

BonsInvestimentos

O Site do Investidor Inteligente

Newsletter BonsInvestimentos.com

Vol. 6 - Edição 2
Fevereiro de 2010

As Bolsas em Janeiro 2010

Os principais índices bolsistas terminaram Janeiro negativos. O Dow Jones terminou nos 10.067 pontos, uma queda de mais de 3%, a sua maior perda mensal desde Fevereiro de 2009. O Standard & Poors 500 fechou nos 1.073 pontos, uma perda mensal também de mais de 3%. O Nasdaq encerrou nos 2.147 pontos, uma queda de mais 5%.

O PSI-20 terminou o primeiro mês deste ano com uma queda acumulada de 6,34%, fruto de nove sessões consecutivas de perdas iniciada a 19 de Janeiro. Esta é a pior série desde Maio de 2006. Face ao máximo atingido a 11 de Janeiro, o PSI-20 recuou 10,7%, sendo que a actual série negra corresponde a uma queda de 7,05% em relação ao fecho de 18 de Janeiro.

No Brasil o Bovespa fechou nos 65.402 pontos. O indicador acumulou uma queda de 4,65% no mês.

Central Bank Rates			
CURRENCY	RATES	CURRENCY	RATES
 NZD	2.50%	 AUD	3.75%
 GBP	0.50%	 USD	0.25%
 CAD	0.25%	 EUR	1.00%
 CHF	0.25%	 JPY	0.10%

Os bancos centrais estão a aguentar as taxas de juro que reduziram aos mínimos para tentar enfrentar a crise. A Reserva Federal Americana, tem a taxa dos fundos federais nos 0,25%. O BCE tem a taxa de juro em 1%. Segundo a minha análise a margem de manobra nas taxas está esgotada, a partir daqui a tendência é de subida.

Revelando os Bons Investimentos nos mercados financeiros





The Big Picture - Fevereiro 2010

Os investidores ficaram agitados com os mercados a cair em Janeiro. A atenção está também na China, que está a tentar arrefecer a sua economia que está bastante quente, após ter recebido \$1,8 triliões em apenas 9 meses.

É importante aceitar que estamos agora numa Depressão, as bolsas estão muito sobrevalorizadas, as taxas de pobreza crescem por todo o mundo e a Goldman Sachs anuncia lucros recorde.

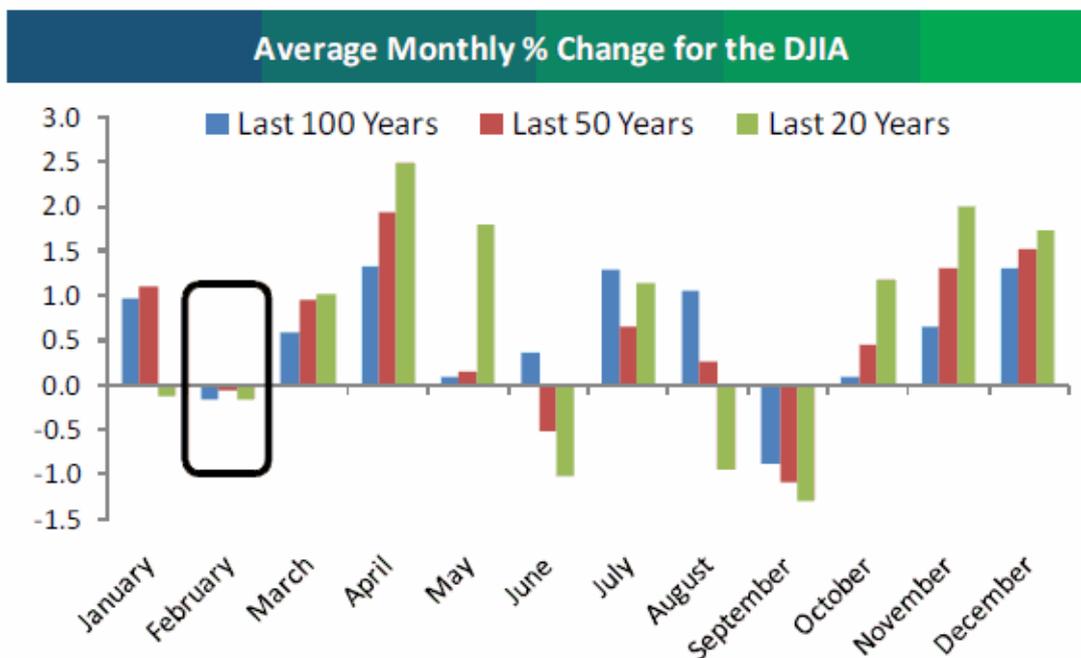
Ainda assim, poucos profissionais estão dispostos a admitir que já em 2009 entrámos numa depressão. Os economistas têm medo de anunciar que estamos numa depressão, pois isso não interessa às empresas ou governos que os empregam e eles não querem ir contra a corrente e juntarem-se às fileiras cada vez maiores dos desempregados. Alguns ainda falam timidamente numa recuperação e se é em V ou U ou W. Ridículo!

A Reserva Federal continua a imprimir dólares para comprar as Obrigações do Tesouro Americanas, agora que os estrangeiros perderam o apetite. Este jogo não pode continuar muito tempo, os países a comprarem as suas próprias dívidas. As Obrigações do Tesouro dos EUA são das maiores bolhas mundiais e esta está perto de rebentar.

DJI 1929-1939	DJI 1999-2009
Top Sep 3, 1929	Top Jan 14, 2000
89% collapse to bottom Jul 8, 1932	37.8% collapse to Oct 9, 2002. The NASDAQ lost 78% which was more comparable to the DJI collapse of 1929-1932
Secondary bottom March 1933	Secondary bottom March 2003
Strong recovery into February 1934 followed by sideways market until September 1934	Strong recovery into February 2004 followed by a sideways market until October 2004
Strong rally into top of Mar 10, 1937	Strong rally into top of October 9, 2007
Financial panic bottoms Mar 31, 1938	Financial panic bottoms Mar 10, 2009
Strong rally rest of 1938 followed by a correction into April 1939 then a rally for the rest of 1939	Strong rally rest of 2009

Por muito que os governos digam o contrário o desemprego vai continuar a crescer em 2010. A taxa oficial em Portugal e nos EUA situa-se agora nos 10%, claro que os números verdadeiros são muito superiores, porque hoje em dia para se ser oficialmente desempregado é preciso cumprir uma série de parâmetros.

Como se pode ver nos gráficos, Fevereiro em média costuma ser um mês negativo para o Dow Jones durante os últimos 100 anos



Average Monthly % Change for the DJIA

Month	Last 100 Years	% Positive	Last 50 Years	% Positive	Last 20 Years	% Positive
January	0.97	63%	1.10	64%	-0.12	60%
February	-0.15	51%	-0.06	54%	-0.16	60%
March	0.58	59%	0.94	64%	1.02	65%
April	1.32	56%	1.94	60%	2.49	60%
May	0.09	53%	0.14	50%	1.80	65%
June	0.35	49%	-0.51	46%	-1.02	40%
July	1.28	60%	0.65	54%	1.15	70%
August	1.05	63%	0.27	62%	-0.93	60%
September	-0.88	43%	-1.09	36%	-1.29	45%
October	0.08	58%	0.45	62%	1.19	65%
November	0.66	60%	1.30	66%	1.99	70%
December	1.32	71%	1.52	68%	1.74	70%

Fonte: Bespoke Investment Group

“Our fiscal 2009 deficit totaled nearly 12% of GDP and required over \$1.5 trillion of new debt to finance it. The Chinese bought a little (\$100 billion) of that, other sovereign wealth funds bought some more, foreign investors as a group bought only 20% of the total –perhaps \$300 billion or so. The balance over the past 12 months was substantially purchased by the Federal Reserve.”

- Bill Gross
 Managing Director, PIMCO
 “Investment Outlook”, January 2010
 Who is paying for the deficit?
 Source: www.pimco.com

Periodic Table of Commodity Returns

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Key
Performance	318.71% Pd	7.01% Pb	86.34% Pt	133.07% Ni	67.57% Pb	82.55% Zn	154.45% Ni	83.02% Pt	5.77% Au	153.14% Cu	ALUMINUM Al
	113.45% Pd	3.60% Au	57.20% Pt	75.44% Pb	42.80% Pb	50.79% Zn	126.16% Zn	76.65% Au	-10.65% Au	152.37% Pb	COAL Coal
	41.30% Pt	2.46% Au	25.63% Pt	51.11% Cu	41.30% Cu	40.48% Pt	80.88% Au	57.22% Pt	-23.01% Ag	129.36% Zn	COPPER Cu
	38.42% Pt	2.44% Pt	24.77% Au	35.61% Pt	33.61% Cu	39.79% Cu	61.36% Pb	42.65% Pb	-24.70% Pt	118.07% Pd	CORN Corn
	13.33% Au	0.43% Ag	21.46% Ni	34.55% Pt	25.99% Zn	36.46% Pd	47.68% Au	34.33% Pt	-24.87% Pt	77.94% Pt	CRUDE OIL Oil
	12.47% Au	-5.82% Au	12.80% Au	34.49% Zn	23.52% Al	29.20% Ag	46.40% Ag	30.98% Au	-30.99% Au	58.95% Ni	GOLD Au
	4.69% Pt	-14.61% Al	12.66% Au	29.23% Pt	14.86% Ag	17.92% Au	37.20% Cu	18.80% Pt	-36.06% Al	56.82% Pt	LEAD Pb
	-1.46% Pb	-17.61% Ni	5.06% Cu	24.27% Ag	5.90% Pt	16.19% Al	31.24% Pd	16.72% Au	-38.76% Pt	48.16% Ag	NATURAL GAS Gas
	-2.03% Cu	-18.16% Cu	3.46% Ag	19.37% Au	5.54% Au	12.65% Pt	24.15% Al	14.65% Ag	-49.29% Pd	45.71% Al	NICKEL Ni
	-3.76% Al	-22.04% Pt	0.53% Al	17.98% Al	-0.65% Pt	10.33% Au	23.15% Au	10.40% Pd	-51.07% Zn	24.36% Au	PALLADIUM Pd
	-5.47% Au	-24.83% Zn	-2.35% Zn	16.00% Au	-3.62% Pd	5.37% Au	17.05% Pt	6.14% Cu	-53.53% Pt	1.84% Au	PLATINUM Pt
	-14.50% Ag	-25.97% Pt	-12.70% Pt	4.35% Au	-10.29% Ni	4.17% Pb	0.02% Pt	-16.70% Al	-55.37% Ni	-0.89% Pt	SILVER Ag
	-15.96% Ni	-54.14% Pd	-16.37% Pb	4.23% Pt	-16.77% Au	-7.28% Pt	-25.22% Pt	-23.56% Ni	-56.53% Cu	-11.34% Pt	WHEAT Wheat
	-17.59% Zn	-73.71% Pt	-45.91% Pd	-18.70% Pd	-18.44% Pt	-10.12% Ni	-43.88% Pt	-47.13% Zn	-62.52% Pt	-13.36% Pt	ZINC Zn

Source: U.S. Global Research

Estatísticas dos Índices

Índice	P/E	P/E Est	Div %	P/Contab.	P/Vendas
Dow Ind	15.17	13.08	2.79	2.65x	1.31x
S&P 500	18.62	14.17	2.07	2.18x	1.22x
Nasdaq	35.22	18.78	0.85	2.63x	1.78x

Fonte: Bloomberg, 29 de Janeiro de 2010

Os próximos anos vão ser muito bons para quem está investido em metais preciosos e energia.

Em 2010 a minha análise antecipa novas quedas nas bolsas e nos próximos meses um novo teste aos mínimos atingidos em 2009. Vender as subidas e comprar em grandes quedas, pode ser uma boa estratégia.

Segundo a minha análise em 2010 assistiremos ao Ouro acima dos \$1.500 por onça e à Prata acima dos \$21, e depois valores muito superiores. Apenas com a inflação desde 1980 o Ouro, deveria estar a transaccionar acima dos \$5.000 por onça.

No resto de 2009 e em 2010 acredito que como bons investimentos teremos o Ouro, a Prata e outras matérias-primas, com destaque para a energia e matérias-primas agrícolas.

Mais informação sobre os Mercados no artigo a [Segunda Depressão](#).

Os Mercados Cambiais em Janeiro de 2010



Em Janeiro o índice do dólar americano, que representa um cabaz de seis moedas, fechou a subir por volta dos 79,46 pontos. O avanço neste mês foi de 1,8%.

O Euro terminou Janeiro por volta dos \$1,3868. A moeda da União Europeia, tocou o seu nível mais baixo desde Junho do ano passado. A perda mensal foi de 2,5% face à moeda verde.

Face ao dólar a libra inglesa fechou por volta dos \$1,6001. Em Janeiro caiu 0,2% face ao dólar.

O iene japonês fechou por volta dos 90,29 face ao dólar. O dólar perdeu 3,4% face ao iene, em Janeiro.

O dólar acumulou em Janeiro uma valorização de 8,27% em Janeiro face ao Real brasileiro. O dólar fechou o mês cotado a por volta de R\$ 1,883, ao mesmo nível que dia 2 de Setembro de 2009.

A moeda americana está a colapsar e nos próximos anos vai deixar de ser a moeda de referência mundial. O índice do dólar encontra-se agora abaixo dos 80 pontos. O dólar americano restá num rally de contra ciclo no curto prazo, a tendência de queda a médio e longo prazo mantém-se.





Mais informações sobre os mercados cambiais em: [Colapso do Dólar](#)

Metals Preciosos em Janeiro de 2010



O Ouro e a Prata fecharam Janeiro a cair.

A Platina para entrega em Janeiro fechou nos \$1.506 por onça.

O Cobre para entrega em Março fechou nos \$3,06 por libra.

O Paládio para entrega em Março terminou nos \$412,65 por onça.

Os metais preciosos podem pontualmente assustar os investidores tanto como entusiasmar, mas segundo a minha análise a tendência de médio e longo prazo é de subida.

Mais informação sobre o Ouro e Prata em: [Entrevista GATA](#)

O contrato de Ouro para entrega em Abril na divisão Comex da New York Mercantile Exchange, terminou o mês nos \$1083,80 por onça. Os futuros acabaram a cair 1,2% em Janeiro.

A minha análise aponta para o Ouro acima dos \$2000 por onça nos próximos 18 meses. Quando este price target for ultrapassado o Ouro poderá dirigir-se a médio prazo para cima dos \$2500 por onça.

Revelando os Bons Investimentos nos mercados financeiros



Mais informações sobre a ascensão do Ouro em: [Venderam-se os Anéis](#)

A Prata para entrega em Março, terminou nos \$16,19 por onça.

A minha análise aponta para a Prata acima dos \$21 por onça em 2010. Quando este price target for ultrapassado a Prata irá dirigir-se no médio prazo para cima dos \$50 por onça.



Mais informações sobre a ascensão da Prata em: [A Prata vai ser Ouro](#)

A Energia em Janeiro de 2010



O preço do Petróleo crude West Texas na New York Mercantile Exchange para entrega em Março fechou o mês nos \$72,89 por barril. Em Janeiro perdeu 8,3%.

A curto prazo, o preço do Petróleo está consolidar as subidas dos últimos meses. Considero que nos próximos 18 meses podem ser atingidos novos máximos e que o crude está numa tendência de subida a longo prazo.



O contrato de Gás Natural para entrega em Março fechou nos \$5,13 por milhões de BTUs (British Thermal Units) na Nymex.

Segundo a minha análise a médio e longo prazo a tendência do Gás Natural é de subida. Em 2010 o Gás Natural poderá transaccionar novamente acima dos \$7 por BTU.



REN – Acção ou Obrigação?

STRONG BUY

(2010-01-10, 3,03 euros)

Por **Carlos Batista**

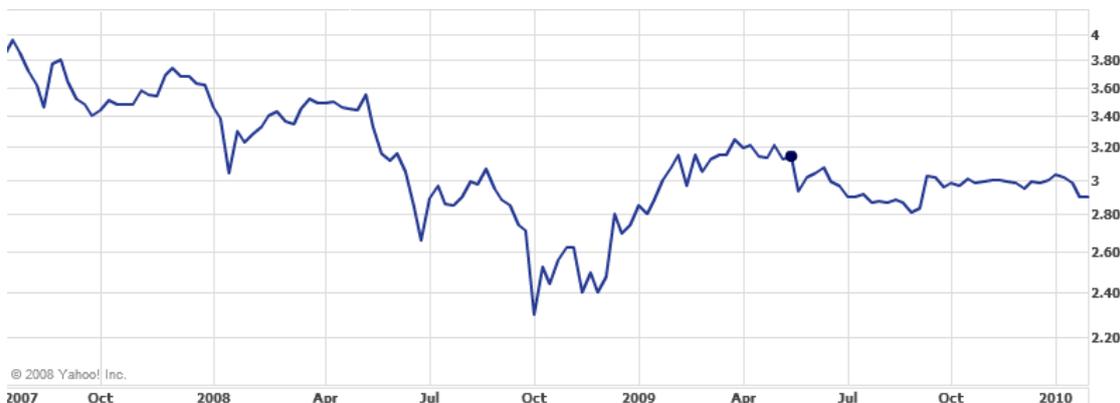
A REN em termos gerais actua em duas grandes áreas de negócio, o transporte de electricidade em muito alta tensão e o transporte de gás natural em alta pressão. A concessão da rede eléctrica perdura até 2057 e a do gás natural até 2046. Novas oportunidades significativas poderão surgir como a já anunciada rede de abastecimento de carros eléctrico a desenvolver de raiz. Para já ficamos à espera...

Relativamente à estrutura accionista, o Estado detém directa e indirectamente 51,1% e o free float é de apenas 20,3%. O Estado manifestou interesse em proceder a novas fases de privatização da REN no futuro, o que poderá vir a ser encarado como uma medida de redução de défice público bem como da dívida pública, muito na moda nos dias de hoje, todavia, a acontecer, manda o histórico que será a um preço muito superior ao da primeira fase que foi a 2,85 euros. Uma nova fase de privatização aumentará o free float da empresa e consequentemente o interesse futuro dos fundos de investimento no título.

A actividade da REN é desenvolvida em monopólio e os seus proveitos são regulados facilitando a previsão futura das contas da empresa. Os proveitos são obtidos mediante a aplicação de uma taxa de retorno (Rate of Return) que incide sobre os activos regulados da empresa (Regulatory Assets Base). Desta forma, uma quebra no consumo de electricidade e de gás não perturba os resultados da empresa. Actualmente essa taxa é fixa em 8% para os activos do gás até 1/7/2010 e para os activos eléctricos é de 7,55% e de 9,05% consoante entraram em operação antes ou depois de 1/1/2009. Estas taxas estão indexadas à taxa dos bilhetes do tesouro portugueses a 10 anos o que permite à empresa estar muito alavancada pois uma subida das taxas de juro agravará o custo da dívida da empresa mas também gerará um aumento dos proveitos, eliminando esse risco.

Depois de definida a forma como a REN gera dinheiro para os accionistas, os resultados da mesma só poderão aumentar se a empresa realizar investimentos de forma a aumentar os activos regulados. Na minha opinião aqui é que está a grande criação de valor para os accionistas que ainda não se encontra reflectida na cotação, pois durante o ano de 2009 foi anunciado pela REN um ambicioso plano de investimento que se encontra em contraciclo com a crise, destacam-se a forte aposta do nosso governo em diminuir a dependência energética do país que gerará inúmeras barragens e parques eólicos necessitando de ligações à rede eléctrica nacional, novas ligações a Espanha também terão de ser construídas com vista a ser possível o mercado ibérico de electricidade e gás.

O plano de investimento apresentado para o período de 2009-2014 cifra-se em €2,5B, €500M por ano. Desta forma, é esperado pela empresa que durante este período os activos regulados cresçam 8%/ano, o EBITDA 9%/ano e o resultado líquido 10%/ano. A dívida líquida atingirá no final do período €2,9B, o que representa um acréscimo de cerca de €1,2B, €240M por ano, esta situação denota a forte geração de cash-flow da empresa.



Revelando os Bons Investimentos nos mercados financeiros

Posto isto apresento as minhas conclusões:

Estimativa de Resultados:

Ano	2008	2009P	2010P	2011P	2012P	2013P	2014P	pós 2015
RL Recorrente	94,8	120,0	129,6	140,0	151,2	163,3	176,3	176,3
EPS	0,178	0,225	0,243	0,262	0,283	0,306	0,330	0,330
Dividend	0,165	0,170	0,175	0,183	0,198	0,214	0,231	0,330
Pay Out Rate	93%	76%	72%	70%	70%	70%	70%	100%
Dividend Yield	5,4%	5,6%	5,8%	6,1%	6,5%	7,1%	7,6%	10,9%

Com todo o respeito pelos administradores da REN acho que gerir a REN tem o mesmo grau de dificuldade de gerir um orçamento familiar, as duas coisas a decidir na REN são a taxa de distribuição do dividendo e o nível de endividamento da empresa. Posto isto, considero uma taxa de distribuição do dividendo adequada ao negócio de 100%, contudo durante o período de investimento considero apenas 70%, abaixo do que tem sido política da empresa de forma a compensar o avultado plano de investimento. Desta forma, assumo que a dívida irá ser paga à medida que o investimento vai sendo amortizado. De referir que a administração assumiu o compromisso de aumentar o dividendo em termos nominais durante o período em análise.

Desta forma, para mim a REN não é mais do que uma obrigação que paga um cupão relativo ao ano de 2009 de cerca de 5,6% e irá crescer até 10,9% depois de implementado o ambicioso plano de investimento.

Valor Actual dos Dividendos:

Taxa	Valor	Valorização	Observação
2,00%	16,06	430%	Depósito a Prazo
3,00%	10,57	249%	Obrigações REN
4,00%	7,84	159%	
5,00%	6,20	105%	:-)
6,00%	5,12	69%	:-)
7,00%	4,34	43%	:-)
8,00%	3,77	24%	
9,81%	3,03	0%	Mercado Exigente!!!

Este quadro mostra-nos que o mercado está neste momento a exigir um prémio de 9,81% à REN, ou seja, quem comprar hoje uma acção da REN está a trocar 3,03 euros por um rendimento futuro vitalício médio anual de 9,81%, o que me parece perfeitamente desajustado quando temos actualmente depósitos a prazo a 2% e as próprias obrigações da REN a cerca de 3%. Considero um prémio justo de 5 a 7% o que indicia uma potencial de valorização da REN entre 43 e 105%. Quem conhecer oportunidades de retorno desta grandeza e com este risco baixo, por favor informem-me!!!

Informamos que nenhuma informação aqui facultada deverá alguma vez ser entendida como conselhos ou recomendações de qualquer tipo de transacção, investimento real ou estratégia, todas as publicações presentes representam apenas a opinião pessoal dos seus autores. Exclui-se, expressamente, quaisquer responsabilidades por eventuais erros nas conclusões resultantes da leitura de artigos aqui publicados e das decisões adoptadas pelos utilizadores. Para obter apoio na gestão dos seus investimentos deverá estudar exhaustivamente os activos, decidir por si próprio ou recorrer a Instituições Financeiras credenciadas pela CMVM.

AVISO: Qualquer informação sobre valores mobiliários não deve, em circunstância alguma, ser entendida como constituindo por si só uma ordem de venda, compra ou qualquer outra estratégia de investimento. Este comentário é transmitido com base em informação disponível para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. Tratando-se ainda de informação resultado da análise e conclusões do autor, disponibilizada com o objectivo único de contribuir para o esclarecimento das tomadas de decisões de investimento a efectuar directamente pelos investidores.