementar todas as medidas necessárias para melhorar as finanças públicas orçamentais, porque Dilma Rousseff é bem conhecida pelo seu carácter intervencionista (aparentemente, Dilma já disse ao novo Ministro do Planeamento, Nelson Barbosa, para assumir um novo posicionamento sobre as alterações à fórmula de ajustamento do salário mínimo devido às promessas que Dilma fez aos líderes sindicais).

No entanto, muitas das pessoas com quem falei acreditam que a Presidente irá deixar Levy fazer o que tem que fazer porque não tem outra alternativa. Uma dessas pessoas afirmou: "Não acredito que ela tenha mudado mas certamente que se está a adaptar."

Embora a promessa de Levy, de melhorar o equilíbrio fiscal em 1,5 pontos percentuais, pareça ambiciosa, o banco central reafirmou o seu compromisso em manter a inflação dentro da meta fixada nos próximos dois a três anos¹. Por tudo isto, penso que os investidores estão dispostos a dar a Levy o benefício da dúvida, pelo menos nos próximos meses.

comerciais em termos nominais, o que sugere uma nova depreciação.

CALENDÁRIO: Principais eventos da economia brasileira

USD/BRL

Março - início das investigações sobre a Petrobras
24 de março - a S&P revê em baixa a notação soberana do Brasil, para um *notch* acima de especulativo
Final de junho - o Brasil entra em recessão, após o crescimento económico baixar 0,6% no 2ºT
13 de julho - final do Mundial de futebol
13 de agosto - Eduardo Campos, um dos candidatos presidenciais, morre num desastre aéreo
9 de setembro - a Moody's revê em baixa o *outlook* do *rating*, de estável para negativo
26 de outubro - a Presidente Dilma Rousseff consegue a reeleição por uma margem muito pequena
1 de janeiro 2015 - Rousseff inicia o seu segundo mandato
1 de fevereiro 2015 - entrada em vigor de algumas das subidas de taxas de Levy

Fonte: Thomson Reuters Datastream, Pictet Asset Management

Abertura a fazer negócios

Também fiquei com a sensação que as elites empresariais e políticas estão a tentar ser mais favoráveis às empresas. Não só pela forma calorosa como fomos recebidos no Congresso, por um representante sénior do partido da coligação num dos dias mais movimentados do seu calendário, que incluía uma audiência sobre a Petrobras (também fomos levados à Câmara e depois conduzidos à sala privativa dos senadores, onde nos ofereceram um chá de menta e biscoitos). Todos com quem me encontrei, fizeram questão de salientar que o Brasil está aberto a fazer negócios, e já não me lembro a quantidade de vezes que ouvi a palavra "ajustamento fiscal".

A mensagem é clara: a mudança está no ar - mesmo que se venha a revelar de curto prazo. Embora o impulso à confiança, ilustrado pela política macroeconómica do governo, tenha surgido devido à necessidade política, Rousseff tem seguido na direcção certa, nomeadamente com a nomeação de Levy para Ministro das Finanças.

Será excessivo o otimismo que rodeia Levy? Possivelmente. Mas com os investidores estrangeiros quase todos pessimistas poderemos vir a ter uma agradável surpresa.

PORQUÊ A PICTET ASSET MANAGEMENT PARA INVESTIR EM DÍVIDA DE MERCADOS EMERGENTES

- **Experiência:** Com uma média de 15 anos de experiência no investimento em obrigações, os nossos gestores de carteira seniores já atravessaram diversos ciclos de mercado, o que lhes assegura a perspetiva e competência necessárias para identificar oportunidades de investimento de longo prazo e investir com confiança em épocas de volatilidade dos mercados.

- **Competência em *research* global:** Um *research* global, proprietário e fundamental está no centro do nosso processo de investimento. Os nossos gestores de dívida de mercados

Dano colateral

O dano colateral inevitável deste ajustamento fiscal é o abrandamento económico. O crescimento deverá voltar a decepcionar – a equipa de dívida emergente da Pictet Asset Management acredita que a economia praticamente não irá crescer este ano, após um crescimento estimado de 0,1% em 2014, e o desemprego também deverá subir.

As pressões inflacionistas elevadas serão um problema para o Brasil. O mercado já descontou expectativas de uma subida das taxas de juro de pelo menos mais 75 pontos base mas acreditamos que é possível que o banco central não seja tão restritivo dado o impacto adverso dos custos mais elevados de financiamento na economia. O banco central já subiu as suas taxas de juro de referência, para máximos de quatro anos, nos 12,25%, com o objectivo de manter a inflação em valores notoriamente inferiores ao tecto máximo de 6,5% e mais perto do objectivo central.

As autoridades financeiras e os empresários com quem me reuni concordaram que as taxas de juro irão subir, este ano, mas estavam divididos quanto à dimensão desta maior

emergentes são apoiados por uma equipa de investimento dotada dos melhores recursos, que inclui especialistas de crédito, economistas e analistas quantitativos.

• **Rigorous controlo do risco:** Monitorizamos e controlamos o risco a diversos níveis. Os gestores das carteiras e os analistas executam avaliações diárias do risco; este processo de controlo do risco conta ainda com a equipa de risco de obrigações da PAM, que monitoriza as carteiras, independentemente do grupo de investimento, utilizando o *Risk Metrics*, um sistema sofisticado de gestão do risco. A equipa de controlo de risco do grupo PAM garante uma monitorização adicional do risco.

¹ O objectivo do Brasil, em termos da inflação, é de 4,5%, com uma margem de tolerância de 2 pontos percentuais a mais ou a menos.

Mary-Therese Barton
Gestor de Investimentos Sénior
Pictet Asset Management



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º JP Morgan India D EUR Acc	79,59%	5
2º JP Morgan India D USD Acc	79,58%	5
3º Morgan Stanley Investment Funds US Property A Acc EUR	51,07%	4
4º Fidelity Funds Global Health Care Fund A-Acc-EUR	44,65%	4
5º JPMorgan Investment Funds US Select Equity D (acc) - USD	38,51%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 09/02/2015 A 13/02/2015

Fundos

- 1º Millennium Prestige Moderado
- 2º Millennium Global Equities Selection
- 3º Millennium Ações América
- 4º Millennium Poupança PPR
- 5º Morgan Stanley US Property A USD

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 09/02/2015 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

EPRA Europa	34,7%
Telecomunicações	28,8%
NIKKEI 225	23,2%
NASDAQ 100	19,8%
S&P 500	14,6%

Os menos rentáveis

Brent	-43,4%
PSI20	-24,1%
Cobre	-19,8%
Prata	-14,8%
Trigo	-10,5%

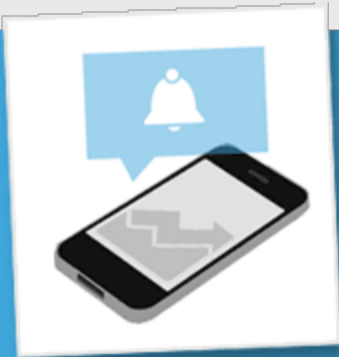
TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 09/02/2015 A 13/02/2015

Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º DAX
- 4º BRENT
- 5º NIKKEI





ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 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 emissor 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, MoneyLab.

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. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos

emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.

15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. 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..
20. 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.).
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" 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.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.
27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).
31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.
32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jan-15	dez-14	set-14	jun-14	mar-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	62%	50%	25%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	10%	32%	13%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	10%	0%	33%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	19%	18%	29%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	7,2%	-16,4%	-15,6%	-10,6%	16,0%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5145	4799	5741	6802	7608	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. 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 carácter 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](mailto: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 "Área M", selecione 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 3.706.690.253,08 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.