

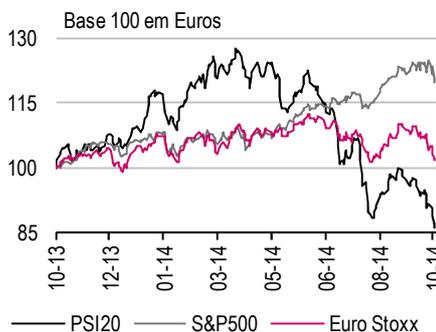
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	300	-1,6%	-4,7%	-4,7%
PSI 20	5.222	-1,1%	-20,4%	-20,4%
IBEX 35	10.151	-1,2%	2,4%	2,4%
CAC 40	4.074	-1,6%	-5,2%	-5,2%
DAX 30	8.789	-2,4%	-8,0%	-8,0%
FTSE 100	6.340	-1,4%	-6,1%	-0,6%
Dow Jones	16.544	-0,7%	-0,2%	8,9%
S&P 500	1.906	-1,1%	3,1%	12,5%
Nasdaq	4.276	-2,3%	2,4%	11,7%
Russell	1.053	-1,4%	-9,5%	-1,2%
NIKKEI 225*	15.301	0,0%	-6,1%	0,0%
MSCI EM	990	-1,8%	-1,3%	7,7%
MBCP TH EU	1.700	-1,9%	10,2%	10,2%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	85,8	0,1%	-12,8%	-4,9%
OURO	1.222,2	-0,2%	1,4%	10,7%
EURO/USD	1,264	-0,4%	-8,3%	-
Eur 3m Dep*	0,030	0,0	-20,5	-
OT 10Y*	2,957	-0,2	-317,3	-
Bund 10Y*	0,887	-1,9	-104,2	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	52,25	-1,2%	-20,0%
IBEX35	101,85	0,0%	2,7%
FTSE100 (2)	63,58	-0,4%	-5,6%
Technical EU	15,35	-12,0%	0,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



## Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de -6,20% (-26,1% em 2014), perdendo 0,25pp vs. PSI20 (-5,7pp em 2014). Esta semana não há alterações. A rentabilidade da carteira liquidez foi de 6,33% (-25,8% em 2014), perdendo 0,39pp vs PSI20 (-5,4pp em 2014). Esta semana sai a Galp Energia e entra a NOS. (páginas 8 e 9)

## Mercados

### Galp animada após divulgação de dados preliminares do 3º trimestre

#### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Ctt-Correios De 1,4%	Alice Sa 2,6%	L-3 Comm Hldgs 6,5%
	Banco Com Port-R 1,1%	Banco Popolare S 2,4%	Health Care Reit 2,4%
	Sonae 0,0%	Iliad Sa 2,2%	Walgreen Co 2,3%
↓	Jeronimo Martins -2,6%	Fugro Nv-Cva -6,8%	Micron Tech -9,3%
	Ren-Rede Energet -2,6%	Infineon Tech -6,8%	Avago Technologi -11,5%
	Banif - Banco In -2,8%	Abengoa Sa-B Sh -8,8%	Microchip Tech -12,3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

**Galp Energia** apresentou os dados preliminares do 3º trimestre

Justiça do Luxemburgo aprovou pedido de falência da **ESFG**

### Europa

**Luxottica** irá reunir-se hoje sobre a intenção do atual CEO se demitir do cargo

**Statoil** concordou em alienar participação de 15,5% no campo petrolífero Shah Deniz

**Deutsch Bank** terá de afetar € 7 mil milhões para provisões legais

**Gas Natural** ofereceu até € 2,6 mil milhões pela chilena Compania General de Energia

**Accor** fez uma oferta indicativa pelos hotéis Louvre

### EUA

**Symatec** anunciou que irá separar-se em duas empresas

**Tesla** apresentou o novo modelo elétrico Sedan S com tração às quatro rodas

**GT Advanced** apresenta pedido para encerrar operações de fabrico de vidro de safira

**Progressive** anunciou um aumento de 27% no lucro do 3º trimestre

**Fastenal** apresentou um EPS ajustado de \$ 0,45 relativo ao 3º trimestre

**Microchip** apresentou resultados preliminares do 2º trimestre fiscal

**Juniper NetWorks** desiludiu nos números preliminares do 3º trimestre

**Knowles** divulgou vendas preliminares do 3º trimestre

### Outros

**Vendas de automóveis na China** cresceram 2,5% em setembro, em termos homólogos

**Importações chinesas sobem inesperadamente** e ofuscam aumento de exportações

**Conselho de Ministros de Portugal** aprovou proposta de lei do OE 2015

**Fitch** manteve o **rating** de Portugal no nível BB+

**Balança Comercial de Portugal** em agosto apresentou um défice de € 862 milhões

**Portugal** voltou a registar **deflação** pelo 8º mês consecutivo

Ramiro Loureiro

Analista de Mercados

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

**Fecho dos Mercados****Sexta-feira negativa fecha semana de perdas generalizadas**

**Portugal.** O PSI20 recuou 1,1% na sexta-feira para os 5221 pontos, com 15 títulos em queda, terminando desta forma uma semana muito negativa, onde perdeu 6%. O volume da última sessão foi forte, transacionando-se 573,5 milhões de ações, correspondentes a € 163,7 milhões (27% acima da média de três meses). Pela positiva destacaram-se apenas os CTT, a subir 1,4% para os € 7,22, liderando os ganhos percentuais e o BCP (+1,1% para os € 0,0903). A Sonae terminou a sessão inalterada nos € 1,037. O Banif liderou as perdas percentuais (-2,8% para os € 0,007), seguido da REN (-2,6% para os € 2,544) e da Jerónimo Martins (-2,6% para os € 7,88).

**Europa.** A generalidade das praças europeias voltou a encerrar no vermelho terminando assim uma semana em que a pressão vendedora foi acentuada. As divergências expostas ontem em Washington entre o presidente do BCE e o ministro das Finanças da Alemanha colocaram dúvidas aos investidores sobre a capacidade que o Banco Central Europeu terá para concretizar um plano de estímulos eficaz na Zona Euro. O índice Stoxx 600 recuou 1,5% (321,62), o DAX perdeu 2,4% (8788,81), o CAC desceu 1,6% (4073,71), o FTSE deslizou 1,4% (6339,97) e o IBEX desvalorizou 1,2% (10150,5). Todos os setores recuaram tendo os Energético (-2,99%), Automóvel (-2,86%) e Recursos Naturais (-2,59%) sido os que mais caíram.

**EUA. Na sexta-feira:** Dow Jones -0,7% (16544,1), S&P 500 -1,1% (1906,13), Nasdaq 100 -2,5% (3870,855). Os setores que encerraram positivos foram: Utilities (+0,51%) e Consumer Staples (+0,5%). Os setores que encerraram negativos foram: Info Technology (-2,79%), Materials (-1,52%), Industrials (-1,48%), Energy (-1,18%), Consumer Discretionary (-0,87%), Financials (-0,82%), Health Care (-0,72%) e Telecom Services (-0,62%). O volume da NYSE situou-se nos 880 milhões, 40% acima da média dos últimos três meses (628 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 3,7 vezes.

**Ásia.** Nikkei (encerrado); Hang Seng (+0,2%); Shangai Comp. (-0,4%)

**Hot Stock**

Através de comunicado à CMVM, a **Galp Energia** (cap. € 9,8 mil milhões, +2,1% para os € 11,845) **apresentou os resultados preliminares do 3º trimestre**, cujos números definitivos serão revelados a 27 de outubro. A produção média *working interest* registou uma subida homóloga de 22,7% para os 31.700 barris diários. De acordo com a Bloomberg, a Galp superou o objetivo de 30 mil barris por dia que tinha sido projetado a 28 de julho (apresentação de resultados do 2º trimestre). Também de acordo com o comunicado divulgado na CMVM, a margem de refinação *benchmark* no trimestre foi de \$2,3 por barril, o que representa uma subida de \$1,8 por barril face ao trimestre homólogo. O crude processado foi de 21,2 milhões de barris, aumentando cerca de 22% face ao trimestre anterior e as vendas totais de gás natural recuaram 14,7% face ao trimestre homólogo (o *trading* de gás recuou 29,3% e as vendas a clientes diretos subiram 0,9% face ao trimestre homólogo).

**Portugal**

A **justiça do Luxemburgo aprovou na passada 6ªfeira o pedido de falência da ESFG** e da sua subsidiária Esfil. Esta aprovação surge após os tribunais terem rejeitado os pedidos de gestão controlada destas duas empresas. Jean-Paul Hoffman será o juiz do processo e Jacques Laurance será o curador da insolvência. Quanto à Rioforte, a decisão sobre os pedidos de entrada em gestão controlada está adiada até 17 de outubro.

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

O **board Luxxotica** (cap. € 18,4 mil milhões, -6,9% para os € 38,26 na manhã desta segunda-feira), uma das maiores fabricantes de óculos do mundo, **irá reunir-se hoje sobre a intenção do atual CEO, Enrico Cavatorta, se demitir do cargo.** O presidente da empresa deverá nomear o atual COO, Massimo Vian, como co-CEO responsável pelas áreas de Produto e Operações assumindo ele mesmo as funções Corporate e de Mercados.

A **Statoil** (cap. Nok 507 mil milhões, +0,4% para os Nok 159), maior empresa de petróleo e gás natural da Noruega, **concordou em alienar uma participação de 15,5% no campo petrolífero Shah Deniz**, no Azerbaijão, à Petrolim Nasional por \$ 2,25 mil milhões. A venda do campo petrolífero, que no 2º trimestre produziu 38 mil barris por dia, deverá estar concluída no início de 2015.

O **Deutsch Bank** (cap. € 34,8 mil milhões, -0,2% para os € 25,255) **terá de afetar € 7 mil milhões para provisões legais**, reporta o alemão Spiegel citando fontes junto do banco. Este valor será **30% superior ao montante já afetado** pelo Beutsche Bank. Os resultados do 3º trimestre serão revelados no próximo dia 29.

A espanhola **Gas Natural** (cap. € 21,8 mil milhões, -0,1% para os € 21,76) **ofereceu até € 2,6 mil milhões para adquirir a congénere chilena Compania General de Energia** (cap. 1,5 biliões de pesos, cerca de € 2 mil milhões), naquela que, a acontecer, será a sua maior aquisição em 6 anos. A Gas Natural concordou em adquirir 54% da CGE a um grupo de acionistas e irá fazer uma oferta pelo remanescente por 4.700 pesos por ação. A expansão para o mercado chileno fará da Gas Natural a maior distribuidora de eletricidade no país, bem como dar-lhe-á controlo da Metrogas.

A cadeia de hotéis francesa **Accor** (cap. € 7,4 mil milhões, inalterada nos € 31,805) **fez uma oferta indicativa pelos hotéis Louvre** detidos pela Starwood Capital, reporta o Les Echos citando fontes não identificadas. De acordo com jornal francês também a Blackstone estará interessada na compra dos hotéis que poderão valer entre € 1,2 mil milhões e € 1,5 mil milhões.

O **regulador financeiro britânico acusou 6 bancos de falhas de sistemas de controlo** no seu negócio de câmbio monetário, noticia o Financial Times. De acordo com o periódico, os bancos **JPMorgan, UBS** (cap. Sfr 59 mil milhões, -1,6% para os Sfr 15,36), **Barclays** (cap. £ 36,8 mil milhões, -0,9% para os £ 2,239), **Citigroup, HSBC** (cap. £ 118,8 mil milhões, -0,9% para os £ 6,203) e **RBS** (cap. £ 40,9 mil milhões, -0,4% para os £ 3,57) já estiveram reunidos com o regulador, sendo que a totalidade das multas poderão atingir os £ 1,5 mil milhões. Citando fontes com conhecimento no caso, o FT informa que foi dado um limite até novembro para o final das negociações.

EurNok: 1,2239 @ 10h

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

A **Symatec** anunciou que se irá separar em duas empresas diferentes, ficando a atual apenas como fornecedora de *software* de segurança e a nova como fornecedora de *software* de gestão. Michael Brown e Thomas Seifert irão manter-se como CEO e CFO da empresa de segurança, respetivamente, enquanto John Gannon irá liderar a nova entidade.

A **Tesla** apresentou na semana passada o novo modelo elétrico **Sedan S com tração às quatro rodas**. O veículo incorpora um segundo motor que oferece tração a mais duas rodas que o modelo anterior, o que se adequa melhor a mercados onde o clima é mais frio como Nova Iorque ou Boston. O novo Tesla tem uma aceleração de 3,2 segundos dos 0 aos 97 km/h e tem um sistema de estacionamento automático. O carro deverá começar a ser vendido em dezembro. Este anúncio parece ter desapontado o mercado que esperava algo mais entusiasmante, nomeadamente aguardando a revelação de um novo SUV.

A **GT Advanced**, ex-fornecedora da Apple que enfrenta um processo de insolvência, **apresentou um pedido para encerrar as suas operações de fabrico de vidro de safira** (o produto que habitualmente fornecia à Apple mas que já não é utilizado no novo iPhone por ser demasiado caro). O pedido será ouvido em tribunal no próximo dia 15.

A **Progressive**, uma das maiores seguradoras automóveis dos EUA, **anunciou um aumento de 27% no lucro do 3º trimestre**, beneficiado de uma **melhoria nas margens**. O **EPS ajustado** de \$ 0,44, **superou** o consenso (\$ 0,46). O CEO Glenn Renwick está à procura de clientes que deixem a empresa manter um registo dos seus hábitos de condução. A **seguradora oferece um dispositivo chamado Snapshot** que se instala no veículo e **permite identificar os condutores mais seguros**, para que estes paguem menos prémio de seguro. Os **prémios líquidos recebidos no 3º trimestre subiram 6%** em termos homólogos para os \$ 4,54 mil milhões.

A **Fastenal**, fornecedora de peças para fábricas, **apresentou, sem surpresa, um EPS ajustado** de \$ 0,45 relativo ao 3º trimestre, bem como um **crescimento nas receitas** de 14% em termos homólogos para os \$ 981 milhões. A **margem bruta recuou 90pb** para os 50,8%. Face a este resultado a **empresa considera agora que uma margem bruta "normal" está entre os 51% e os 52%** (menos 1pp no limite superior do intervalo). Desde o início do ano a empresa comprou 600 mil ações próprias mas tem autorização para comprar mais um milhões.

A fabricante de semicondutores **Microchip** apresentou **resultados preliminares** do 2º trimestre fiscal, antevendo receitas de \$ 546,2 (incluindo \$ 16,9 milhões da ISSC), o que fica **aquém** dos \$ 560 milhões a \$ 575 milhões (incluem \$ 18 milhões da ISSC) anteriormente projetados.

A **Juniper NetWorks**, uma das principais empresas de equipamento para internet, **desiludiu nos números preliminares do 3º trimestre**, ao apontar receitas de \$ 1,11 mil milhões a \$ 1,12 mil milhões (tinha antecipado \$ 1,15 mil milhões a \$ 1,2 mil milhões). O **EPS ajustado** deverá ficar nos \$ 0,34 a \$ 0,36, abaixo dos \$ 0,35 a \$ 0,40 anteriormente estimados pela empresa.

A **Knowles**, fabricante de componentes eletrónicos com auscultadores e produtos acústicos, **divulgou vendas preliminares do 3º trimestre** na ordem dos \$ 301 milhões, **inferiores** aos \$ 3410 milhões a \$ 330 milhões que tinha projetado e aos \$ 319,8 milhões aguardados pelo mercado. O **EPS ajustado** de \$ 0,36 a \$ 0,40, **aquém** dos \$ 0,45 a \$ 0,52 anteriormente apontados e dos \$ 0,48 estimados pelos analistas. A empresa apresenta os números trimestrais definitivos a 27 de outubro.

## Outros

O **vice-presidente da Reserva Federal** norte-americana, Stanley Fisher, disse que **“se o crescimento económico mundial seja mais fraco que o esperado, a Fed poderá ter de remover a política acomodaticia de forma mais lenta que o previsto”**. As declarações feitas durante o fim-de-semana, em Washington, nas reuniões anuais do FMI, apontam para os receios sobre se a economia norte-americana será capaz de fazer face a uma expansão mundial mais branda bem como a uma apreciação do dólar.

De acordo com os dados da **Associação de Fabricantes de Automóveis da China**, as vendas de automóveis no país registaram um crescimento homólogo de 2,5% em setembro, o ritmo mais baixo deste ano, tendo sido vendidos 1,98 milhões de unidades. Nos primeiros nove meses do ano a subida foi de 7%, o que denota um abrandamento face ao ritmo de expansão vivido no ano anterior, o que se terá devido aos fracos números nos veículos comerciais.

A **Balança Comercial da China** obteve um *superavit* de \$ 30,9 mil milhões em setembro, desapontando face à estimativa de \$ 41,1 mil milhões aguardada. Este valor compara com os saldos positivos de \$ 49,8 mil milhões do mês anterior e de \$ 15,1 mil milhões de setembro de 2013. A penalizar o resultado final esteve o crescimento homólogo inesperado nas importações de 7%, já que se esperava um recuo de 2%. O crescimento das exportações em 15,3%, acima dos 12% aguardados, pode ser um dado positivo para a Europa e os EUA, já que a China é um dos principais importadores de matérias-primas.

O **Conselho de Ministros de Portugal aprovou a proposta de lei do Orçamento do Estado para 2015**. Segundo a imprensa, a proposta de OE 2015 que será apresentada pelo Governo nacional deverá contemplar o a meta de redução de défice para os 2,5% do PIB e um crescimento económico de 1,5% no próximo ano. O alívio da carga fiscal, os cortes nas pensões e o congelamento de salários na função pública serão certamente temas de debate quando o documento der entrada no parlamento, na próxima quarta-feira.

A **Fitch manteve o *rating* de Portugal** no nível BB+ (o mais alto dentro da categoria especulativa), tendo o *outlook* se mantido como “positivo”. Ainda assim, **as estimativas de crescimento** da agência de notação financeira para a economia portuguesa **foram cortadas** em 30pb esperando agora uma expansão de 1% este ano e 1,2% em 2015.

A **Balança Comercial de Portugal** no mês de agosto apresentou um défice de € 862 milhões, diminuído o saldo negativo face ao registo de julho (-€ 916 milhões) e o homólogo (-€ 920 milhões). As exportações recuaram 2,2% em termos homólogos, ainda que tal tenha sido ofuscado por uma quebra de 3,1% nas importações.

**Portugal voltou a registar deflação pelo 8º mês consecutivo**, tendo em setembro os preços recuado 0,4% em termos homólogos (imitando a taxa do mês de agosto). Se considerarmos o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, os preços em setembro estagnaram o que representa o melhor registo desde janeiro de 2014.

## Resultados

Empresa	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Galp Energia *	13-10 AA	
Portucel	22-10 DF	
Iberdrola	22-10 AA	
Galp Energia	27-10 AA	2014-03-04
Impresa	28-10 DF	
Jerónimo Martins	29-10 DF	
EDP Renováveis	29-10 AA	
Sonae Capital	30-10 DF	
EDP	30-10 DF	2014-05-14
Semapa	31-10 DF	
CTT	04-11 DF	
Sonae Sierra	04-11 DF	
Novabase	06-11 DF	
NOS	06-11 AA	2014-02-28
REN	06-11 DF	
Telefónica	06-11 AA	
Sonaecom	10-11 DF	
Sonae	12-11 AA	
Sonae Indústria	13-11 DF	
BCP	17-11 DF	
Glint	20-11	
Soares da Costa	21-11	
Ibersol	21-11 DF	
ESS	25-11 DF	
Mota-Engil	27-11 DF	
Reditus	28-11	
Portugal Telecom	28-11 DF	
Inditex	11-12 AA	
Media Capital	n.a.	
BPI	n.a.	
Indra	n.a.	
Altri	n.a.	
Cofina	n.a.	
Cimpor	n.a.	
SAG	n.a.	
ESFG	n.a.	
T. Duarte	n.a.	
Marifer	n.a.	

AM - After market; BM - Before market; n.a. - Not available; (e) Expected;

AA: Antes Abertura; DF: Depois Fecho; n.a. - não disponível (e) esperado

Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. \*Resultados Operacionais \*\*Resultados da Oi

## Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Telefónica**	0,400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Aprovado	06-Nov-13	0,350

na: Não disponível

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto à Assembleia Geral

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

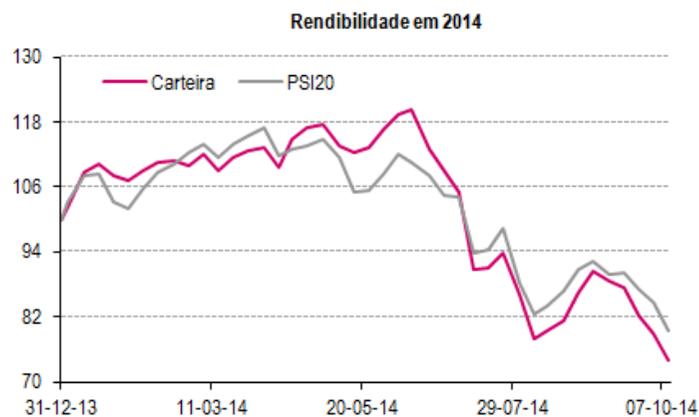
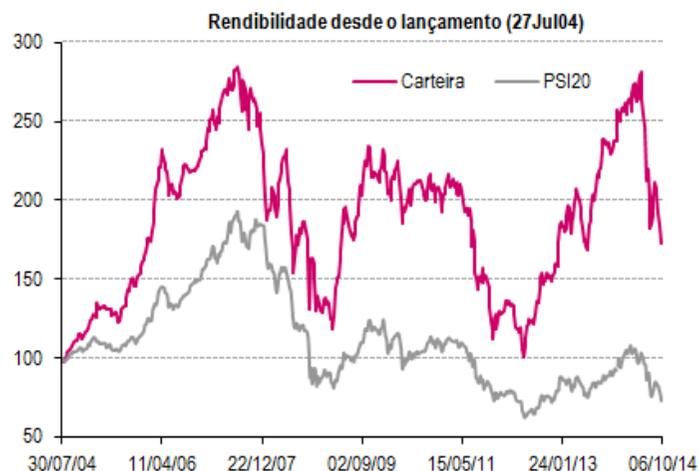
\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

10-10-2014	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '14 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2013	2014E	2015E	2013	2014E	
PSI 20	5.222					52.013	-5,9	-11,8	-14,5	-13,9	-20,4						
IBEX	10.151					538.548	-3,9	-7,2	-3,6	5,2	2,4						
<b>Financeiras</b>						<b>6.941</b>	<b>-10,7</b>	<b>-13,7</b>	<b>-6,8</b>	<b>44,7</b>	<b>-0,9</b>	-	-	-	-	-	-
BCP	(1)	0,09	-	--	-	4.894	-10,9	-16,7	-11,3	51,1	-6,5	-	-	-	-	-	-
BPI	(5)	1,41	-	--	-	2.047	-10,1	-5,8	6,0	31,4	15,5	25,3	perda	-	-	0,0%	-
<b>Telecomunicações</b>						<b>57.350</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,0</b>	<b>-5,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>11,5</b>	<b>15,3</b>	<b>15,2</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,4%</b>	
Telefónica	(4)	11,70	13,75	17,5% Compra	Médio	53.247	-2,5	-3,8	-4,0	-5,8	-1,1	11,6	14,9	14,8	6,3%	6,4%	
Portugal Telecom	(4)	1,40	2,20	57,7% Compra	Médio	1.251	-10,3	-16,0	-25,2	-58,7	-55,9	6,1	28,5	30,3	3,2%	7,2%	
NOS		4,60	5,65	22,8% Compra	Médio	2.370	-5,5	1,8	4,4	-3,8	-14,8	22,4	20,1	17,5	2,2%	5,0%	
Sonaeecom		1,55	2,80	80,6% Compra	Alto	483	-8,0	-4,2	1,3	-30,6	-39,7	9,1	16,9	13,2	0,0%	6,1%	
<b>Media</b>						<b>435</b>						<b>18,9</b>	-	-	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	
Impresa	(2)	1,06	-	--	-	178	-11,3	-21,0	-26,4	29,1	-2,8	90,8	-	-	2,8%	-	
Media Capital	(2)	2,40	-	--	-	203	0,0	-4,0	92,0	110,5	106,9	9,4	-	-	8,5%	-	
Cofina	(2)	0,53	-	--	-	54	-5,6	-11,4	7,6	10,9	5,2	10,0	-	-	2,2%	-	
<b>Tecnologia</b>						<b>1.723</b>											
Indra		10,06	14,10	40,2% Compra	Alto	1.651	-7,1	-13,6	-16,1	-13,9	-17,2	13,9	13,2	11,1	2,8%	3,6%	
Novabase		2,30	4,65	102,2% Compra	Alto	72	-4,2	-21,8	-34,1	-15,1	-11,9	10,9	0,0	0,0	7,5%	6,7%	
<b>Electricidade</b>						<b>51.934</b>	<b>-2,7</b>	<b>-4,6</b>	<b>1,9</b>	<b>26,8</b>	<b>20,9</b>	<b>11,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>6,5%</b>	-	
Iberdrola	(5)	5,41	-	--	-	34.141	-2,5	-3,0	1,9	24,2	19,2	11,2	-	-	6,5%	-	
EDP	(5)	3,27	-	--	-	11.942	-2,6	-8,0	1,2	32,9	22,3	9,7	-	-	6,9%	-	
EDP Renováveis	(5)	5,15	-	--	-	4.492	-4,3	-6,9	4,1	34,5	33,4	24,9	-	-	1,0%	-	
REN	(5)	2,54	-	--	-	1.358	-4,6	-6,0	0,8	16,7	13,7	9,8	-	-	7,6%	-	
<b>Conglomerados</b>						<b>3.232</b>	<b>-5,6</b>	<b>-13,6</b>	<b>-6,4</b>	-	-						
Sonae	(4)	1,04	1,70	63,9% Compra	Médio	2.074	-5,5	-13,9	-4,8	6,9	-1,1	6,6	17,2	15,0	3,3%	3,4%	
Semapa		9,22	8,70	-5,6% Reduzir	Alto	1.091	-5,7	-13,0	-9,3	31,2	13,2	12,0	15,9	8,9	3,0%	2,8%	
Sonae Capital		0,27	0,48	81,4% Compra	Alto	67	-9,8	-23,9	-27,0	-7,9	-19,1	perda	perda	22,7	0,0%	0,0%	
<b>Retalho</b>						<b>69.661</b>											
Inditex	(4)	20,76	26,75	28,9% Compra	Médio	64.702	-3,0	-10,0	-6,5	-8,8	-13,4	6,3	26,7	23,6	1,8%	2,3%	
Jerónimo Martins	(4)	7,88	13,35	69,4% Compra	Médio	4.959	-3,5	-20,4	-30,0	-44,1	-44,6	4,6	15,7	15,4	2,1%	3,2%	
<b>Industriais</b>						<b>2.671</b>	<b>-7,1</b>	<b>-8,0</b>	<b>-9,5</b>	-	<b>6,9</b>						
CTT	(4)	7,22	8,60	19,1% Compra	Médio	1.083	<b>0,0</b>	<b>-5,3</b>	<b>0,8</b>	<b>-36,7</b>	<b>-33,2</b>	-	15,7	15,2	-	5,7%	
Sonae Industria	(3)	0,38	-	--	-	53	-7,3	-13,4	4,6	-36,7	-33,2	perda	-	-	0,0%	-	
Altri		2,11	1,95	-7,7% Reduzir	Alto	433	-10,9	-12,5	-12,2	3,3	-5,8	8,3	19,8	15,1	1,1%	2,0%	
Portucel		2,85	2,75	-3,4% Reduzir	Médio	2.185	0,0	0,0	0,0	9,2	-0,6	11,3	12,8	13,3	9,0%	7,6%	
<b>Construção</b>																	
Mota-Engil	(3)	4,08	-	--	-	834	-15,0	-14,4	-17,8	20,6	-5,7	17,5	-	-	2,5%	-	
<b>Petróleo e Gás</b>																	
Galp Energia	(5)	11,60	-	--	-	9.619	-5,2	-14,1	-8,9	-5,9	-2,6	31,9	-	-	2,4%	-	
<b>Saúde</b>																	
ES Saúde	(4)	4,98	4,50	-9,5% Reduzir	Alto	475	1,9	13,4	46,8	-	55,5	-	-	24,8	-	-	

(1) Dado o Millennium investment banking ser marca registada do BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou price targets sobre o título BCP; (2) Sem Cobertura; (3) Restrito; (4) Preço alvo Fim 2015; (5) Sob Revisão

**Carteira Agressiva (1) (2)**

A rentabilidade da carteira agressiva foi de -6,20% (-26,1% em 2014), perdendo 0,25pp vs. PSI20 (-5,7pp em 2014). Esta semana não há alterações.



Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

**Carteira Agressiva**

**Rendibilidade Semanal da Carteira**

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Novabase	Alto	2,30	4,65	102%	-4,2%	-0,83pp	0,36pp
Sonaecom	Alto	1,55	2,80	81%	-8,0%	-1,60pp	-0,41pp
Sonae Capital	Alto	0,27	0,48	81%	-9,8%	-1,96pp	-0,77pp
Jerónimo Martins	Médio	7,88	13,35	69%	-3,5%	-0,71pp	0,48pp
Sonae	Médio	1,04	1,70	64%	-5,5%	-1,09pp	0,07pp
<b>Carteira</b>					<b>-6,20%</b>		
PSI 20					-5,95%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-0,25pp</b>		
Explicado pela carteira					-0,28pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					0,02pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Novabase	Alto	2,30	4,65	102%
Sonae Capital	Alto	0,27	0,48	81%
Sonaecom	Alto	1,55	2,80	81%
Jerónimo Martins	Médio	7,88	13,35	69%
Sonae	Médio	1,04	1,70	64%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
-	-

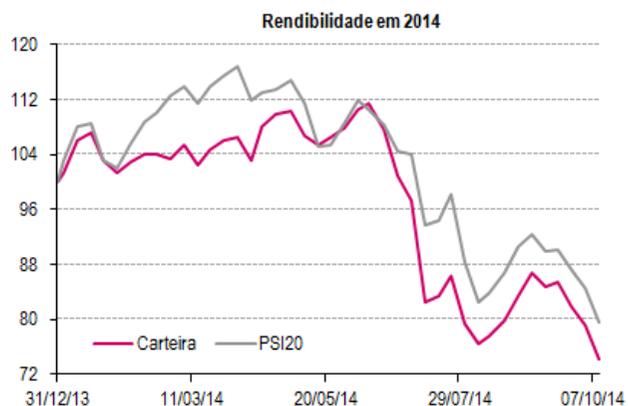
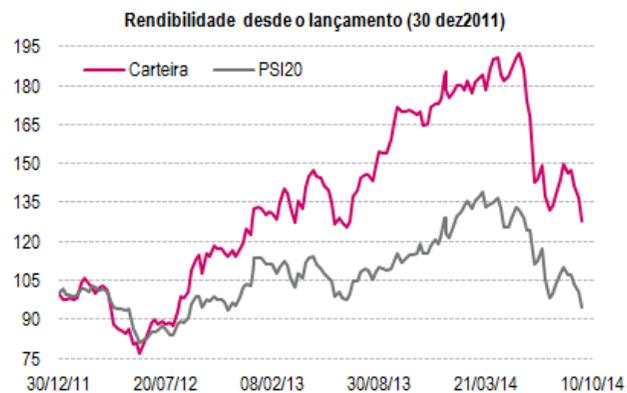
**Rendibilidade**

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	22,1%	47,1%	-26,1%	-16,6%	-6,2%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	16,0%	-20,4%	-11,4%	-5,9%
<b>Ganho/Perda</b>	<b>3,0pp</b>	<b>-9,0pp</b>	<b>19,2pp</b>	<b>31,1pp</b>	<b>-5,7pp</b>	<b>-5,2pp</b>	<b>-0,3pp</b>

desde 27Jul04

**Carteira Liquidez (1) (2)**

A rentabilidade da carteira liquidez foi de 6,33% (-25,8% em 2014), perdendo 0,39pp vs PSI20 (-5,4pp em 2014). Esta semana sai a Galp Energia e entra a NOS.



**Carteira Liquidez**

**Rendibilidade Semanal da Carteira**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Jerónimo Martins	Médio	7,88	13,35	69%	-3,5%	-0,71pp	0,48pp
Sonae	Médio	1,04	1,70	64%	-5,5%	-1,09pp	0,07pp
Portugal Telecom	Médio	1,40	2,20	58%	-10,3%	-2,07pp	-0,65pp
Indra	Alto	10,06	14,10	40%	-7,1%	-1,42pp	-0,23pp
Galp Energia	-	11,60	-	-	-5,2%	-1,04pp	0,02pp
<b>Carteira</b>					<b>-6,33%</b>		
PSI 20					-5,95%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-0,39pp</b>		
Explicado pela carteira					-0,28pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,11pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Jerónimo Martins	Médio	7,88	13,35	69%
Sonae	Médio	1,04	1,70	64%
Portugal Telecom	Médio	1,40	2,20	58%
Indra	Alto	10,06	14,10	40%
NOS	Médio	4,60	5,65	23%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
NOS	Galp Energia

**Rendibilidade**

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,2%	-25,8%	-12,5%	-6,3%
PSI20	-27,6%	2,9%	16,0%	-20,4%	-11,4%	-5,9%
<b>Ganho/Perda</b>	-	<b>19,7pp</b>	<b>25,2pp</b>	<b>-5,4pp</b>	<b>-1,1pp</b>	<b>-0,4pp</b>

Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo, excluindo os títulos menos líquidos. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

## Declarações (“Disclosures”)

- 1) Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- 2) O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 3) 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.
- 4) Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- 5) Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- 6) Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 7) 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.
- 8) O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- 9) O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 10) 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. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
- 11) 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.
- 12) A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- 13) O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- 14) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- 15) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 16) 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..
- 17) 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.).
- 18) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- 19) 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.
- 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- 21) 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.
- 22) 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.
- 23) O Millennium BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Industria anunciado no início de maio 2014.
- 24) 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.
- 25) 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.
- 26) 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).
- 27) 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).
- 28) 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).
- 29) **Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)**

Recomendação	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	62%	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	10%	32%	13%	23%	9%	9%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	10%	0%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	19%	18%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-15.6%	-10.6%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5741	6802	7608	6559	5954	5557	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600
- 30) 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 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 praticarem. 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.

### **Millennium investment banking**

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)  
Edif 2 - Piso 2 B  
Porto Salvo  
2744-002 Porto Salvo  
Portugal  
Telephone +351 21 003 7811  
Fax +351 21 003 7819 / 39

### **Equity Team**

Luis Feria - Head of Equities

### **Equity Research +351 21 003 7820**

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)  
Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)  
João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)  
Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo (Publishing)

### **Prime Brokerage +351 21 003 7855**

Vitor Almeida

### **Equity Sales/Trading +351 21 003 7850**

Paulo Cruz - Head  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Nuno Sousa  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Gonçalves  
Pedro Lalanda

### **Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Ana Lagarelhos  
Diogo Justino  
Marco Barata