

ESTE VERÃO AMPLIE OS HORIZONTES DE INVESTIMENTO E VEJA OS BRINDES QUE TEMOS PARA SI



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...

A economia americana continua a evoluir positivamente...

ver +

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

A semana passada registou correções na esmagadora maioria dos mercados acionistas mundiais, sendo a exceção as praças asiáticas. No início da semana foram reveladas novas sanções aplicadas à Rússia por parte da UE e dos EUA, tendo pressionado o mercado bolsista. A apresentação de resultados empresariais não trouxeram animo às bolsas mundiais, havendo lugar a destaque no mercado europeu para a Adidas que, uma semana antes da apresentação de resultados, emitiu um *profit warning* referindo que os objetivos a que se tinha proposto para 2015 são inatingíveis. A terminar a semana foram divulgados os valores finais dos indicadores PMI Indústria de diversos países, tendo os registos de Alemanha, Espanha, Itália e Japão vindo mesmo aquém do esperado.

Euro Stoxx -3,2%, **Footsie** -1,7%, **CAC** -3%, **DAX** -4,5%, **IBEX** -3,4%, **Dow Jones** -2,8%, **S&P 500** -2,7%, **Nasdaq 100** -2,2%, **Nikkei** +0,4%, **Hang Seng** +1,3%, **Shanghai Comp.** +2,8%

Perspetivas

Dia 5 atenções voltadas para a divulgação dos valores finais dos indicadores PMI Serviços de diversos países, esperando-se que a atividade terciária de Alemanha, Espanha, Reino Unido e dos EUA tenha acelerado em julho, enquanto a de Itália terá abrandado e do agregado da zona euro terá mantido o ritmo de aceleração. Também estes indicadores para a China, Japão e Brasil serão divulgados. As Vendas a

política monetária. A expectativa é que o BCE mantenha a taxa de juro diretora no mínimo histórico de 0,15%, havendo ainda especial expectativa para o discurso de Mario Draghi a acontecer pela hora de almoço. Também neste dia, o Banco de Inglaterra terá de tomar decisões similares, se bem que em situações diferentes. Espera-se que o BoE mantenha a taxa de juro diretora nos 0,5% e o programa de compra de ativos nos £ 375 mil milhões. Nos EUA será conhecido o saldo da Balança Comercial, que deverá ampliar o seu défice, e a variação semanal dos Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego.

Na sexta-feira, **dia 8**, será dia de conhecer o saldo da Balança Comercial do mês de junho de Portugal, da Alemanha (terá ampliado *superavit*), do Reino Unido (terá ampliado o défice) e da China, que terá encurtado o seu *superavit*, com as exportações a crescerem 7,5% e as importações 3%. Neste dia será ainda conhecido o valor da Inflação homóloga no Brasil em julho e nos EUA espera-se que os Custos Unitários do Trabalho tenham crescido 1,2% no 2º trimestre, com a Produtividade a crescer na mesma proporção.

Emissões de dívida pública: **Dia 6** Alemanha (5 anos); **Dia 7** Espanha.

Resultados:

Portugal - Martifer (dia 7).

Retalho da zona euro terão expandido 1,4% em termos homólogos no mês de junho. O INE divulgará o valor da Taxa de Desemprego em Portugal no 2º trimestre. As Encomendas às Fábricas norte-americanas terão crescido 0,6% em termos homólogos em junho.

No **dia 6**, quarta-feira, é expectável a divulgação de que as Encomendas às Fábricas na Alemanha tenham expandido 1,1% em termos homólogos no mês de junho, bem como de que a economia italiana regressou à expansão no 2º trimestre, com o PIB a crescer 0,1%. A Produção Industrial britânica deverá ter ampliado 1,5% em termos homólogos no mês de junho. O valor preliminar do Leading Index deverá sinalizar um deteriorar das perspetivas económicas do Japão em junho.

Dia 7, quinta-feira, deverá ser marcado pela divulgação das decisões do Banco Central Europeu no que toca à sua

Europa - BMW, Unicredit Deutsche Post, Credit Agricole, Telecom Italia, Koninklijke, Pirelli, Numericable e Nestle Oil (dia 5); Standard Chartered, ING, Swiss RE, Porsche, Legal & General, NN, Ageas, Sky Deutschland e BPost (dia 6); Nestle, Rio Tinto, Deutsche Telecom, Zurich, Muenchener Rueckver, Aviva, Beiersdorf, Adidas, Commerzbank, Altice, Adecco e Banca Mote dei Paschi (dia 7); Alliabz, Ubi, Tui, Banco Popolare (dia 8).

EUA - Walt Disney, CVS, EOG, MGM, Actavis, Emerson, Regeneron, Archer-Daniels-Midland, Continental Resources e Firstenergy (dia 5); Time Warner, 21st Century Fox, Mondelez, Prudential, Viacom, Devon, Cognizant, Dish, Centurylink, Symantec e Ralph Lauren (dia 6); Duke, CBS, ICE, Mylan, Freddie Mac, Monster e Nvidia (dia 7); Fannie Mae (dia 8).

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 foi o índice europeu mais penalizado ao cair mais de 10% para os 5797,67 pontos. A praça lisboeta esteve fortemente pressionada pelos recuos dos títulos da banca. O BES ao apresentar perdas históricas de € 3.577 milhões no 1º semestre, desvalorizou mais de 73% para o novo mínimo histórico de € 0,12. Este é o valor da última transação dos títulos do BES na passada sexta-feira, registada pelas 15h42m, uma vez que a CMVM suspendeu as ações do banco até que "informação relevante" fosse emitida. Na semana que as novas ações provenientes do bem-sucedido aumento de capital do BCP entraram em negociação, os títulos desvalorizaram 15% para os € 0,101. A encerrar o pódio das desvalorizações posicionou-se a Jerónimo Martins ao cair 14,2% para os € 9,978, após ter apresentado os resultados do 2º trimestre, que mostraram forte concorrência no mercado polaco. Dos constituintes do PSI20, apenas os CTT conseguiram evitar a queda, valorizando 3,3% para os € 7,937, beneficiando da apresentação de resultados do 1º semestre.

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	último preço* (€)	Preço Alvo final 2014 (€)	Potencial Valorização
Portugal Telecom	Médio	1,54	3,00	94%
Sonaecom	Alto	1,70	2,80	65%
Novabase	Alto	3,14	4,65	48%
Sonae Capital	Alto	0,33	0,48	47%
Sonae	Médio	1,10	1,55	41%

* Preço de Fechamento de 01/08/2014

BCP

BCP apresentou contas do 1º semestre

Segundo o comunicado do BCP publicado na CMVM, o resultado líquido consolidado no 1º semestre foi de -€ 62 milhões face aos -€ 488 milhões obtidos no 1º semestre de 2013. O contributo das operações internacionais (excluindo Roménia) para o resultado líquido consolidado foi de € 99 milhões, o que representa uma subida de 12,8% face ao 1º semestre de 2013. Ainda no mesmo comunicado é referido que há uma progressiva melhoria do produto bancário em todas as geografias, com um crescimento de 40,5% face ao semestre homólogo, impulsionado pela subida da margem financeira (+30,4% do que no período homólogo). Os custos operacionais reduzem-se em 3,2% no consolidado e 6,2% em Portugal face ao 1º semestre de 2013. As novas entradas

líquidas em NPL em Portugal no 1º semestre de 2014 diminuem 63,5% face ao 1º semestre de 2013. Em 30 de junho, o rácio *common equity tier I pro forma* (inclui DTAs e aumento de capital) foi de 12,5% de acordo com os critérios *phased-in* e o rácio *common equity tier I pro forma* (inclui DTAs e aumento de capital) situou-se em 9,0% de acordo com os critérios *fully-implemented*. Segundo o comunicado, os recursos de clientes registaram uma subida de 2% face a 30 de junho de 2013 e o gap comercial reduziu-se em € 3,2 mil milhões face a 30 de junho de 2013, com o rácio de crédito líquido sobre depósitos (BdP) a situar-se em 116% e o rácio de crédito líquido sobre recursos de balanço em 106%.

Para mais informações por favor ler o comunicado publicado no site da CMVM.

BES

O BES reportou um prejuízo de € 3.577,3 milhões no 1º semestre

De acordo com um comunicado publicado na CMVM, o BES reportou um prejuízo de € 3.577,3 milhões no 1º semestre (dos quais -€ 3.488,1 milhões no 2º trimestre). A 30 de junho, o rácio de *Common Equity Tier I* era de 5,0%, abaixo de mínimo fixado pelo Banco de Portugal (7%). O custo com imparidades e contingências atingiu € 4.253,5 influenciado pelos fatores de natureza excecional, nomeadamente:

(i) Exposição perante as empresas do Grupo Espírito Santo - €

Para mais informações por favor consultar comunicado publicado pelo BES no site da CMVM.

Banco de Portugal suspende administradores de BES

Segundo um comunicado do Banco de Portugal divulgado no site da CMVM, os administradores com os pelouros de auditoria, *compliance*, gestão de riscos e os titulares dos órgãos de fiscalização do BES foram suspensos de funções pelo Banco de Portugal. Segundo a comunicação social, Joaquim Goes, António Souto e Rui Silveira foram afastados pelo Banco de Portugal de funções executivas do BES,

- 2.062,3 milhões;
- (ii) BESA - € 3,7 milhões;
- (iii) Risco da carteira de crédito - € 383,6 milhões;
- (iv) Imparidade na Portugal Telecom - € 106,1 milhões;
- (v) Obrigações emitidas e SPE - € 757,8 milhões;
- (vi) Situações específicas - € 75,2 milhões.

As imparidades sem fatores de natureza extraordinária foram de € 864,8 milhões no 1º semestre. No mesmo comunicado, o BES refere que o resultado financeiro cai 39,0%, com origem na anulação de juros incobráveis no BESA (€ 247,2 milhões) e as perdas na consolidação dos SPE (€ 491 milhões) determinaram a evolução do produto bancário (-73,1%).

O BES divulgou o comunicado do CEO

No site da CMVM o BES também divulgou o comunicado do CEO. No comunicado é referido que os resultados do 1º semestre foram significativamente impactados por eventos extraordinários não recorrentes e que como consequência destes resultados, o rácio de capital do Banco (*Common Equity Tier 1*) situa-se agora em 5,0%, o que é inferior ao mínimo regulamentar, decorrendo daí a necessidade de se aumentar o capital do Banco. No comunicado, o CEO refere que o Banco tem assistido a manifestações de interesse de atuais e potenciais acionistas em participar no Plano de Capitalização, alguns expressando mesmo interesse em tomar participações significativas. Assim, deverá ser convocada uma Assembleia Geral para reunir dentro do prazo em que seja razoável concretizar tal aumento. No comunicado também é referido que a equipa de gestão já iniciou a preparação de um Plano Estratégico de Reestruturação do Banco visando a sua adequação à nova realidade do negócio bancário, nomeadamente em Portugal. Este plano prevê ainda uma avaliação exaustiva dos ativos que seja possível alienar, nomeadamente, mas não só, dos associados a algumas presenças internacionais que não sejam estratégicas.

restando agora da comissão executiva de Ricardo Salgado apenas Jorge Martins e João Freixa. No comunicado do Banco de Portugal também é referido que este vai designar uma comissão de fiscalização composta por quadros superiores da PricewaterhouseCoopers & Associados, até que os acionistas promovam a substituição dos membros da Comissão de Auditoria, e que os direitos de voto inerentes à participação qualificada que a Espírito Santo Financial Group, S.A. e a Espírito Santo Financial (Portugal) - SGPS, S.A. detêm no BES ficam inibidos.

BES vai ser separado em *bad bank* e banco bom

O Banco de Portugal anunciou no domingo, 3 de agosto, que o BES vai ser separado em *bad bank* e em banco bom. Segundo a comunicação social o *bad bank*, que manterá o nome BES e que será detido pelos atuais acionistas e detentores de dívida subordinada, vai receber os ativos tóxicos tais como as dívidas do Grupo Espírito Santo e também o BES Angola. Por outro lado, para o banco bom serão direcionados os depósitos e os ativos saudáveis. O banco bom, que mudará de nome para Novo Banco, receberá ajuda de € 4,9 mil milhões através do fundo de resolução da banca. O fundo de resolução vai buscar € 4,4 mil milhões da troika para ajudar o BES e os restantes 500 milhões serão assegurados pelos bancos, através de um reforço do referido fundo. Na conferência o Governador do Banco de Portugal esclareceu que o Novo Banco passa a ser detido pelo fundo de resolução da banca e que o empréstimo que será contraído junto do Estado português tem um caráter temporário e que poderá ser substituído por um empréstimo da banca. Durante a conferência, o Governador do Banco de Portugal referiu que o rácio do novo banco é de 8,5%, acima do mínimo regulamentar.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDPR



RECOMENDAÇÃO
Comprar



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 5,60

A EDP Renováveis apresentou os resultados do 2º trimestre

A EDP divulgou os resultados do 2º trimestre na quarta-feira, 30 de julho, antes da abertura de mercado. A margem bruta diminuiu cerca de 5% face ao período homólogo para € 313 milhões devido à queda dos preços (-5% do que no período homólogo), uma vez que a produção aumentou cerca de 2% face ao trimestre homólogo. Comparando com as nossas estimativas, a margem bruta veio 8% abaixo do esperado uma vez que estávamos mais positivos tanto para a produção, como para os preços. O EBITDA no 2º trimestre desceu cerca de 4% face ao trimestre homólogo para € 218 milhões, vindo também 8% abaixo das nossas

estimativas pelas razões já referidas. O resultado líquido desceu cerca de 45% face ao período homólogo para € 21 milhões, vindo em linha com as nossas estimativas. Abaixo da linha do EBITDA, os maiores desvios devem-se a menores depreciações do que o esperado e também devido a resultados financeiros melhores do que esperado.

Para mais informações, por favor consulte a nossa publicação "*First Look - 2Q14 Earnings Highlights - Prices dropping due to new remuneration*".

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP



RECOMENDAÇÃO
Reduzir



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 3,10

EDP comunicou os resultados do 2º trimestre de 2014

A EDP publicou os resultados do 2º trimestre na quinta-feira, 31 de julho. A margem bruta diminuiu cerca de 5% face ao trimestre homólogo (€ 1.216 milhões), vindo abaixo das nossas expectativas. Por sua vez, o EBITDA aumentou 10% face ao trimestre homólogo para € 972 milhões. Este aumento deve-se sobretudo a efeitos positivos não recorrentes, nomeadamente € 129 milhões devido ao impacto do Novo Acordo Coletivo de Trabalho que levou a menos custos no período (o novo acordo levou a uma diminuição das responsabilidades relativas a pensões e cuidados médicos) e também € 129 milhões devido às mais-valias associadas à venda de *equity stakes* em hídricas do Brasil à China Three Gorges. Este trimestre, o EBITDA foi fortemente impactado pela seca no Brasil (custos de geração mais elevados que reduziram a margem bruta). Excluindo os efeitos não recorrentes das mais-valias daquela venda, o EBITDA no Brasil foi cerca de € 10 milhões, um valor muito baixo que compara com um valor de € 134 milhões no período homólogo. A EDP refere que espera recuperar parte daquele

valor (cerca de € 40 milhões) através do aumento das tarifas no Brasil no 3º trimestre. Caso excluamos os referidos eventos não recorrentes e incluamos o valor que a EDP conta receber através do aumento das tarifas no Brasil, o EBITDA ficou 14% aquém das nossas estimativas. Comparando com as nossas estimativas, os maiores desvios são devido ao resultado pior do que esperado no Brasil. O resultado líquido foi de € 377 milhões no trimestre, vindo acima das nossas estimativas. Resumindo, os resultados deste trimestre foram influenciados por efeitos não recorrentes. Apesar do EBITDA ter vindo abaixo do que esperávamos (caso consideremos os feitos não recorrentes), continuamos confortáveis com as nossas estimativas.

Para mais informações, por favor consulte o nosso *Snapshot "EDP - 2Q14 Earnings Highlights - Earnings lifted by one-offs"*.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

REN



**RECOMENDAÇÃO
Comprar**



**RISCO
Baixo**



**PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 2,90**

REN comunicou os resultados do 2º trimestre de 2014

A REN publicou os resultados do 2º trimestre na quinta-feira, 31 de julho. De uma forma geral, os resultados não nos surpreenderam. Apesar do aumento dos ativos remunerados (+1,88% face ao período homólogo), o EBITDA desceu 5% face ao período homólogo para € 125,9 milhões, ficando 3% abaixo das nossas estimativas. Esta quebra de EBITDA face ao período homólogo é devido sobretudo à menor remuneração dos terrenos hídricos (-€ 1,9 milhões no trimestre) e também devido a uma menor taxa de retorno sobre os ativos de eletricidade e de gás. Os custos financeiros caíram de € 31,5 milhões no 2º trimestre do ano anterior para € 22,4 milhões neste trimestre (um valor mais baixo do que as nossas estimativas de € 29 milhões), devido à descida da dívida líquida e também ao menor custo

da dívida. O resultado líquido foi de € 32 milhões, 6% abaixo do que estimávamos. O investimento no 1º semestre foi de € 36 milhões, o que representa cerca de 18% do valor de investimentos que estimamos para este ano. O investimento é usualmente baixo no 1º semestre, mas este ano o ritmo de investimentos é menor do que nos anos anteriores. Contudo, acreditamos que a empresa acelere os investimentos no resto do ano e cumpra o *target* de investimentos que consideramos na avaliação.

Para mais informações, por favor consulte o nosso *Snapshot "REN - 2Q14 Earnings Highlights - Slower pace of capex"*.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Galp



**RECOMENDAÇÃO
Comprar**



**RISCO
Alto**



**PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 15,60**

Galp informou sobre resultados do poço de exploração em Marrocos

A Galp Energia informa sobre resultados do poço de exploração TAO-1 em Marrocos, não tendo sido descobertos hidrocarbonetos. A perfuração do primeiro poço *offshore* operado pela Galp Energia decorreu sem incidentes, prosseguindo-se neste momento a conclusão da operação e desmobilização da sonda. O consórcio irá prosseguir com a análise dos resultados deste poço, e posteriormente decidir sobre as atividades de exploração futuras.

A empresa tem demonstrado algumas expectativas em

relação a Marrocos. Na nossa avaliação, incluímos Marrocos através da valorização de recursos de exploração, não fazendo uma avaliação em separado. Como se trata de recursos não descobertos este portefólio tem um valor pouco significativo face aos restantes recursos. A Galp não decompõe os recursos de exploração por país. Partindo do pressuposto que Marrocos representa cerca de 10% dos recursos de exploração incluídos na nossa avaliação, o valor em termos de avaliação é cerca de 5 centimos.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Setor Telecomunicações

Internet fixa no Brasil: adições líquidas de clientes no 1º semestre 26% abaixo de 1º semestre de 2013

O mercado brasileiro de internet fixa cresceu 0,5% em junho para 23,2 milhões de subscritores, segundo dados divulgados pela Anatel. No final do mês existiam cerca de 35,5 clientes de internet fixa em cada 100 habitações. O número de adições líquidas de clientes no 1º semestre do ano foi 26% abaixo do número registado no mesmo período do ano passado.

A Oi perdeu 21 mil clientes no mês, tendo a sua quota de mercado diminuído 0,22% para 18,28%. A Oi perdeu 2,6% de quota de mercado nos últimos 12 meses, principalmente para a Telmex (+1,4%) e para a GVT (+1,0%).

A Telefónica adicionou 5 mil clientes no mês, tendo a sua quota diminuído 0,07% para 18,81%. A performance da Telefónica neste segmento foi fraca no 1º semestre, tendo perdido 0,60% de quota de mercado (adicionou 0,45% de quota em 2º semestre de 2013).

Para mais informações, por favor consulte o nosso *"Company news: Portugal Telecom & Telefónica - Fixed Broadband in Brazil - 1st half net adds were 26% below same period last year"* de 29/07/2014.

Anacom desce terminação das chamadas das redes fixas em 39%

O preço cobrado pelos operadores de telecomunicações aos concorrentes pela terminação de chamadas nas suas redes fixas deverá baixar 39%, para € 0,0608 centimos por minuto, segundo determinação da Anacom. Lembramos que estas tarifas já diminuíram 80% em 2013. A Anacom espera que esta redução crie condições para que "os operadores repercutam essa redução de tarifas nos preços que cobram aos utilizadores finais". A Anacom esclarece que a nova tarifa e o modelo de custeio vão estar em consulta pública até ao próximo dia 26 de Agosto, sendo depois notificados à

TV por subscrição no Brasil: 207 mil novos clientes em junho

O mercado brasileiro de TV por subscrição cresceu 1,1% em junho para 19,0 milhões de subscritores, segundo dados divulgados pela Anatel. No final do mês existiam cerca de 29 clientes de TV por subscrição em cada 100 habitações.

A Oi adicionou 24 mil clientes em junho, tendo aumentado a sua quota de mercado de 4,60% para 4,67%. A performance no segmento de TV por subscrição melhorou a partir de abril, com o lançamento do novo satélite e aumento de esforço comercial.

A Telefónica adicionou 70 mil clientes no mês, o melhor mês desde há muito tempo, tendo aumentado a sua quota de 3,29% para 3,63%. Veremos se a boa performance se mantém nos próximos meses.

Para mais informações, por favor consulte o nosso *"Company news: Portugal Telecom & Telefónica - Pay TV in Brazil - Accelerated growth"* de 30/07/2014.

Autoridade da Concorrência chumba negócio da Sport TV

A Autoridade da Concorrência emitiu no dia 31 de julho decisão final sobre negócio entre PT, NOS e Sportinveste (Controlinveste) relativamente à Sport TV, tendo proibido a operação considerando que seria suscetível de criar entraves significativos à concorrência. Os compromissos propostos pelas 3 empresas há alguns meses não foram considerados suficientes para resolver as preocupações concorrenciais do regulador. Já era conhecido o sentido provável da decisão do regulador há vários dias.

Lembramos que em dezembro de 2012 foi anunciado o plano de incorporação da Sportinveste Multimedia e da PPTV (que detém direitos televisivos de futebol) na Sport TV, com a PT a entrar para o capital com uma participação de 25%, a

Comissão Europeia, devendo entrar em vigor dez dias úteis após estas decisões terem sido oficialmente tomadas.

O impacto desta decisão penaliza mais a PT, já que a maioria das chamadas para rede fixa são terminadas na rede deste operador. Lembramos que a redução de tarifa efetuada em outubro de 2013, de € 0,40 para € 0,11, teve como resultado menos € 2,3 milhões em receitas no 4º trimestre de 2013. Assim, o impacto da nova descida não tem impacto relevante na nossa avaliação.

posição da Zon (agora NOS) a reduzir-se de 50% para 25%, mantendo a Controlinveste os 50% que detém atualmente.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Risco Médio, Preço Alvo final 2014 € 3,00.

NOS: Recomendação de Comprar, Risco Médio, Preço Alvo final 2014 € 5,65.

Telefónica: Recomendação de Comprar, Risco Médio, Preço Alvo final 2015 € 13,75.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Portugal Telecom



**RECOMENDAÇÃO
Comprar**



**RISCO
Médio**



**PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 3,00**

PT SGPS vai continuar cotada depois de distribuir ações da CorpCo pelos acionistas

A Portugal Telecom e a Oi anunciaram no dia 28 de julho à noite os termos definitivos na sequência do Memorando de Entendimentos (MoU) anunciado a 16 de julho de 2014.

As empresas propõem que a dívida da RioForte seja transferida para a PT, em troca de 474,3 milhões de ações ordinárias da Oi e de 948,7 milhões de ações preferenciais, o que efetivamente "desfaz" o aumento de capital no que toca ao valor de € 897 milhões. Adicionalmente, será atribuída à PT uma opção de compra (de tipo Americano) para readquirir essas ações da Oi, com o preço de exercício de R\$2,0104 para ações ordinárias e R\$1,8529 para ações preferenciais. Esta opção terá uma maturidade de 6 anos a partir da data de troca das ações.

A Oi será incorporada na CorpCo, tal como previsto anteriormente, e será cotada na BM&F Bovespa, Euronext Lisboa e NYSE. Os acionistas da PT SGPS irão receber todas

as ações da CorpCo detidas pela PT SGPS, correspondendo a 2,10 ações da CorpCo por cada ação da PT. A PT SGPS continuará cotada com a participação na dívida da RioForte e a opção de compra de ações da CorpCo como os seus únicos ativos relevantes.

Este acordo será submetido à votação dos acionistas da PT SGPS numa assembleia que deverá ser realizada até 8 de setembro de 2014.

Mantemos o nosso preço alvo para Portugal Telecom (final de 2014) de € 3,00 /ação, que corresponde à soma de: € 2,50/ ação resultante do rácio de troca de 2,10 aplicados à nossa avaliação de CorpCo; € 0,10/ ação que correspondem à recuperação de 10% do valor investido na RioForte; € 0,40/ação que correspondem a um valor da opção de compra sobre ações Oi de € 350 milhões.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Telefónica



**RECOMENDAÇÃO
Comprar**



**RISCO
Médio**



**PREÇO ALVO FINAL DE 2015
€ 13,75**

Bom perfil de geração de cash flow apesar de não extraordinariamente barata

Atualizamos as nossas estimativas para a Telefónica, o que levou à revisão do nosso preço alvo de € 14,40 (para o final de 2014) para € 13,75 (para o final de 2015). Com a ação a oferecer uma valorização potencial de 12% em relação ao nosso preço alvo (calculado em relação ao preço de fecho da sessão de 29 de julho), a nossa recomendação é de Compra, com risco médio.

A revisão em baixa da taxa soberana espanhola explica em grande medida o impacto positivo de € 0,30/ ação no nosso preço alvo em resultado de revisões às taxas de custo médio ponderado de capital que aplicamos na avaliação das diferentes regiões onde opera a Telefónica. A apreciação da maioria das moedas que afetam o negócio da Telefónica face ao Euro levou a uma revisão em alta do nosso preço alvo em € 0,25/ ação. A revisão das estimativas operacionais diminuiu o preço alvo em € 1,45/ ação, com destaque para a revisão em baixa do crescimento das receitas e das margens na América Latina excluindo o Brasil. Finalmente, a mudança da nossa avaliação para o final de 2015, aumentou o nosso preço alvo em € 0,25/ ação.

A redução da dívida líquida da Telefónica continua a ser executada de acordo com o planeado. A empresa planeia acabar o ano com uma dívida líquida menor que € 43 mil milhões, o que está em linha com as nossas estimativas. A empresa saiu de alguns mercados nos últimos anos (Irlanda, República Checa) e reforçou noutros (Alemanha), pelo que a sua presença por geografias parece agora estabilizada. O perfil de geração de cash flow melhorou bastante face a anos recentes: segundo as nossas estimativas para 2015, a empresa deverá gerar um cash flow de € 4,3 mil milhões nesse ano, cobrindo assim os dividendos estimados de € 3,6 mil milhões. Nem tudo é positivo, mas parece-nos que a Telefónica está mais forte agora, apesar de não estar

2015E de 6,8x o que compara com 6,3x para o setor, tendo um endividamento superior, mas também um maior *dividend yield*.

Para mais informações, por favor consulte o nosso *Company Update*: "Telefónica - Valuation update - Good cash profile, though not that cheap" de 30/07/2014.

Resultados da Telefónica: evolução positiva de clientes em Espanha, margem na América Latina compensa maior pressão em Espanha e no resto da Europa

A Telefónica divulgou na quinta feira, 31 de julho, os resultados do 2º trimestre de 2014. As receitas descenderam 11,8% face ao período homólogo para € 12.725 milhões e o resultado operacional (OIBDA) desceu 15,0% para € 4.126 milhões. Retirando o efeito das variações cambiais e alterações de perímetro de consolidação, as receitas cresceram 1,3% e o OIBDA caiu 0,7%. O resultado líquido foi de € 1.210 milhões em 2º trimestre de 2014.

Os resultados trimestrais foram neutrais, em linha com as nossas estimativas. As receitas em Espanha vieram ligeiramente abaixo do que estimávamos, com a intensa atividade comercial a diminuir margem em 4% para 44,7%. No entanto, a evolução de clientes foi positiva, com destaque para a TV por subscrição e clientes móveis pós-pagos (4Play). As margens continuam muito pressionadas no Reino Unido e na Alemanha, mas melhoraram na América Latina (margem no Brasil voltou aos 32%).

Para mais informações, por favor consulte o nosso "First look: Telefónica - 2Q14 Earnings Highlights - Positive KPIs in Spain, better mg in LatAm offset lower mg in Spain" de 31/07/2014.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações

NOS

**RECOMENDAÇÃO**
Comprar**RISCO**
Médio**PREÇO ALVO FINAL DE 2014**
€ 5,65**NOS - resultados neutrais, com adição de clientes convergentes a acelerar no trimestre**

A NOS anunciou na quinta feira, 31 de julho, antes da abertura de mercado, os resultados do 2º trimestre. Tanto as receitas como o resultado operacional (EBITDA) vieram em linha com as nossas estimativas.

As receitas consolidadas foram de € 345 milhões no trimestre, o que representa uma quebra de 3,4% face ao período homólogo. As receitas de telecomunicações caíram 3,4%, ligeiramente melhor que no trimestre passado (-3,9%). O segmento do cinema caiu 5,3% face ao 2º trimestre de 2013 (menos blockbuster apesar do trimestre beneficiar da Páscoa) e o segmento Audiovisual caiu 1,3%. O EBITDA foi de € 133,6 milhões, menos 4,8% que em igual período do ano passado. A margem EBITDA foi 38,7%, -0,6% que em 2º quadrimestre de 2013. A Zon atingiu 1.008 mil serviços em ofertas convergentes (principalmente 4 Play), com cada cliente a subscrever em média 5 serviços. Assim, a Zon terminou o

1º trimestre com cerca de 200 mil clientes de ofertas convergentes, o que compara com 110 mil no final do 1º trimestre.

Os resultados foram neutrais. A tendência nas receitas de consumo melhorou ligeiramente (-6% no 2º trimestre compara com -6,5% no 1º trimestre) graças ao impacto positivo das ofertas convergentes, com o número de novos clientes destas ofertas a acelerar no trimestre. O segmento empresarial continua com crescimento ainda reduzido, devendo acelerar mais para o final do ano. A geração de *cash flow* (recorrente) aumentou cerca de 4% no 1º semestre.

Para mais informações, por favor consulte o nosso *Snapshot "NOS - 2Q14 Earnings Highlights - Broadly neutral, convergent net adds accelerate"* de 31/07/2014.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Novabase

**RECOMENDAÇÃO**
Comprar**RISCO**
Alto**PREÇO ALVO FINAL DE 2014**
€ 4,65**Negócio doméstico fraco atinge margem, *guidance* mantido**

A Novabase divulgou na quarta feira, 30 de julho, depois do fecho de mercado os resultados do 2º trimestre de 2014. As receitas operacionais atingiram os € 54,4 milhões no trimestre, caindo 8% em relação ao período homólogo. O EBITDA foi de € 2,8 milhões, 31% abaixo da nossa estimativa. As receitas em Portugal caíram 12% no 1º semestre deste ano, mas o negócio internacional aumentou 39%. O 2º trimestre mostrou um negócio doméstico fraco (tal como no 1º trimestre) que deprimiu as margens, não sendo compensado pelo forte crescimento do negócio internacional. O CEO considera que é agora mais complicado atingir os objetivos

que anunciaram para o ano, mas pensa que ainda é possível dada a carteira de encomendas, e por isso o *guidance* foi mantido. Para já mantemos a nossa avaliação, embora reconhecendo que teremos de afinar as nossas estimativas em resultados dos números do 1º semestre.

Para mais informações, por favor consulte o nosso *Snapshot "Novabase - 2Q14 Earnings Comment - Portugal weakness doesn't ease, hits margin; guidance maintained"* de 30/07/2014.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Indra

**RECOMENDAÇÃO**
Comprar**RISCO**
Alto**PREÇO ALVO FINAL DE 2014**
€ 14,10**Indra - objetivo de *cash flow* para o ano continua longe**

A Indra divulgou na quarta feira, 30 de julho, depois do fecho de mercado os resultados do 2º trimestre de 2014. As receitas operacionais atingiram os € 748 milhões no trimestre, caindo 2% em relação ao período homólogo. As receitas em Espanha caíram 8% face ao mesmo trimestre do ano passado, ligeiramente melhor que o registado no 1º trimestre. As receitas do resto da Europa registaram um crescimento de 21% e as da Ásia, Médio Oriente e África registaram de 10%. As receitas na América Latina subiram 4% em moeda local, mas caíram 12% em euros. O EBIT recorrente atingiu os € 57 milhões e a margem foi de 7,6% (*guidance* para o ano é de cerca de 7,8%).

A evolução das receitas, do EBIT e das encomendas deixam-nos confortáveis com as nossas estimativas para o ano, no entanto a geração de *cash flow* continua muito baixa, com a empresa a "empurrar" esse objetivo para o último trimestre. Lembramos que a Indra pretende gerar mais € 100 milhões de *cash flow* este ano.

Para mais informações, por favor consulte o nosso *Snapshot "Indra - 2Q14 Earnings Comment - Still quite far from free cash flow target"* de 30/07/2014.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Jerónimo Martins

**RECOMENDAÇÃO**
Comprar**RISCO**
Médio**PREÇO ALVO FINAL DE 2015**
€ 13,35**Resultados da JM no 2º trimestre revelam forte concorrência na Polónia**

A Jerónimo Martins apresentou os resultados do 2º trimestre no dia 29 de julho após o fecho do mercado. Destacamos os

Jerónimo Martins: revisão em baixa do preço alvo para € 13,35

Revimos em baixa a avaliação sobre Jerónimo Martins de € 16,40 (final de 2015) para € 13,35 (final de 2015), com uma

números mais fracos do que o esperado na Polónia (tanto em termos de vendas em base comparável como de margens), enquanto em Portugal os números vieram em linha com o esperado, sem surpresas. Os resultados revelam a continuação do forte ambiente competitivo no mercado Polaco, com reflexo nos fracos números de vendas em base comparável e na pressão sobre as margens operacionais, sendo de esperar a continuação deste cenário.

Para mais informações por favor consultar *Snapshot: "Jerónimo Martins 2Q14 Earnings Highlights: Tough environment in Poland"*.

recomendação de compra (risco médio). Esta revisão em baixa reflete a queda da avaliação da Biedronka, e deve-se principalmente à falta de visibilidade da evolução da unidade de negócios polaca relativamente a margens operacionais, vendas em base comparável e aberturas de lojas.

Para mais informações por favor consultar *"Company Update: Jerónimo Martins - Less optimistic on Biedronka's expansion plan"*.

João Flores
Analista de Ações
Millennium investment banking

CTT



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2015
€ 8,60

CTT apresentaram resultados positivos no 2º trimestre

Os CTT apresentaram no dia 29 de julho após o fecho do mercado os resultados do 2º trimestre. Os resultados revelam a recuperação da área de correio tradicional ao mesmo tempo que mostram uma subida sustentada das receitas da unidade de serviços financeiros. A empresa mantém uma gestão de custos eficaz, pelo que as margens operacionais

continuam a sua tendência positiva.

Para mais informações por favor consultar *Snapshot: "CTT 2Q14 Earnings Highlights: Positive numbers"*.

João Flores
Analista de Ações
Millennium investment banking

Altri



RECOMENDAÇÃO
Reduzir



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 1,95

Altri divulgou resultados do 2º trimestre de 2014

A Altri divulgou no dia 31 de julho, depois do fecho, os resultados do 2º trimestre de 2014. Em termos operacionais os resultados comportaram-se melhor que as nossas estimativas com as vendas a caírem 10% no ano para € 135 milhões vs. a nossa estimativa de queda de 15% e os resultados operacionais € 13,5 milhões, menos 44% no ano, ainda assim melhor que as nossas estimativas de € 11,2 milhões. Este bom desempenho, deveu-se essencialmente a uma redução superior à esperada do preço dos *inputs*,

essencialmente madeira. Abaixo da linha operacional os custos financeiros superiores ao esperado explicam resultados líquidos € 5 milhões em linha com as nossas estimativas. Em termos de geração de *cash* o nosso valor estimado para o ano, € 52 milhões, mantém-se perfeitamente atualizado uma vez que a empresa gerou cerca de € 22 milhões antes de dividendos no 1º semestre.

António Seladas, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Sonae Capital



RECOMENDAÇÃO
Comprar



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 0,48

Sonae Capital divulgou resultados do 2º trimestre de 2014

A Sonae Capital divulgou no dia 30 de julho depois do fecho os resultados do 2º trimestre de 2014. Sem dúvida a grande desilusão foram as escrituras em Troia, somente 6, depois de 21 nos dois trimestres anteriores. Tendo em conta, os contratos promessa compra e venda e as reservas, temos 48 unidades na primeira parte do ano. A nossa estimativa para o ano são 99 escrituras e na segunda parte do ano passado foram feitas 3x mais escrituras que no 1º semestre, portanto

existe aparentemente uma forte sazonalidade. Ainda assim o desempenho em termos de escrituras este trimestre é crucial para se atingir o nosso objetivo e sem dúvida o retorno em bolsa da empresa estará muito dependente do número de escrituras realizadas.

Para mais informação consulte o *Snapshot* divulgado no dia 31 de julho *"Troia Resort disappointed!"*.

António Seladas, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

MERCADOS RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS

Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target (€)
Fidentis*	23-07-2014	Buy	0,15
Caixa BI*	22-07-2014	Buy	0,13
Goldman Sachs*	21-07-2014	Neutral	0,12
BESI*	17-07-2014	Neutral	0,11

UBS*	10-07-2014	Neutral	0,12
Macquarie*	04-07-2014	Underperform	0,08
BPI*	30-06-2014	Buy	0,17
Société Générale**	27-05-2014	Buy	0,14
JP Morgan**	22-05-2014	Neutral	0,13
Santander**	17-04-2014	Buy	0,14
BBVA**	10-03-2014	Outperform	0,14
Nomura**	27-02-2014	Reduce	0,09
KBW**	29-01-2014	Underperform	0,09

*Price Target já emitido com o ajustamento do aumento de capital;

**Price Target ajustado do aumento de capital.

PORTUGAL

Título	Último Preço* (€)	Preço Alvo final '14 (€)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,10	-	-	-	-	-
BES ⁴	0,12	-	-	-	-	Vanda Mesquita
BPI	1,43	1,60	11,6%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
Portugal Telecom	1,54	3,00	94,3%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
NOS	4,30	5,65	31,5%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	1,70	2,80	64,6%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa ²	1,31	-	-	-	-	João Flores
Media Capital ²	2,50	-	-	-	-	João Flores
Cofina ²	0,50	-	-	-	-	João Flores
Novabase	3,14	4,65	48,1%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	3,42	3,10	-9,3%	Reduzir	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	5,08	5,60	10,3%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,58	2,90	12,4%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
Sonae	1,10	1,55	40,5%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	10,81	8,70	-19,5%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Sonae Capital	0,33	0,48	46,8%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins ³	9,98	13,35	33,8%	Compra	Médio	João Flores
CTT ³	7,94	8,60	8,4%	Manter	Médio	João Flores
Sonae Indústria ¹	0,36	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Altri	2,03	1,95	-4,2%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Portucel	3,35	2,75	-17,8%	Venda	Médio	António Seladas, CFA
Mota-Engil ¹	4,47	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Galp Energia	13,05	15,60	19,6%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
ES Saúde	3,75	4,45	18,7%	Compra	Alto	João Flores

(1) Restrito

(2) Sem cobertura

(3) Preço Alvo Fim 2015

(4) Sob Revisão

* Valores à data de 01/08/2014

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES DE
INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA...

S&P500 NÃO PARECE ESTAR AINDA EXCESSIVAMENTE VALORIZADO...

Ambiente Económico

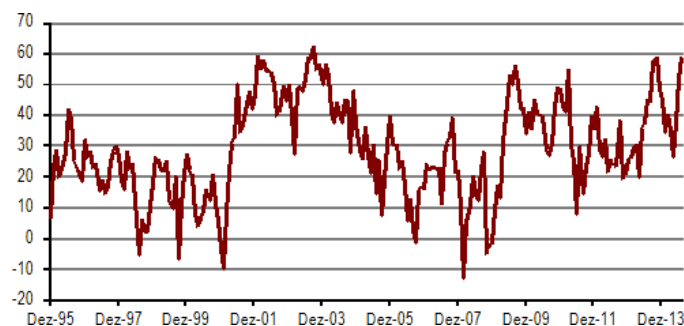
A economia americana continua a evoluir positivamente, com a vasta maioria dos indicadores qualitativos divulgados regularmente têm vindo dentro do esperado ou acima. Assim sendo, tal como mencionámos há sensivelmente um mês, a Reserva Federal deverá manter a política de redução de compras mensais de ativos, sendo que deverá estar finalizada em meados do 4º trimestre de 2014. Mais relevante será sem dúvida o próximo passo da Reserva Federal, ou seja, iniciar-se-á de imediato a subida das taxas, uma vez finalizada a política de compra de dívida ou existirá um intervalo de tempo e neste caso qual a duração desse intervalo? Sem dúvida este é um tema que irá crescer de importância nos próximos meses, concretamente a

especulação sobre se o início da subida das taxas se fará no 1º ou 2º semestre de 2015 e sendo no 1º semestre, será no 1º ou 2º trimestre de 2015. A lógica estará muito dependente do evoluir dos dados macroeconómicos, sendo que o último conjunto de dados tem sido inquestionavelmente positivo e com alguma pressão ao nível dos preços. Assim sendo, dados fortes em termos macros serão sempre entendidos como um acelerar da política monetária concretamente o início do processo de subidas das taxas de juro. Este tema é relevante porque como é sabido, os mercados acionistas tornam-se mais desconfortáveis e hesitantes quando os bancos centrais iniciam o processo de subida das taxas de juro, afetando os níveis de liquidez e eventualmente arrefecendo a economia em termos de volume e preços, duas variáveis críticas no desempenho das empresas.

ICSC Weekly Sales YoY



Phila Fed 6m Forecast



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Mercados acionistas

O desempenho das empresas americanas, nomeadamente medido pelo S&P500, continua relativamente positivo. O gráfico em baixo compara a taxa esperada de crescimento dos resultados para o 2º trimestre de 2014, no final do trimestre (30 de junho) e a sua evolução à medida que os

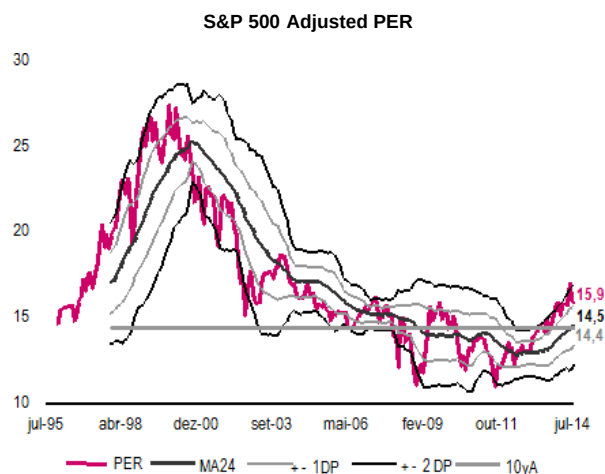
resultados são divulgados e como se constata esta encontra-se praticamente em linha com o esperado (mais 180pb). Dado o bom desempenho dos principais indicadores qualitativos divulgados nos EUA, acreditamos que a época de resultados terá um desempenho razoável, podendo até surpreender pela positiva.

	Quarter	End of Quarter Estimate	Final Figure	Surprise level
05-07-2011	2Q11	13,6%	10,9%	-2,7
04-10-2011	3Q11	14,8%	18,6%	3,8
03-01-2012	4Q11	24,0%	25,2%	1,2
03-04-2012	1Q12	1,7%	8,6%	6,9
03-07-2012	2Q12	5,0%	8,5%	3,5
02-10-2012	3Q12	-0,4%	1,8%	2,2
08-01-2013	4Q12	3,3%	6,5%	3,2
02-04-2013	1Q13	0,1%	4,2%	4,1
09-07-2013	2Q13	3,2%	5,4%	2,3
01-10-2013	3Q13	5,3%	7,4%	2,1
07-01-2014	4Q13	8,2%	11,0%	2,8
01-04-2014	1Q14	1,7%	5,4%	3,7
01-07-2014	2Q14	7,2%	9,0%	1,8

Fonte: Millennium investment banking, Factset

Em termos de avaliação, o S&P500 transaciona sensivelmente a 16x resultados dos próximos 12 meses, acima das médias móveis curtas e longas e como tal numa zona vulnerável. Ainda assim a taxa de crescimento estimada para os próximos 12 meses ronda os 10%, ou seja o PEG (PE a

dividir pela taxa de crescimento estimada) situa-se perto dos 1.6x, tal como já mencionámos no passado, numa zona historicamente pouco inflacionada e sem memória de se terem verificado fortes correções desta base.



Fonte: Millennium investment banking, Factset

Por último em termos de Prémio de Risco de Mercado e tendo em conta que as *yields* longas, taxas em prazos longos a que os estados se financiam, se encontram relativamente baixas e particularmente nos EUA, onde alguma pressão recente nos preços não foi suficiente para assustar os investidores,

os prémios de risco encontram-se em níveis elevados, sendo claramente positivo para ações. Atualmente a maioria dos mercados encontra-se em situações Neutrais vs. médias móveis dos últimos 18 meses.

Prémio de Risco de Mercado

31-07-2014	Valores Actuais	Desvio Padrão		Média Móvel (18 meses)	Média Longo Prazo	Valorização *	Nível Actual
		-1 DP	+1 DP				
S&P500	5,40%	4,76%	5,93%	5,35%	3,44%	Neutral	1.943
Eurostoxx	6,16%	5,50%	6,55%	6,03%	4,91%	Neutral	3.14
DAX	6,45%	5,95%	6,89%	6,42%	5,47%	Neutral	9.407
FTSE 100	5,69%	5,28%	6,99%	6,14%	4,49%	Neutral	6.727
TOPIX	7,77%	4,91%	6,87%	5,89%	4,66%	Interessante	1.289

Fonte: Millennium investment banking, Factset

Em resumo, por um lado a época de resultados nos EUA não deverá desapontar, antes pelo contrário, efetivamente poderá surpreender pela positiva, tendo em conta a força dos diversos dados qualitativos, divulgados recentemente, por outro lado a valorização do S&P500, 16x resultados com um crescimento implícito de cerca de 10% nos próximos 12

meses significa que o mercado não se encontra ainda suficientemente sobre valorizado para se tornar vulnerável a uma correção mais significativa.

António Seladas, CFA
Responsável pela equipa de análise de ações do Mib



TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Schroder International Selection Fund Middle East EUR A1 Acc	28,04%	6
2º Schroder International Selection Fund Middle East USD A1 Acc	27,66%	6
3º JPMorgan Funds - JPMorgan India D EUR Acc	19,44%	6
4º JPMorgan Funds - JPMorgan India D USD Acc	19,17%	6
5º Morgan Stanley Investment Funds European Property A	18,62%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 21/07/2014 A 25/07/2014

Fundos
1º Fidelity European High Yield
2º Millennium Prestige Valorização
3º Millennium Liquidez
4º Millennium Ações Portugal
5º Morgan Stanley Euro Corporate Bond

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 01/08/2014 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

Telecomunicações	24,6%
NASDAQ100	24,1%
IBEX35	23,1%
Banca	21,5%
Utilities	18,5%

Os menos rentáveis

Trigo	-18,8%
Brent	-4,3%
Ouro	-1,3%
WIG20	-0,4%
FOOTSIE	0,0%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 28/07/2014 A 01/08/2014

Certificados

1º EURO STOXX 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 profíbe 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. ("Oferente" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
20. O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela Jose 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.
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. 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.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica 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 BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Indústria anunciado no início de maio 2014.
27. 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 Africa.
28. 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.
29. 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).
30. 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).
31. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jul-14	jun-14	mar-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	67%	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	14%	32%	13%	23%	9%	9%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	5%	0%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	10%	18%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	5%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-12.1%	-10.6%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5979	6802	7608	6559	5954	5557	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

32. 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 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.