

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...

Uma Visão Ponderada sobre as Ações

... à medida que a Europa começar a recuperar, iremos assistir igualmente a um crescimento dos ganhos.

[ver +](#)

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

A última semana foi de ganhos para a generalidade dos índices acionistas mundiais, em especial nos mercados asiáticos. As praças europeias registaram ganhos ligeiros, com o alemão DAX e o italiano FTSE MIB a serem as principais exceções. Na semana em que cinco bancos foram sancionados por diferentes reguladores em cerca de \$ 3,4 mil milhões, foi revelado que o agregado dos países da zona euro registou uma expansão de 0,2% no 3º trimestre, o dobro do esperado, tendo beneficiado dos regressos ao crescimento das duas maiores economias da região (França e Alemanha). Portugal desapontou, ao crescer apenas 0,2%, metade do que se esperava. Nos EUA, vivenciou-se uma *winning streak* de 5 sessões, tendo os índices S-P 500 e Dow Jones renovado máximos históricos.

Destaque ainda para a boa performance dos índices asiáticos, numa semana marcada pela Cimeira de Cooperação Económica Ásia-Pacífico, onde por exemplo EUA e China assinaram um acordo histórico sobre as emissões de carbono para a atmosfera. O Japão foi particularmente beneficiado pelas notícias de que o Primeiro-Ministro nipónico iria adiar a planeada subida dos impostos sobre as vendas e convocar eleições antecipadas já para o mês de dezembro, de forma a conseguir estender o seu mandato que atualmente termina em 2016.

Euro Stoxx +0,04%, **Footsie** +1,3%, **CAC** +0,3%, **DAX** -0,4%, **FTSE Mib** -0,7%, **IBEX** +0,2%, **Dow Jones** +0,3%, **S-P 500** +0,4%, **Nasdaq 100** +1,6%, **Nikkei** +3,6%, **Hang Seng** +2,3%, **Shanghai Comp.** +2,5%

Perspetivas

Terça-feira, **dia 18**, o indicador alemão ZEW Survey deve voltar a revelar degradação mais brusca que o esperado da confiança dos analistas e investidores institucionais em novembro (ao descer de 3,2 para 1,3). De realçar ainda a divulgação dos dados de outubro relativos aos Novos Registos de Automóveis na UE e ao índice de Preços no Produtor (IPP) em Portugal. Estima-se que o Índice de Preços no Consumidor (IPC) do Reino Unido mostre estagnação da

dados de Casas em Início de Construção e as Licenças de Construção nos EUA, prevendo-se que tenham aumentado 0,8% e 0,6%, respetivamente, em outubro. O dia é bastante preenchido em solo nipónico, com dados que podem mexer com o sentimento do índice Nikkei mas também com a abertura das bolsas europeias nessa sessão: Banco do Japão anuncia as decisões de política monetária e compra de ativos, Leading Index mostra *outlook* económico, Balança Comercial revela comportamento das exportações e das importações, sendo estimado um crescimento homólogo de 4,4% e 3,4%, respetivamente, em outubro.

Quinta-feira, **dia 20**, será importante ver o que sinaliza o valor preliminar dos PMI's Indústria e Serviços da zona euro para se perceber o ritmo da atividade em novembro (analistas antecipam aceleração do ritmo de expansão). Teremos ainda o IPP da Alemanha (estimada queda homóloga de 1% em outubro), valor preliminar de Confiança dos Consumidores no espaço da moeda única em novembro (leitura deve melhorar de -11,1 para -10,7), a BTC de Portugal e da Grécia relativa a setembro. As Vendas a Retalho no Reino Unido (aguardado crescimento homólogo de 3,8% em outubro) podem ter interesse. Nos EUA sessão preenchida por IPC (esperada inflação homóloga de 1,6% em outubro), Pedidos de Subsídio de Desemprego, Vendas de Casas Usadas (devem ter caído 0,4% em outubro), Leading Index (*outlook* económico deve melhorar, com leitura a crescer 0,6% em outubro) e valor preliminar de PMI Indústria medido pela Markit (esperada aceleração em novembro, de 55,9 para 56,3). Será ainda conhecida uma previsão de atividade industrial na China (deve abrandar) e Japão (esperada ligeira aceleração) em novembro.

Sexta-feira, **dia 21**, será um dia sem dados macroeconómicos de relevo.

Resultados:

Europa - British Land, EasyJet e United Internet (dia 18); Royal Mail e Wirecard (dia 19); Thyssenkrup e Raiffeisen Bank (dia 20).

inflação nos 1,2% em outubro. O NAHB deve apontar melhoria no mercado imobiliário em novembro, subindo de 54 para 55.

Dia 19, teremos a Balança de Transações Correntes (BTC) da zona euro em setembro, sendo que o mercado deverá estar mais focado na divulgação das Atas da última reunião do Banco de Inglaterra e da Fed para perceber quais as perspectivas económicas dos bancos centrais e os seus planos para responder às mesmas. De salientar também os

EUA - Home Depot, Medtronic e TJX (dia 18); Lowe's, Target, Salesforce.com, L Brands e Staples (dia 19); Intuit, Ross Stores, GAP, Autodesk, Dollar Tree e Best Buy (dia 20).

Leilões Dívida Pública: Dia 18, Espanha (obrigações a 6 e 12 meses); Dia 19, Portugal (€ 1.000 milhões a 3 e 12 meses); Dia 20 Espanha e França.

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 ganhou 0,3% para 5157,58 pontos, ainda que tenha registado perdas em 16 das 18 cotadas. A puxar para o verde estiveram a Portugal Telecom SGPS, ao valorizar 14,6% para os € 1,395, e a Jerónimo Martins (+9,8% para € 8,561), que no Biedronka Day definiu objetivos ambiciosos para 2017. Do lado inverso, a liderar as quedas esteve a Mota-Engil (-9,4% para os € 3,803) numa semana em que o presidente, António Mota confirmou a entrada em bolsa da Mota-Engil África ainda em 2014, mas os investidores não ficaram tão satisfeitos com a notícia avançada pelo Diário Económico de que a mesma subsidiária iria cotar na bolsa de Amesterdão, o que se veio a confirmar sexta-feira após o fecho. A seguir à construtora esteve a Semapa (-5,3% para os € 9,203) e o Banif (- 4,4% para € 0,0065).

Apax e Bain oferecem € 7.075 milhões por PT Portugal

A Oi informou a 12 de novembro ter recebido uma proposta conjunta da Apax e da Bain para a compra de ativos da PT Portugal, com base num *enterprise value* de € 7.075 milhões. A proposta considera um pagamento diferido de € 400 milhões sujeito a geração futura de receitas, além de um *earn-out* (ganhos futuros) de € 400 milhões sujeito a geração de EBITDA. Não fazem parte do alvo objeto da proposta os

investimentos da PT Portugal em África, o endividamento da PT Portugal e os investimentos na Rio Forte. A proposta final está sujeita à aprovação final pelo comité de investimentos da Apax e da Bain Capital, bem como da conclusão por Apax e Bain Capital de alguns pontos de diligência legais. A proposta já foi enviada ao Conselho de Administração da Oi, que analisará e decidirá sobre os seus termos.

Oi reporta contas do 3º trimestre

A Oi reportou a 13 de novembro as contas do 3º trimestre, tendo obtido um lucro de R\$ 8 milhões, surpreendendo a média das estimativas dos analistas sondados pela Bloomberg, que apontava para um prejuízo de R\$ 355 milhões. As receitas líquidas totais caíram 4,5% em termos homólogos para os R\$ 8,84 mil milhões, aquém dos R\$ 8,97 mil milhões esperados. O EBITDA reportado ascendeu a R\$ 3

mil milhões, quando o aguardado era de R\$ 2,6 mil milhões. A empresa registou um *capex* de R\$ 1,6 mil milhões. A dívida líquida no final do trimestre ascendia a R\$ 47,8 mil milhões. A empresa estima um impacto de R\$ 650 milhões no EBITDA de 2014 proveniente da venda de ativos, não incluindo a alienação de torres móveis feita em junho.

CEO da Oi considera que propostas pela PT Portugal "podem melhorar"

Na *conference call* que precedeu a apresentação de resultados, o CEO da Oi, Bayard Gontijo, informou ter duas propostas "interessantes" para a PT Portugal, mas acrescentou que "podem melhorar". Sobre se tinha alguma preferência por uma das propostas Gontijo referiu que a sua

única simpatia "é gerar valor para o acionista, é maximizar o valor". O executivo disse ainda que se os ativos portugueses forem vendidos, o dinheiro angariado será utilizado no processo de consolidação do setor das telecomunicações no Brasil ou na redução da dívida da empresa.

Isabel dos Santos revê condições da OPA consideradas "descabidas" pela Oi

Isabel dos Santos alterou as condições do anúncio preliminar da OPA sobre a Portugal Telecom SGPS consideradas "descabidas" pela Oi. As condições vi), vii), viii) e ix) do ponto 14 foram assim revistas de forma a tentar alterar a posição da *telecom* brasileira face à proposta da Terra Peregrin de € 1,35 por ação da PT SGPS. Os pontos que agora foram alterados na proposta preliminar de Isabel dos Santos: (1) visavam que pudesse comprar ações da Oi além dos 11,4%

definidos na opção de compra; (2) condicionavam a oferta à suspensão do processo de combinação de negócios entre PT e Oi (que já não irá resultar numa fusão, mas na criação da CorpCo onde estarão os acionistas das duas empresas) até ao trigésimo dia após a oferta; (3) pretendiam que a PT SGPS ou algum dos seus acionistas não ficassem com os direitos de voto limitados na atual Telemar (empresa de controlo da Oi) e na futura CorpCo.

EDP anuncia a conclusão da venda de 50% da participação de 66,67% que a EDP Brasil detinha na hidroelétrica de São Manoel

Em comunicado à CMVM, a EDP informou que a EDP - Energias do Brasil concluiu a venda de uma participação de 50% da sua participação de 66,67% na Empresa de Energia São Manoel S.A. para a CWEI Participações Ltda., subsidiária da China Three Gorges. A CWEI junta-se à EDP Brasil e Companhia Furnas Centrais Elétricas S.A. como acionista de São Manoel, resultando em uma participação final detida pela EDP Brasil de 33,334%, por Furnas de 33,333% e pela CWEI

Brasil de 33,333% no capital social de São Manoel. A Empresa de Energia São Manoel S.A. detém a concessão para a construção e exploração da central hidroelétrica de São Manoel, com capacidade instalada de 700 MW, a ser construída na fronteira entre os Estados do Mato Grosso e Pará, no rio Teles Pires. Esta transação realizou-se no âmbito da parceria estratégica EDP/CTG acordada em dezembro de 2011 e que entrou em vigor em maio de 2012.

EDP emite dívida no montante de \$ 750 milhões

A EDP comunicou à CMVM que a EDP Finance BV fixou a 14 de novembro o preço de uma emissão de valores mobiliários representativos de dívida ao abrigo da Regra 144 A e do Reg S no montante de \$ 750 milhões com vencimento em janeiro

de 2020, e cupão de 4,125%. Esta emissão destinou-se a financiar as necessidades decorrentes da atividade normal da EDP. O BBVA, Citigroup, HSBC, e Morgan Stanley atuaram como *Joint Lead Managers* da operação.

EDPR garante contratos de longo prazo para 155 MW nos EUA

A EDPR comunicou à CMVM que, através da sua subsidiária EDP Renewables North America LLC, assegurou dois contratos de longo prazo com a New York State Energy Research and Development Authority, para a venda de certificados de energia renovável (Renewable Energy Credits ou RECs). Os contratos têm duração de 20 anos e compreendem um total de 155 MW de nova capacidade, com data prevista de instalação em 2017, no estado de Nova Iorque, EUA. Estes acordos estão sujeitos a uma nova extensão do programa de incentivos fiscais associados à produção de energia (Production Tax Credits ou PTC). O esquema atual de incentivos fiscais, assinado em janeiro de 2013, permite que projetos eólicos que tenham iniciado

construção até 1 de janeiro de 2014 sejam beneficiados pelo programa de 10 anos de créditos fiscais associados à produção de energia (\$23/MWh). Estes contratos de longo prazo evidenciam a estratégia da EDPR de privilegiar o desenvolvimento de projetos de qualidade e de adaptar as suas opções de crescimento de forma a capturar oportunidades. A realização destes acordos irá aumentar a visibilidade e reforçar o perfil de baixo risco do plano de negócio da EDPR para o período de 2014-17, com mais de 90% das adições de capacidade no período baseadas em projetos com contratos de longo prazo ou tarifa *feed-in* garantida.

Sonae divulga resultados dos primeiros nove meses de 2014 e do 3º trimestre

A Sonae apresentou os resultados dos primeiros nove meses de 2014 (9M14) e do 3º trimestre (3T14). O resultado direto cresceu 20,3% nos 9M14, alcançando € 92 milhões. As receitas cresceram 4,1% para € 3,61 mil milhões, suportadas, principalmente, pela abertura de 6 lojas Continente Modelo e 5 lojas Continente Bom Dia nos últimos 12 meses. A plataforma de comércio eletrónico da Sonae Modelo Continente (MC) registou um crescimento de 10% das vendas *online* face ao período homólogo de 2013. O volume de negócios na Sonae SR cresceu 10,4%, com aumento de 18% nas vendas internacionais orgânicas por m2.

O 3º trimestre foi caracterizado pela ambiente competitivo no retalho alimentar português, o que levou a Sonae a reduzir preços (deflação interna de 2,4% nos 9M14 e de 2,6% no 3T14). A margem *underlying* EBITDA no 3º trimestre situou-se nos 7,8%. A dívida líquida no trimestre aumentou € 17 milhões em relação ao período homólogo. As receitas trimestrais aumentaram 3,2% em termos homólogos, para 1,30 mil milhões, superando ligeiramente os € 1,29 mil milhões aguardados (estimativas Bloomberg). O EBITDA atingiu os € 122 milhões e ultrapassou os € 107 milhões aguardados.

Jerónimo Martins leva a cabo Biedronka Day

Na apresentação disponível no site da Jerónimo Martins aquando da realização do Biedronka Day foi possível constatar o objetivo de atingir € 11 mil milhões em receitas em 2017. "O efeito combinado da deflação alimentar e da inflação de custos representa um desafio crítico para os retalhistas",

pode ler-se. Para o período 2015-2017 a empresa pretende abrir no mínimo 300 lojas com 600m2 a 950m2, obter uma margem de EBITDA acima de 6,5%, investir entre € 700 milhões a € 800 milhões e aumentar o ROIC através da rotação de ativos.

Sonae Indústria divulga resultados do 3º trimestre

A Sonae Indústria informou que obteve uma quebra homóloga nas receitas de 8% no 3º trimestre para os € 267 milhões, tendo o EBITDA crescido 78% para os € 28 milhões. O EBITDA recorrente ampliou 27% para os € 24 milhões, que corresponde a um crescimento da margem de 2,5 pp para os 9,1%. A empresa encurtou em 38% o prejuízo reportado no período para os € 10 milhões. Considerando os 9 primeiros meses do ano a empresa reportou uma quebra homóloga nas vendas de 6% para os € 856 milhões e uma

subida de EBITDA de 30% para os € 65 milhões. O EBITDA recorrente subiu 5% para os € 66 milhões, ao que corresponde uma subida de 90 pb na margem para os 7,7%. Nos nove primeiros meses do ano de 2014, a empresa apresenta um prejuízo 5% superior ao de igual período de 2013, nos € 47 milhões. A dívida líquida da empresa era a 30 de setembro de 2014 de € 689 milhões, 2% acima do registo de 30 de setembro de 2013.

Banif reporta contas dos 9 primeiros meses de 2014

O Banif reportou uma quebra homóloga de 36,4% no prejuízo dos nove primeiros meses do ano. Até setembro, o banco obteve um resultado líquido negativo de € 154,9 milhões. O produto bancário cresceu 63,6% para os € 271,3 milhões. A margem financeira ampliou 10,2% para os € 95,1 milhões. As imparidades de crédito líquidas caíram 2,8% para os € 139,4 milhões. O rácio de transformação de depósitos em crédito caiu 12,5 pp desde o início do ano, estando no final de

setembro nos 113,9%. O rácio *common equity tier 1*, calculado de acordo com as regras da CRD IV/CRR aplicáveis em 2014 (regime transitório), situou-se nos 9,7%, que corresponde a uma queda de 1,2 pp desde o início do ano. O Banif informou ainda que em 2014 encerrou 44 agências para as 251 em setembro, mas que pretende encerrar mais 28 agências até ao final do ano.

Gap Energia integra índice de sustentabilidade

A Galp Energia passou a integrar o FTSE4Good Index Series, o índice da FTSE que avalia e classifica o desempenho das

empresas com práticas ambientais, sociais e de governo mais exigentes.

Mota-Engil anuncia entrada na bolsa de Amesterdão da Mota-Engil África

A Mota-Engil comunicou na passada sexta-feira, dia 14, que tomou a decisão de solicitar a admissão das ações da Mota-Engil África à negociação no mercado regulamentado gerido pela Euronext Amsterdam, acrescentando que as mesmas deverão entrar em negociação regular na bolsa de Amesterdão no início da próxima semana, no dia 24 de

Mota-Engil África, e que por cada direito detido serão atribuídas 0,10334084 ações da Mota-Engil África. "O número de ações resultante da aplicação do fator de atribuição será arredondado por defeito, depois de calculada a retenção na fonte, ..., com o correspondente diferencial a ser pago em dinheiro.", pode ler-se no comunicado.

novembro.

A empresa informou ainda que não serão emitidas novas ações da Mota-Engil África e, no comunicado, recordou que, a 22 de janeiro, foram atribuídos aos acionistas da Mota-Engil direitos a dividendo em espécie correspondentes a 20 milhões de ações, representativas de 20% do capital social da

O preço técnico de referência (*technical reference price*), que será usado para definir "o montante em dinheiro destinado à retenção na fonte, bem como o montante relativo ao arredondamento efetuado", será "divulgado pela Euronext Amsterdam até à data de início da negociação."

Mota-Engil - compra da EGF custou € 147 milhões e será concluída no 1º semestre de 2015

A Mota-Engil comunicou na passada sexta-feira, dia 14, que a aquisição da participação de 95% na EGF, antiga empresa estatal de tratamento de lixo, custou € 147 milhões e que o

negócio deverá estar concluído no 1º semestre de 2015, sujeito à aprovação por parte da Autoridade para a Concorrência.

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 (€)
JP Morgan	27-10-2014	Neutral	0,11
UBS	26-10-2014	Neutral	0,10
BESI	22-10-2014	Neutral	0,10
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
Nomura	31-07-2014	Reduce	0,08
Fidentiis	23-07-2014	Buy	0,15
Caixa BI	22-07-2014	Buy	0,13
Goldman Sachs	21-07-2014	Neutral	0,12
Macquarie	04-07-2014	Underperform	0,08

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES DE
INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA... UMA VISÃO PONDERADA SOBRE AS AÇÕES

Os mercados de ações globais, liderados pelos Estados Unidos da América, continuaram a recuperar dos mínimos atingidos durante a última crise financeira. Julgamos que a retoma global que a economia norte-americana parece liderar pode ser sustentável por vários motivos. Nos Estados Unidos, um aspeto crítico de qualquer retoma, em nosso entender, reside no consumo, que representa 70% do produto interno bruto dos EUA¹. A este respeito, o consumo nos EUA desalavancou e as taxas de poupança aumentaram consideravelmente desde a crise financeira². A recuperação nos mercados de ações dos EUA permitiu desde então o crescimento do património familiar, a par com o mercado da habitação. E pensamos que continua a haver potencial de recuperação no mercado da habitação no futuro. No mesmo período, os níveis de desemprego caíram significativamente, os preços energéticos têm sido baixos e o país continua a usufruir de uma inflação reduzida. Acreditamos que estas

espacia para um desempenho potencial nos mercados de ações globais. Este dinheiro oferece opções às empresas, nomeadamente a possibilidade de expandir os negócios, de pagar maiores dividendos ou de recomprar ações. Todas estas opções podem aumentar os ganhos e as rendibilidades.

Como os investidores *bottom-up* de longo prazo, procuramos em locais onde os catalisadores da melhoria poderão ainda não estar claramente visíveis. Temos um horizonte temporal de pelo menos cinco anos e investimos onde frequentemente outros não o fariam, porque estamos dispostos a ser pacientes para confirmar o valor potencial que as nossas análises revelam. Quando olhamos em todo o mundo para onde detetámos valor, os patrimónios financeiros destacam-se. Nos Estados Unidos da América e na Europa, muito ocorreu no setor bancário desde a crise financeira. Nos Estados Unidos, os bancos passaram por uma desalavancagem e reestruturação e o crédito malparado foi

tendências são bons indicadores de uma recuperação adicional nos Estados Unidos da América.

Alguns observadores podem argumentar que a força da economia dos EUA tornou o mercado norte-americano mais caro que no resto do mundo. Olhando para a maioria dos indicadores de mercado, as subidas nas ações norte-americanas parecem refletir a retoma económica no país, que foi mais acentuada que na maior parte das nações desenvolvidas.

A recuperação europeia não tem acompanhado a dos Estados Unidos, em grande parte devido às medidas de austeridade orçamental introduzidas em alguns dos países mais atingidos da União Europeia como uma condição para receberem os resgates. No entanto, pensamos que a Europa pode estar a ultrapassar a crise. De facto, o nosso interesse em ações europeias manteve-se durante os últimos dois anos, pois têm sido negociadas, de uma forma geral, com um desconto significativo relativamente às ações EUA e ao seu próprio histórico.

Estamos particularmente entusiasmados com as perspetivas de investimento na Europa, visto que as ações europeias ainda não experimentaram uma recuperação dos ganhos empresariais que observamos nos Estados Unidos da América. Em contraste com este país, as margens operacionais (ou seja, a proporção do rendimento remanescente de uma empresa depois de pagar os custos variáveis de produção) ainda não experimentaram uma recuperação acentuada na Europa. Muitos analistas tentaram atribuir a culpa por este atraso a razões de ordem estrutural como mercados de trabalho pouco flexíveis, impostos mais elevados ou outros fatores específicos da Europa. No entanto e considerando a informação histórica, no passado estes fatores não constituíram entraves para as empresas europeias. No nosso entender, à medida que a Europa começar a recuperar, iremos assistir igualmente a um crescimento dos ganhos.

A quantidade significativa de dinheiro nos balanços das empresas é um dos fatores que nos assegura que existe mais

liquidadado ou recuperado. Portanto, os bancos têm feito menos provisões para o crédito de cobrança duvidosa e os lucros têm vindo a crescer. Os bancos norte-americanos também começam a ver algum crescimento do crédito. Os bancos europeus estão um pouco atrasados neste processo, mas muitos parecem apresentar melhorias similares. Acreditamos que estas melhorias ainda não estão refletidas nas mais recentes valorizações, porque o setor continua nas más graças de muitos investidores.

Os serviços petrolíferos constituem outra das áreas de que gostamos por razões similares. Os preços das ações das companhias energéticas têm estado sob alguma pressão, relacionada com as previsões de um aumento do abastecimento de petróleo no futuro e com o menor investimento de capital produtivo para exploração e desenvolvimento por parte das grandes companhias petrolíferas integradas. Pelo contrário, as companhias de serviços petrolíferos continuaram a beneficiar das recém-descobertas reservas de petróleo e gás, cuja exploração exige níveis cada vez maiores de tecnologia e serviços. No entanto, quando surgem receios sobre os preços do petróleo nos mercados globais, as ações das companhias de serviços petrolíferos tendem a sofrer com eles. Nos últimos dois anos, tentámos tirar partido destas condições do mercado.

Alocamos ativamente as classes de ativos com base numa análise *bottom-up* dos fundamentais económicos. E não procuramos gerar uma visão macroeconómica infalível que oriente os nossos investimentos entre e através de cada classe de ativo. Em vez disso, avaliamos a oportunidade surgida em cada classe e, onde a nossa análise das valorizações e do risco sugira, podemos procurar um elevado potencial de rendimento total corrigido pelo risco no longo prazo, nomeadamente do componente de rendimento.

Lisa Myers, JD, CFA
Vice-presidente Executiva,
Gestora de Carteira, Analista Financeira,
Templeton Global Equity Group TM

1. Fonte: Instituto de Análise Económica dos Estados Unidos da América, © 2012.

2. Fonte: Banco da Reserva Federal de St. Louis, Estudo Económico.

Este artigo pretende unicamente ser de interesse geral, não constituindo um aconselhamento legal ou fiscal nem uma oferta de participações ou um pedido de aplicação em participações de quaisquer SICAV Franklin Templeton Investment Funds domiciliadas no Luxemburgo ("os Fundos"). Nada do que consta neste artigo deve ser interpretado como um conselho de investimento.

A Franklin Templeton Investments aplicou zelo e diligência profissional na recolha de informação para este artigo. Contudo pode ter sido utilizada informação de terceiros na

sua elaboração e a Franklin Templeton Investments não verificou, validou ou auditou de forma independente essa informação. O documento expressa as opiniões do autor na data de publicação, estando estas sujeitas a alteração sem aviso prévio. Dada uma conjuntura de mercado em rápida mudança, rejeitamos qualquer responsabilidade na atualização deste documento.

Quaisquer estudos e análises incluídos neste documento foram solicitados pela Franklin Templeton Investments para os seus próprios fins, sendo disponibilizados de forma incidental. A Franklin Templeton Investments não será responsável perante qualquer utilizador deste artigo ou qualquer pessoa singular ou coletiva pela inexactidão da informação ou por quaisquer erros ou omissões no seu conteúdo, independentemente da causa de dita inexactidão, erro ou omissão.



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º JPMorgan India D Eur Acc	48,21%	6
2º JPMorgan India D Usd Acc	47,45%	6
3º Pictet-Biotech R Usd	40,77%	6
4º Schroder International Selection Fund Middle East Eur A1 Acc	33,21%	6
5º Schroder International Selection Fund Middle East Usd A1 Acc	32,55%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 10/11/2014 A 14/11/2014

Fundos

1º Millennium Global Equities Selection

- 2º Morgan Stanley Euro Corporate Bond A Eur
- 3º Millennium Liquidez
- 4º Pictet-Biotech R Usd
- 5º Fidelity Funds - Global Consumer Industries A Eur

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 14/11/2014 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 Prospeito 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

NASDAQ 100	23,7%
NIKKEI 225	17,6%
EPRA Europa	14,6%
S-P 500	13,9%
Telecomunicações	11,5%

Os menos rentáveis

Brent	-26,8%
Trigo	-13,1%
Ouro	-7,7%
Recursos Naturais	-3,7%
Cobre	-3,6%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 10/11/2014 A 14/11/2014

Certificados

- 1º S-P 500
- 2º EURO STOXX 50
- 3º NIKKEI
- 4º DOW JONES
- 5º DAX



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 emite de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.
2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.
3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium bcp Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
6. Recomendações:
 - Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
 - Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
 - Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
 - Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.

7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.

8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).

9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.

10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. 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. ("Oferteante" 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 Publica 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 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 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 Indústria a realizar em Novembro de 2014.
32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	out-14	set-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
Compra	0%	62%	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	10%	32%	13%	23%	9%	9%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	10%	0%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	19%	18%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-9.0%	-15.6%	-10.6%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5222	5741	6802	7608	6559	5954	5557	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 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.