



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

23 março 2015 Nº 453

## 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...

### Os três grandes da Bol(s)a

A emoção dos golos cruza-se com a emoção da cotação, com a possibilidade de marcar pontos no campeonato e na carteira de investimentos...

[ver +](#)

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A semana voltou a ser positiva para os mercados acionistas,

deverão cair 1,3% em termos sequenciais no mês de

desta feita com ganhos transacionais à volta do globo. O evento de mais relevância foi a reunião da reserva-federal norte-americana, em que a Fed anunciou, sem surpresas e por unanimidade, uma manutenção das taxas de juro no mínimo histórico de 0,25% e o fim da utilização da palavra "paciente". No entanto, o destaque foi para a revelação de que o aumento da taxa de juro se fará a um ritmo mais lento que o anteriormente projetado já que a estimativa dos membros da Fed aponta para que a taxa no final do ano esteja nos 0,625% (-0,5 % que na anterior estimativa) e no fim de 2016 esteja nos 1,875 (-0,625 %). É também de relevar o corte das estimativas de crescimento da economia norte-americana para os próximos três anos. Face a estas decisões o euro recuperou algum terreno em relação à moeda norte-americana, após 4 semanas de perdas (+3,4% para os € 1,0847). Os mercados acionistas europeus valorizaram à boleia do otimismo que se fez sentir do outro lado do Atlântico e da segunda semana de implementação do programa de estímulos do Banco Central Europeu, que inclui a compra de dívida pública. Estas aquisições, por parte do organismo europeu, fazem-se sentir tanto nos mercados acionistas como nos obrigacionistas. Esta semana, a Irlanda financiou-se com *yields* negativas na emissão de obrigações a 6 meses e a Portugal, numa colocação de curto prazo, praticamente não lhe exigiram juros. A principal exceção na semana, foi a queda de 3,3% do grego ASE. A Grécia continua pressionada pelos seus credores em apresentar medidas mais concretas para que as negociações sobre mais ajuda ao país possam continuar. Os índices asiáticos também experienciaram ganhos, numa semana em que o primeiro-ministro chinês Li Keqiang anunciou ter preparado diversas medidas de estímulo económico que colocará em prática caso seja necessário.

**Euro Stoxx** +1,9%, **Footsie** +4,2%, **CAC** +1,5%, **DAX** +1,2%, **IBEX** +3,5%. **Dow Jones** +2,1%, **S&P 500** +2,7%, **Nasdaq 100** +3,3%. **Nikkei** +1,6%, **Hang Seng** +2,3%, **Shanghai Comp.** +7,2%.

## Perspetivas

**Dia 24**, o relevo maior deverá ser dado às revelações preliminares dos indicadores PMI do mês de março. Os dados para a Indústria e Serviços da Zona Euro e da Alemanha deverão revelar um acelerar do ritmo de expansão. Já a leitura para EUA e China deve apontar para um abrandamento. A Indústria do Japão deverá acelerar a cadência de subida e a de França deverá abrandar o ritmo de queda. Já os serviços gauleses deverão perder alguma força no crescimento dos Serviços. O dia terá ainda a Taxa de Inflação de fevereiro do Reino Unido (prevê-se queda de 0,2 % para os 0,1%) e dos EUA (prevê-se manutenção nos - 0,1%). As Vendas de Casas Novas por Terras do Tio Sam

fevereiro. De madrugada, o Conselho Board da China irá reunir e revelar os índices Leading e Coincident de fevereiro.

**Quarta-feira, 25**, o indicador alemão IFO deve revelar melhoria da confiança empresarial pelo 5º mês consecutivo em março. As Encomendas de Bens Duradouros nos EUA em fevereiro deverão ter expandido 0,5%. No Brasil será revelado o montante do Investimento Direto Estrangeiro e o saldo da Balança de Transações Correntes, ambos de fevereiro. França informa ainda sobre a Confiança Empresarial de março.

**Dia 26, quinta-feira**, a Markit deverá revelar um ligeiro abrandamento do ritmo de crescimento dos Serviços dos EUA em março (indicador preliminar deve subir descer uma décima para os 57). É esperado que o Número de Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA tenha aumentado em 4 mil casos. O valor da Expansão Monetária registada pelo BCE em fevereiro deverá ter acelerado 0,2 % para os 4,3% em termos homólogos. O indicador GfK deve apresentar subida da Confiança dos Consumidores alemães em abril. O valor final de crescimento económico de França no 4º trimestre de 2014 e a Taxa de Desemprego do Brasil em fevereiro também serão revelados. Ao final do dia, no Japão, e com impacto na sessão asiática de dia 27, será revelada a Taxa de Desemprego (é esperada uma queda de 0,1 % para os 3,5%), Taxa de Inflação (previsto queda de 0,1 % para os 2,3%) e Vendas a Retalho (terão contraído 1,4% em termos homólogos), todos referentes a fevereiro.

**Sexta-feira, dia 27**, olhos postos na terceira estimativa do PIB norte-americano no 4º trimestre. É antecipada uma nova revisão em alta, desta feita de 0,2 % para os 2,4% (em termos anualizados). A Universidade do Michigan dará a conhecer a sua estimativa final da Confiança dos Consumidores dos EUA em março (deverá ser confirmada uma deterioração). Teremos ainda a taxa de crescimento económico do Brasil no 4º trimestre (espera-se estagnação), as Vendas a Retalho do Reino Unido no mês de fevereiro (est. +4,6% YoY) e a Confiança dos Consumidores franceses de março.

## Resultados.

**Europa:** Mediaset, Hennes & Mauritz **dia 24**; Hermes International, Balfour Beatty **dia 25**; Deutsche Wohnen, United Internet **dia 26**.

**EUA:** **dia 25** Carnival e Red Hat; **dia 26** Conagora Foods e Accenture.

**Leilões Dívida Pública:** **dia 27** Itália (títulos de dívida a 6 meses).

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

O PSI20 replicou a performance do exterior e avançou 4,3% para 5.986,51 pontos, com 13 das 18 cotadas em alta. A liderar os ganhos esteve a Galp (+10,2% para € 10,35), impulsionada pelo ambiente do setor na Europa (+5,9%). Seguiu-se-lhe a Altri (+9,3% para € 3,779) e a retalhista Jerónimo Martins (+8% para € 12,045). A REN que reportou as contas finais de 2014 (com uma perda de 7% nos lucros devido ao aumento dos impostos) subiu 1,4% para € 2,82. A EDP, que garantiu a securitização de € 500 milhões em défice tarifário avançou 3,2% para os € 3,553 e a EDPR, que anunciou nova rotação de ativos nos EUA galgou 2% para € 6,469. Por fim, de referir que esta segunda-feira foram implementados os novos pesos dos constituintes do PSI20. Do lado das perdas, a PT SGPS (-9,1% para € 0,616) foi a mais castigada, numa semana que revelou ter nomeado a BDO como auditor externo, sendo seguida pela Teixeira Duarte (-5,9% para € 0,772) e Impresa (-5,6% para € 1,12), após ter reportado um lucro de € 11 milhões em 2014.

## BCP transcreve carta da ALLPAR

Em comunicado à CMVM, o BCP transcreveu a carta recebida no passado dia 13 de março pela ALLPAR: "ALLPAR GmbH ("ALLPAR"), sociedade de direito austríaco com sede em Schottengasse 4/26, 1010 Viena, Áustria, vem, nos termos e para os efeitos do disposto no artigo 16.º do Código dos Valores Mobiliários ("Cód.VM") e no artigo 2.º, n.º 1, do Regulamento da CMVM n.º 5/2008, comunicar a redução da sua participação no Banco Comercial Português, S.A. ("BCP") para 0,30% do respetivo capital social e

direitos de voto - correspondente a 162.450.000 ações por si detidas diretamente -, em razão da revogação, no dia 10 de março de 2015, do acordo parassocial celebrado com a Interoceânico - Capital, SGPS, S.A. no dia 19 de julho de 2013. Nos termos dos artigos 20.º n.º1 al. b) e 21.º, ambos do Cód. VM, os direitos de voto detidos pela ALLPAR no BCP são ainda imputáveis à Camargo Corrêa S.A., entidade que detém a totalidade dos direitos de voto correspondentes ao capital social da ALLPAR".

## EDP encaixa € 500 milhões com securitização de défice tarifário

Em comunicado à CMVM, a EDP informou ter cedido à Tagus - Sociedade de Titularização de Créditos, uma parcela do Déficit Tarifário de 2014, e respetivos juros, por um montante de € 500 milhões. O Déficit Tarifário de 2014 resultou do diferimento por 5 anos da recuperação do sobrecusto de 2014 relacionado com a aquisição de energia aos produtores em regime especial (incluindo os ajustamentos de 2012 e 2013). O montante de Déficit Tarifário de 2014 em dívida à EDP antes desta oferta de securitização era de

aproximadamente € 1,25 mil milhões. A Tagus financiará a aquisição desta parcela do défice tarifário através da emissão de € 500 milhões de instrumentos de dívida sénior, com uma *yield* de 2%, cupão de 1,99%, e *rating* esperado de A1/BBB/BBBhigh, atribuído pela Moody's, Fitch e DBRS, respetivamente. A operação está sujeita à atribuição do código alfanumérico e aprovação do prospeto pela CMVM, sendo intenção admitir à negociação na NYSE Euronext Lisbon.

## BPI informa sobre negociações em curso com o BCI

Em comunicado à CMVM, o BPI informou que a negociação em curso citada no relatório por si divulgado no passado dia 5 de março corresponde a uma possível transação de ações do Banco Comercial e de Investimentos (BCI) entre os seus atuais acionistas. Essa negociação não se encontra terminada, não havendo ainda um acordo quanto à realização da transação a que a mesma se reporta. Nessa negociação, as partes tomaram em conta uma avaliação realizada por conta de uma delas por um banco de investimento e uma indicação de preço resultante de uma manifestação de interesse apresentada por um terceiro. Os valores do

intervalo de valor do BCI indicado no relatório acima referido para a participação detida pelo Banco BPI no BCI (115 e 167 milhões de euros) decorrem, no caso do primeiro, do valor mínimo para que apontou a avaliação do BCI acima mencionada e, no caso do segundo, do valor máximo da manifestação de interesse acima também mencionada (em ambos os casos, convertendo o valor em USD à taxa de 1EUR-1.12USD). No quadro dessa negociação, o Banco BPI como adquirente, indicou aos demais acionistas que estava disponível para realizar a transação a que a mesma se reporta pelo valor médio daquele intervalo.

## EDPR executa nova transação de rotação de ativos nos EUA

Em comunicado à CMVM, a EDPR (cap. € 5,6 mil milhões, +0,6% para os € 6,461) informou ter alcançado um acordo com a DIF Infrastructure III, para a venda de uma participação acionista representativa de 49% do capital referente a um parque solar fotovoltaico em operação, com capacidade instalada de 30 MW. O parque solar fotovoltaico Lone Valley, localizado no estado da Califórnia, entrou em comercialização no 4º trimestre de 2014 e é remunerado através de dois Contratos de Adquisição de Energia a 20 anos. A conclusão da transação está sujeita a condições habituais neste tipo de operações. Com base no preço de transação e no financiamento institucional *tax equity* estabelecido em

setembro de 2014, o *Enterprise Value* implícito para 100% dos ativos ascende a \$ 3,1 milhões/MW. Com esta transação a EDPR estende a sua estratégia de rotação de ativos para o negócio de energia solar e estabelece a sua quarta operação de rotação de ativos desde maio de 2014. Para alcançar os seus objetivos de crescimento para 2017, a EDPR está a executar uma estratégia de rotação de ativos, num montante global de € 700 milhões, que permite à EDPR incrementar a criação de valor ao cristalizar o valor dos *cash-flows* futuros e reinvestir no desenvolvimento de projetos de valor acrescentado.

## REN anuncia lucros de € 113 milhões e dividendo de € 0,171/ação

A REN reportou um resultado líquido de € 113 milhões respeitante a 2014, ao que corresponde uma quebra de 7% face ao ano anterior. Segundo a empresa, a sua evolução foi penalizada nomeadamente pela alteração da remuneração dos terrenos hídricos, pela diminuição das taxas de remuneração, e principalmente pela contribuição extraordinária sobre o setor energético. Ainda assim, estes efeitos foram parcialmente atenuados pela melhoria dos resultados financeiros e pela redução da taxa de imposto efetiva. No dia 10 de fevereiro, a REN procedeu ao pagamento da contribuição extraordinária sobre o setor

energético relativa a 2014. No entanto, a REN vai contestar legalmente esta contribuição, na medida em que a sua legalidade é questionável. O EBITDA da REN caiu 3,1% para os € 505 milhões. O pagamento de impostos aumentou 34% para os € 76 milhões. O *capex* contraiu 13,1% para os € 163 milhões. O montante de dívida líquida (DL) no final do ano ascendia a € 2,44 mil milhões, mais 1,4% que no ano anterior. O seu custo diminuiu 87 pontos base para 4,7% e o rácio DL/EBITDA aumentou 21 centésimas de 4,82x. O *board* irá propor à AG o pagamento de € 0,171/ação.

## Ferreira de Oliveira deixa cargo de CEO da Galp, Gomes da Silva apontado como sucessor

Em comunicado à CMVM, a Galp informou que o seu atual CEO, Ferreira de Oliveira, e o seu vice, Palha da Silva, não pretendem integrar as listas para qualquer Órgão Social da empresa que serão eleitos na próxima assembleia geral,

que se realiza no próximo dia 16 de abril. Em mensagem deixada pelo presidente do Conselho de Administração da Galp, Américo Amorim refere que após a AG irá propor que seja Gomes da Silva, atual COO, que assuma as funções de CEO.

## Sonae Indústria vende negócio de *hardboard* em Espanha

Em comunicado à CMVM, a Sonae Indústria informou ter celebrado um acordo relativo à alienação do negócio de *hardboard* desenvolvido na unidade de Betanzos, localizada em Espanha, o qual inclui a transferência dos trabalhadores afetos àquele negócio. O acordo contempla o arrendamento do imóvel onde se encontra instalada a unidade industrial. A empresa estima que esta transação tenha um impacto neutral

que esteja concluída no decorrer das próximas semanas. A decisão de alienar o negócio de *hardboard* da unidade industrial de Betanzos está alinhada com a estratégia da Sonae Indústria de otimizar a sua presença industrial. Recorde-se no passado dia 27 de fevereiro e em *conference call* após a apresentação dos resultados de 2014, o CEO, Rui Correia, tinha revelado que a empresa tinha colocado à

nos seus capitais próprios consolidados. A concretização da operação em causa está sujeita ao cumprimento de determinadas condições, principalmente relacionadas com a transferência de autorizações administrativas, prevendo-se

venda três unidades de produção, duas em França e uma em Espanha, abandonando mesmo por completo a produção por terras gaulesas.

## NOS emite € 150 milhões em obrigações a 7 anos

Em comunicado à CMVM, a NOS informou que procedeu à colocação de um empréstimo obrigacionista, no valor de € 150 milhões na modalidade de subscrição particular e direta. As novas obrigações NOS 2015-2022 serão reembolsadas de uma só vez no final do período em março de 2022 (7 anos), e pagarão juros calculados com base em taxa variável (Euribor a 6 meses) com um *spread* de 172 pontos base, sendo que o pagamento do primeiro cupão terá lugar em setembro de 2015. Segundo a empresa, "esta transação, cujo produto

será utilizado essencialmente para refinar linhas/obrigações existentes com maturidade próxima, representa mais um importante passo na concretização da estratégia de financiamento da NOS, contribuindo de forma positiva para os seus objetivos estratégicos, nomeadamente i) para a diversificação das fontes e instrumentos de financiamento, ii) para o alongamento da maturidade média da sua Dívida Financeira (que se situa agora em 3,2 anos), e iii) para a redução adicional do custo médio da dívida.

## Impresa com lucros de € 11 milhões em 2014

A Impresa reportou um crescimento de 66,8% no seu lucro em 2014, para os € 11 milhões. As suas receitas consolidadas aumentaram 0,3% para € 238 milhões, tendo o peso do segmento de televisão aumentado 1,5 % para perto os 74,7%. O *publishing* representava 24,7% (menos 1,9 %), ficando 0,6% (mais 0,4 %) associado a "Outras". Já divididas por atividade, as receitas de publicidade cresceram 4,8% (correspondendo a 51,2% do total, +1,2 % vs. 2013), as de subscrição de canais ampliaram 1,6% (correspondendo a 19% do total, +0,3 %), as de circulação caíram 5,9% (correspondendo a 10,8% do total, -0,7 %) e as "outras" contraíram 8,3% (correspondendo a 19% do total,

-1,7 %). O EBITDA cresceu 5,3% para € 32 milhões, ao que corresponde uma margem de 13,4% (mais 0,6 % que em 2013). O montante de dívida líquida caiu 6,3% para os € 176 milhões. A empresa perspetiva uma "ligeira melhoria" do ambiente macroeconómico em 2015, referindo, no entanto que prevê uma quebra na rúbrica das outras receitas, nomeadamente nas relacionadas com concursos de participação telefónica, "que se sentirá particular acuidade nos primeiros trimestres de 2015". Para este ano a empresa tem como objetivos: a consolidação dos indicadores operacionais e dos resultados líquidos, bem como a continuação da redução do passivo remunerado.

## PT SGPS nomeia BDO como Auditor Externo

Em comunicado à CMVM, a Portugal Telecom SGPS informou que a sua Comissão de Auditoria aprovou a adjudicação à BDO & Associados - SROC, S.A. ("BDO") dos trabalhos de auditoria integrada das demonstrações financeiras da PT SGPS para o exercício de 2014, a incluir no Form 20-F,

a apresentar junto da U.S. SEC, bem como das correspondentes demonstrações financeiras estatutárias individuais e consolidadas, tendo esta decisão sido comunicada a BDO.

## PT SGPS - Luís Pacheco de Melo renuncia a cargo no *board*

Em comunicado à CMVM, a PT SGPS informou que Luís Pacheco de Melo renunciou ao respetivo cargo de membro

do Conselho de Administração da empresa.

## Altice irá vender Cabovisão

A *telecom* francesa Altice, que adquiriu a PT Portugal aos brasileiros da Oi por € 7,4 mil milhões, confirmou que está em conversações com vários interessados para vender a Cabovisão, o que deverá estar terminado em breve. O fundador português da Altice, Armando Pereira, informou

que esta venda antecipa-se aos remédios que serão impostos pela Autoridade da Concorrência para a aprovação da compra da PT Portugal. A Altice detém também em Portugal a operadora Oni.

## Constituintes do PSI20 rebalancearam pesos

Na sexta-feira ao fecho os pesos dos constituintes do PSI20 foram rebalanceados, entrando os mesmos em efeito na

sessão de segunda-feira, dia 23.

## 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 (€)
Soc Gen	20-03-2015	Buy	0,115
Exane	18-03-2015	Neutral	0,09
BBVA	16-03-2015	Outperform	0,13
Deutsche	27-02-2015	Sell	0,06
Autonomous	23-02-2015	Neutral	0,08
Macquarie	18-02-2015	Neutral	0,075
Goldman Sachs	11-02-2015	Neutral	0,08
JP Morgan	11-02-2015	Neutral	0,08
BESI	28-01-2015	Buy	0,10
UBS	23-01-2015	Neutral	0,07
Caixa BI	16-01-2015	Buy	0,14
Fidentiis	12-01-2015	Buy	0,135
Nomura	08-01-2015	Neutral	0,08
KBW	08-08-2014	Underperform	0,08
Santander	31-07-2014	Buy	0,13
BPI*	---	---	---

\* *Research restricted* em virtude da participação do BPI no processo de venda do Novo Banco.



# NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



## ESTA SEMANA



### Os três grandes da Bol(s)a

O futebol é um desporto que move paixões, que vive de emoções. Jornada a jornada os golos, os lances polémicos, os jogadores, os adeptos, treinadores e todo o universo futebolístico cativam milhares de pessoas em Portugal, e no Mundo. Mas o futebol não se joga apenas dentro das quatro linhas. Também se joga com algoritmos, mais concretamente na bolsa. Benfica, Porto e Sporting são não só os três grandes do campeonato nacional como também estão cotados na Bolsa de Lisboa. A emoção dos golos cruza-se com a emoção da cotação, com a possibilidade de marcar pontos no campeonato e na carteira de investimentos. No entanto, é preciso não se deixar levar pelo lado emotivo e escolher a equipa perfeita para alcançar a vitória. Numa altura em que caminhamos para as jornadas finais do campeonato nacional, analisámos o comportamento dos três grandes em bolsa. Os resultados talvez não sejam os esperados mas também neste campeonato, a emoção parece falar mais alto do que a razão.

#### O campeonato da Bolsa de Lisboa

Além de ocupar o primeiro lugar na Liga, o Benfica lidera igualmente o campeonato da Bolsa de Lisboa, com as ações da SAD a subirem 65% este ano. Mas os papéis invertem-se

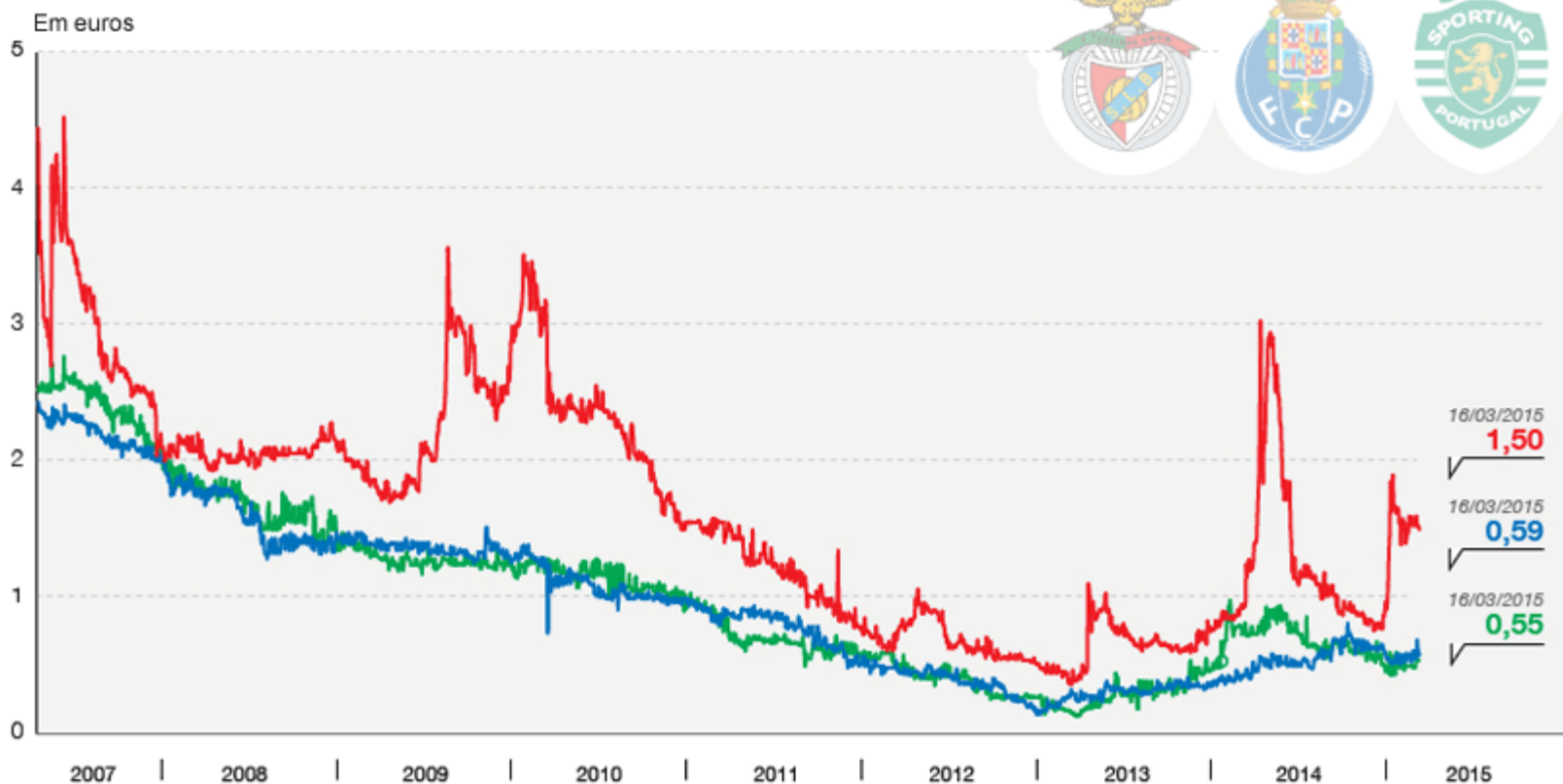
nos restantes lugares do pódio. Ao contrário da performance no campeonato, os títulos da Sporting SAD têm o segundo melhor desempenho, 15%, enquanto que os da Porto SAD somam 4%, apesar da equipa estar na segunda posição.

O desfasamento face à realidade e a irracionalidade das ações dos clubes surgem nos dados históricos. Na época passada, quando ganhou o campeonato, as ações da Benfica SAD fecharam o ano com uma valorização de 8%, enquanto que o terceiro classificado, o Porto, viu os títulos dispararem quase 50%. Os exemplos de que ganhar o campeonato não é sinónimo de ganhos na bolsa não ficam por aqui.

Apesar de nos últimos anos ter dominado o futebol português, as ações do Porto têm registado desvalorizações expressivas. A comprová-lo estão 2011 e 2012, em que o clube venceu a prova mas viu os títulos afundarem 47% e 54%, respetivamente. Já quando o Benfica foi campeão, em 2010, as ações da SAD perderam mais de 40% no mercado de capitais.

Mas numa coisa os três grandes coincidem: nenhum está a dar dinheiro aos investidores desde a entrada em bolsa. A Benfica SAD acumula perdas de 70%, já a Sporting SAD e a Porto SAD arrecadam desvalorizações acima de 90% desde a estreia.

### Desempenho dos três grandes na Bolsa de Lisboa



Fonte: Reuters

### Os foras-de-jogo indesejáveis

O tom dos especialistas sempre foi muito cauteloso. As ações dos clubes não são títulos convencionais e, como tal, devem ser alvo de uma análise redobrada. A liquidez é reduzida, o que pode traduzir-se em valorizações ou desvalorizações expressivas. O principal conselho é: deixar a emoção de lado e concentrar-se apenas no investimento. Dessa forma poderá evitar-se foras-de-jogo indesejáveis.

Se um adepto do Benfica irá, com maior probabilidade e por amor à camisola, investir nas ações do clube em detrimento dos títulos do rival da Segunda Circular, o mesmo tenderá a ignorar feitos menos conseguidos dentro de campo pela equipa principal ou um estado de saúde financeira menos recomendável da SAD.

No momento de escolher um investimento, além da rentabilidade, a liquidez é um aspeto muito importante a ser considerado. No caso das ações dos clubes este indicador é extremamente reduzido. Em qualquer um dos três grandes, os dados revelam que, ao longo de um ano, na maior parte das sessões chegam a ser negociados menos de 100 títulos por dia. São vários os exemplos em que são trocados de mãos apenas 20 a 40 papéis de uma SAD numa única sessão. Como se não bastasse, na grande maioria dos casos as ações dos três grandes passam vários dias do ano sem serem negociadas.

### Resultados dentro e fora de campo

Para ter uma visão racional do investimento num clube, será importante ter em conta não só os resultados dentro das quatro linhas como na secretaria, ou seja os resultados

financeiros da SAD. Para isso é necessário fazer uma análise pormenorizada a cada um dos três grandes, com base nas contas mais recentes e nas provas pelas quais ainda estão em competição, que poderão ser catalisadoras das ações.

O Benfica passou de prejuízos de 15,8 milhões de euros para resultados positivos de 13,2 milhões no primeiro semestre da presente época. As receitas aumentaram para 55,9 milhões de euros, sendo que em resultados com atletas conseguiu 25,5 milhões de euros, contra um valor negativo no período homólogo. O clube apresentou ainda capitais próprios positivos pela primeira vez desde a época 2011/12. Além de liderar o campeonato, o Benfica está nas meias-finais da Taça da Liga. Contudo, já não defende a Taça de Portugal nem disputa qualquer competição europeia.

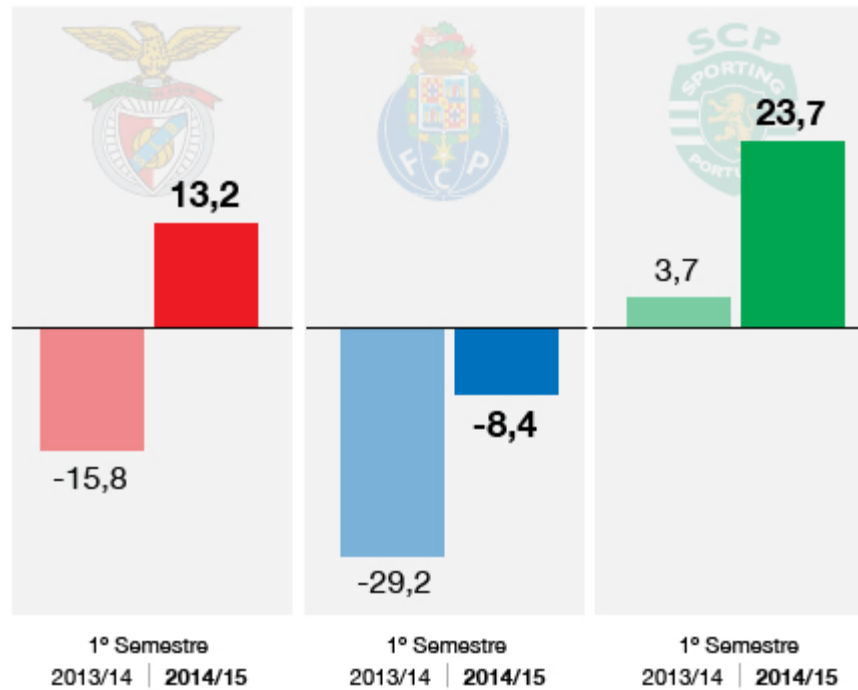
Já o Porto melhorou resultados, tendo terminado o primeiro semestre com um prejuízo de 8,4 milhões de euros, face ao resultado homólogo negativo de 29,2 milhões. O clube encaixou 23,4 milhões de euros com a venda de passes de jogadores, sendo que excluindo essas vendas os proveitos operacionais aumentaram para 51,3 milhões. No segundo lugar do campeonato, o Porto está ainda a disputar a Taça da Liga e a Liga dos Campeões. Pelo caminho ficou a Taça de Portugal.

Por último, o Sporting passou de lucros de 3,7 milhões para 23,7 milhões de euros no primeiro semestre da época 2014/2015. Excluindo as transferências de passes de jogadores, as receitas atingiram os 32,9 milhões de euros e os resultados operacionais das transações com jogadores apresentaram uma melhoria para 16,2 milhões. O Sporting ocupa a terceira posição no campeonato e está nas meias-



## Resultados financeiros primeiro semestre 2014/2015

Em milhões de euros



Fonte: Resultados dos Clubes

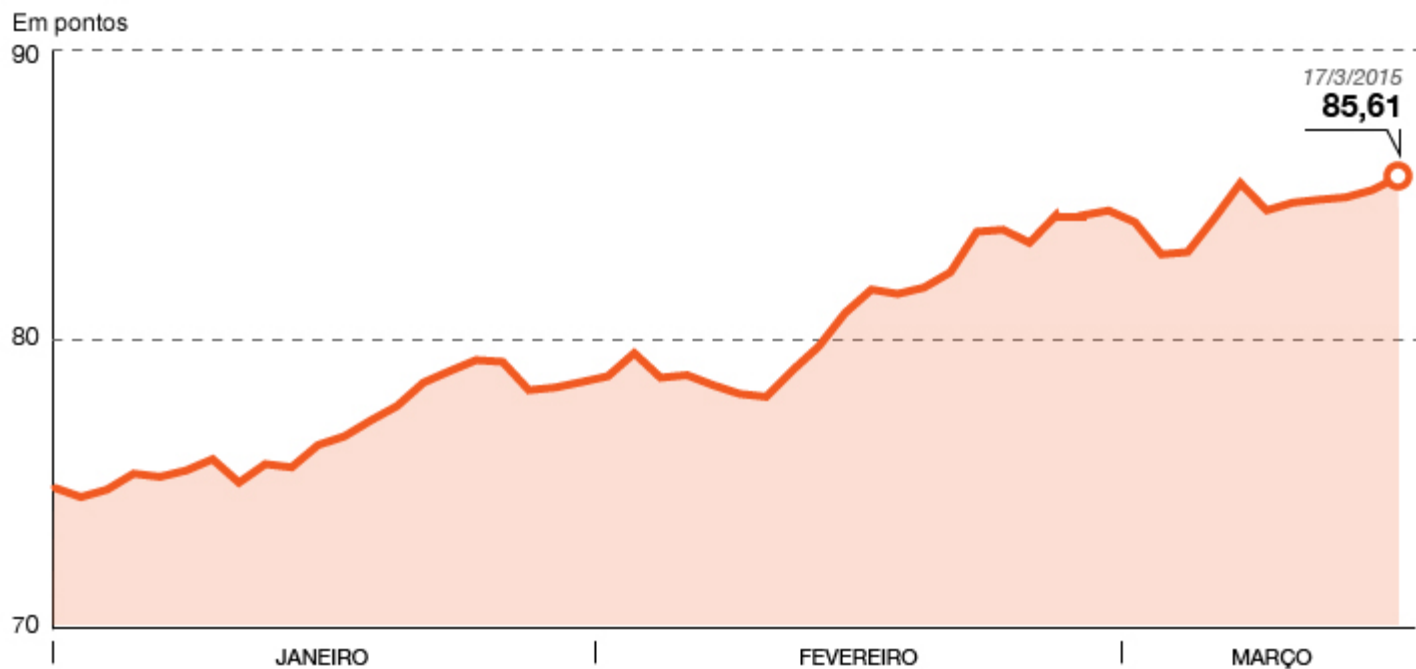
### O índice da elite europeia

Uma carteira de investimentos futebolística não tem necessariamente de se cingir apenas aos três grandes portugueses. Para os investidores mais apaixonados pelo desporto rei existe a possibilidade de investir em vários clubes de futebol mundiais. Desde a "vecchia signora" Juventus passando pelos "tigres" do Celtic, são várias as equipas

que disputam o campeonato do mercado de capitais.

No caso do Stoxx Europe Football, são 23 os clubes de futebol dos mais variados países que constituem este índice. E depois da subida tímida de 0,7% registada em 2014, a valorização até agora ascende a 15%, o que poderá indiciar um bom augúrio para o resto do ano.

### Evolução do índice Stoxx Football Europe em 2015



Fonte: Bloomberg

Deixar de lado a emoção, concentrar-se apenas no investimento e analisar todos os detalhes financeiros são alguns dos conselhos para os investidores que não querem ser meros treinadores de bancada e marcar golos apostando

nos três grandes da Bol(s)a. Mas isto tendo sempre em mente que resultados passados não são garantia de retornos futuros.



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º JPMorgan India D EUR Acc	73,93%	6
2º Pictet Biotech R USD	68,41%	6
3º Morgan Stanley Investment Funds US Property A Acc EUR	61,65%	6
4º Fidelity Funds Global Health Care Fund A Acc EUR	61,30%	5

**TOP 5 SUBSCRIÇÕES****SEMANA DE 16/03/2015 A 20/03/2015****Fundos**

- 1º Millennium Global Equities Selection
- 2º Millennium Prestige Moderado
- 3º Pictet Biotech HR EUR
- 4º Millennium Prestige Valorização
- 5º Pictet Biotech R USD

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 20/03/2015 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

**RANKING DE CERTIFICADOS****TOP RENDIBILIDADE****ÚLTIMOS 12 MESES****Os mais rentáveis**

EPRA Europa	41,0%
NIKKEI225	37,5%
Telecomunicações	32,9%
DAX30	29,5%
NASDAQ100	20,7%

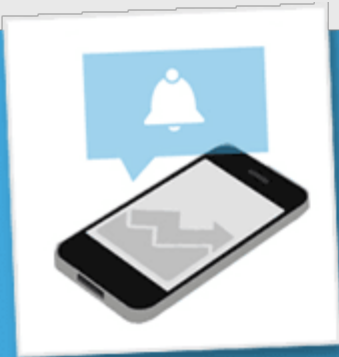
**Os menos rentáveis**

Brent	-48,0%
Trigo	-24,7%
PSI20	-20,0%
Prata	-17,2%
Ouro	-11,0%

**TOP 5 NEGOCIAÇÃO****SEMANA DE 16/03/2015 A 20/03/2015****Certificados**

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º DAX
- 4º PSI20
- 5º NIKKEI





# ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA.  
Consulte o preço em [millenniumbcp.pt](http://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 emitente de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.
2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.
3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium bcp Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

## ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
6. Recomendações:
  - Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
  - Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
  - Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
  - Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos

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

15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rendibilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.
27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).
31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.
32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	fev-15	jan-15	dez-14	set-14	jun-14	mar-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	62%	50%	25%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	10%	32%	13%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	10%	0%	33%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	19%	18%	29%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	10,6%	7,2%	-16,4%	-15,6%	-10,6%	16,0%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5690	5145	4799	5741	6802	7608	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

#### Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem carácter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

**Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço.** Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

**Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)\*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: [informacoes.clientes @ millenniumbcp.pt](mailto:informacoes.clientes@millenniumbcp.pt)**

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "Área M", selecione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 3.706.690.253,08 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

\* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.