

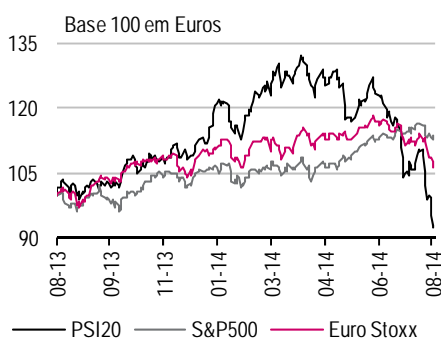
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	302	-0,3%	-3,8%	-3,8%
PSI 20	5.410	-0,8%	-17,5%	-17,5%
IBEX 35	10.105	0,3%	1,9%	1,9%
CAC 40	4.148	0,0%	-3,4%	-3,4%
DAX 30	9.009	-0,3%	-5,7%	-5,7%
FTSE 100	6.567	-0,5%	-2,7%	1,3%
Dow Jones	16.554	1,1%	-0,1%	2,6%
S&P 500	1.932	1,2%	4,5%	7,4%
Nasdaq	4.371	0,8%	4,7%	7,6%
Russell	1.131	1,0%	-2,8%	-0,1%
NIKKEI 225*	15.131	2,4%	-7,1%	-1,4%
MSCI EM	1.046	-0,5%	4,3%	7,2%
MBCP TH EU	1.686	-0,3%	9,3%	9,3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	97,7	0,3%	-0,8%	2,0%
OURO	1.311,9	-0,1%	8,9%	11,9%
EURO/USD	1,342	0,5%	-2,7%	-
Eur 3m Dep*	0,130	-3,5	-10,5	-
OT 10Y*	3,842	-0,8	-228,8	-
Bund 10Y*	1,053	-0,9	-87,6	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	53,45	-0,8%	-18,2%
IBEX35	100,88	0,5%	1,8%
FTSE100 (2)	65,64	-0,4%	-2,5%
Technical EU	15,35	-9,1%	0,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



António Seladas, CFA

Analista de Mercados

+351 210 037 826

antonio.seladas@millenniumbcp.pt

## Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de -9,38% (-22,0% em 2014), perdendo 2,70pp vs. PSI20 (-4,4pp em 2014). Esta semana não há alterações. A rentabilidade da carteira liquidez foi de -3,77% (-23,6% em 2014), ganhando 2,92pp vs PSI20 (-6,1pp em 2014). Esta semana sai a Indra e entra o BPI. (ver páginas 7 e 8).

## Mercados

### Fecho dos Mercados

Europa novamente no vermelho, EUA recuperam na última sessão da semana

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Portugal Tel-Reg 7,3%	Banca Pop Emilia 11,1%	Nvidia Corp 8,8%
	Altri Sggs Sa 0,4%	Portugal Tel-Reg 7,3%	Monster Beverage 6,7%
	Mota Engil Sggs 0,3%	Banca Pop Milano 6,6%	Gap Inc/The 5,9%
↓	Banif - Banco In -4,2%	Tod'S Spa -7,0%	News Corp-CI A -1,5%
	Impresa Sggs Sa -5,0%	Piraeus Bank -7,4%	Keurig Green Mou -2,7%
	Teixeira Duarte -6,1%	Banca Monte Dei -8,3%	Computer Science -6,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

PSI20 passa a ter apenas 18 constituintes com exclusão do BES

BCE obrigou o BES a devolver o financiamento de € 10 mil milhões

### Europa

Balfour Beatty rejeitou proposta de fusão da sua concorrente Carillion

Banco Popolare reportou lucro de forma inesperada no 2º trimestre

Fugro apresentou hoje resultados referentes ao 1º semestre

Bilfinger informou que a produção no 2º trimestre caiu 3% em termos homólogos

### EUA

CBS reportou resultados do 2º trimestre que superaram as estimativas dos analistas

Monster apresentou um EPS ajustado de \$ 0,84 relativamente ao 2º trimestre

Facebook anunciou a compra da PrivateCore, uma *startup* fundada em 2012

### Outros

Massa Monetária em Circulação (M3) no Japão abrandou ligeiramente o seu ritmo de expansão no mês de julho

Índice de Confiança dos Consumidores do Japão melhorou o seu registo em julho

Balança Comercial de Portugal apresentou em junho um défice de € 790,5 milhões

### Agenda Macro

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
		Não serão revelados indicadores relevantes		

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg, outras.

## Fecho dos Mercados

### Europa novamente no vermelho, EUA recuperam na última sessão da semana

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,8% na sexta-feira para os 5409 pontos, com 14 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 898,4 milhões de ações, correspondentes a € 137,2 milhões (25% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Portugal Telecom, a subir 7,3% para os € 1,474, liderando os ganhos percentuais, seguida da Altri (+0,4% para os € 2,029) e da Mota Engil (+0,3% para os € 3,89). A Teixeira Duarte liderou as perdas percentuais (-6,1% para os € 0,65), seguida da Impresa (-5% para os € 1,11) e do Banif (-4,2% para os € 0,0069).

**Europa.** A maioria das praças europeias voltou a desvalorizar na última sessão da semana, tendo apenas o IBEX contrariado a pressão vendedora. A notícia que surgiu ao início da tarde de que a Rússia estaria interessada num alívio das tensões com a Ucrânia fez os mercados aliviarem dos mínimos do dia, não sendo, no entanto, suficiente para os trazer aos ganhos. O índice Stoxx 600 recuou 0,6% (324,91), o DAX perdeu 0,3% (9009,32), o CAC desceu 0,05% (4147,81), o FTSE deslizou 0,4% (6570,59) e o IBEX valorizou 0,3% (10104,8). Os setores que mais perderam foram Telecomunicações (-1,68%), Alimentação & Bebidas (-1,32%) e Viagens & Lazer (-1,27%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Automóvel (+0,18%), Recursos Naturais (+0,06%) e Bancário (+0,03%).

**EUA.** Dow Jones +1,1% (16553,93), S&P 500 +1,2% (1931,59), Nasdaq 100 +0,8% (3888,092). Todos os setores encerraram positivos: Utilities (+1,98%), Energy (+1,68%), Consumer Discretionary (+1,56%), Industrials (+1,4%), Health Care (+1,14%), Materials (+1,07%), Consumer Staples (+0,99%), Financials (+0,97%), Info Technology (+0,7%) e Telecom Services (+0,49%). O volume da NYSE situou-se nos 588 milhões, 5% abaixo da média dos últimos três meses (620 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 3,9 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+2,4%); Hang Seng (+1,3%); Shanghai Comp. (+1,4%).

## Hot Stock

O PSI20 passa, a partir de hoje, a ter apenas 18 constituintes com a exclusão do BES do principal índice nacional. Após a decisão por parte da Euronext da retirada do ESFG do índice no dia 22 de julho, hoje vai ser a vez de o BES abandonar do PSI20.

## Portugal

De acordo com a agência Lusa, o BCE obrigou o BES a devolver o financiamento de € 10 mil milhões que tinha obtido junto daquela instituição em 3 dias. O BCE obrigou o BES a "reembolsar integralmente" o crédito contraído junto do banco central no mesmo dia em que suspendeu o acesso às suas linhas de financiamento, lê-se numa ata do BdP a que a agência noticiosa nacional teve acesso. Segundo a ata, este facto foi um dos que pôs o BES "numa situação de risco sério e grave de incumprimento a curto prazo das suas obrigações" e que tornou "imperativa e inadiável" a intervenção.

## Europa

A construtora britânica **Balfour Beatty** (cap. £ 1,7 mil milhões, +1,3% para os £ 2,402) rejeitou a proposta melhorada de fusão da sua concorrente **Carillion** (cap. £ 1,4 mil milhões, +1,3% para os £ 3,25), numa operação que daria origem á maior construtora daquele país. A Balfour Beatty apontou divergências sobre o que fazer com a sua unidade de engenharia em Nova Iorque, a Parson Brinckerhoff, bem como um aumento dos custos de reorganização para rejeitar a proposta.

O banco italiano **Banco Popolare** (cap. € 4 mil milhões, +8,6% para os € 10,94) reportou lucro de forma inesperada no 2º trimestre. O **resultado líquido** do período foi de € 25 milhões, **surpreendendo o mercado** que antecipava perdas a rondar os € 13 milhões. O CEO disse estar confiante de que o **banco iria passar nos stress test (asset quality review)** do Banco Central Europeu.

A **Fugro** (cap. € 2,5 mil milhões, +1% para os € 28,6), prestadora de serviços à indústria petrolífera, apresentou hoje **resultados** referentes ao 1º semestre, tendo o seu **Ebit ajustado** sido de € 24,9 milhões, **desapontando** face aos € 39 milhões aguardados. As **receitas cresceram** 1,6%, em termos homólogos, para os € 1,19 mil milhões, **ficando atrás** dos € 1,23 mil milhões de consenso. Assim sendo, a **margem de Ebit** corresponde a 2,1%, o que representa uma **queda** de 9,3pp face ao mesmo período do ano anterior. As **imparidades** registadas totalizaram € 346,6 milhões, tendo o **cash flow** operacional sido de € 93,4 milhões.

A **Bilfinger** (cap. € 2,6 mil milhões, +5,5% para os € 55,55), uma das maiores construtoras europeias, informou que a **produção** no 2º trimestre **caiu** 3% em termos homólogos para os € 1,91 mil milhões, tendo as **encomendas recuado** 15% para os € 1,64 mil milhões. O **Ebita ajustado** **decreceu** 30% para os € 65 milhões. O **resultado líquido** manteve-se **inalterado** face ao registo de 2013 nos € 47 milhões. A empresa antecipa um 2º semestre de 2013 com **condições difíceis no mercado europeu**. A empresa espera que o **Ebita ajustado anual** fique entre os € 340 milhões e os £ 360 milhões e que o lucro ajustado entre os € 205 milhões e os 220 milhões (vs. € 201 milhões de consenso de mercado).

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

A cadeia televisiva norte-americana **CBS** reportou resultados do 2º trimestre que **superaram as estimativas** dos analistas. O **EPS ajustado** foi de \$ 0,78, batendo o consenso do mercado de \$ 0,72. As **receitas caíram** 14% em termos homólogos para os \$ 3,19 mil milhões, **desiludindo** face aos \$ 3,23 mil milhões aguardados. O programa de compra de ações próprias duplicou para os \$ 6 mil milhões e o **dividendo trimestral** aumentou 25% para os \$ 0,15.

A **Monster**, fabricante de bebidas energéticas, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 0,84, **batendo** a estimativa de \$ 0,75, relativamente ao 2º trimestre. A **margem bruta** de 55,2%, também ficou **acima** dos 53,7% esperados. Já as **receitas** **ao aumentarem** apenas 9% para os \$ 687,2 milhões ficaram **atrás** do consenso entre os analistas para os \$ 693,5 milhões.

O **Facebook** anunciou a **compra da PrivateCore**, uma *startup* fundada em 2012, dedicada a serviços de segurança informática. O objetivo desta aquisição é **fortalecer os sistemas de segurança**, nomeadamente face a ameaças de *malware*. Os termos do acordo não foram revelados. O CSO (Diretor de Segurança) da empresa, Joe Sullivan, disse esperar "que a tecnologia e a experiência da PrivateCore vão ajudar a apoiar a missão do Facebook de criar um mundo mais aberto e conectado, de uma forma segura e confiável".

## Outros

Sem surpresa, a **Massa Monetária em Circulação (M3) no Japão** abrandou ligeiramente o seu ritmo de expansão no mês de julho, tendo a taxa de variação homóloga caído sem surpresas 10pb para os 2,4%.

O **Índice de Confiança dos Consumidores do Japão** melhorou o seu registo no mês de julho, tendo o valor de leitura subido dos 41,1 para os 41,5, ficando, ainda assim, aquém dos 42 esperados.

O saldo da **Balança Comercial de Portugal** no mês de junho apresentou um défice de € 790,5 milhões, o que compara com os registos negativos de € 873,6 milhões do mês passado e dos € 661,6 milhões em junho de 2013. Em termos homólogos as **exportações aumentaram** 8% e as **importações cresceram** 9,6%, sendo que, em termos variações sequenciais, as subidas foram de 3,8% e 1,4%, respetivamente. Quando considerado todo o 2º trimestre o **défice aumentou** 11,5% face a igual período de 2013, para os € 2.288 milhões, ao que correspondeu uma **quebra** de 0,4% nas **exportações** e um **crescimento** de 1,3% nas **importações**, bem como uma **quebra** de 1,5pp na taxa de cobertura para os 84,2%.

## Resultados

Empresa	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Galp Energia *	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	21-07 DF	22-10 DF	
Media Capital	21-07 DF	n.a.	
Iberdrola	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
BPI	23-07 DF	n.a.	
Impresa	24-07 DF	28-10 DF	
Galp Energia	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
BCP	28-07 DF	03-11 DF	
Jerónimo Martins	29-07 DF	29-10 DF	
BES	30-07 DF	31-10 DF	
Indra	30-07 DF	n.a.	
CTT	30-07 AA	04-11 DF	
Sonae Indústria	30-07 DF	13-11 DF	
Novabase	30-07 DF	06-11 DF	
EDP Renováveis	30-07 AA	29-10 AA	
Sonae Capital	31-07 DF	30-10 DF	
NOS	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
REN	31-07 DF	06-11 DF	
Telefónica	31-07 AA	06-11 AA	
EDP	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Glintt	31-07	20-11	
Altri	31-07 DF	n.a.	
Sonae Sierra	05-08 DF	04-11 DF	
Sonaeacom	06-08 DF	10-11 DF	
Portugal Telecom**	06-08 DF	n.a.	
Soares da Costa	14-08	21-11	
Reditus	14-08	28-11	
Sonae	20-08 DF	12-11 AA	
ESS	25-08 DF	25-11 DF	
Mota-Engil	28-08 DF	27-11 DF	
Portugal Telecom	29-08 AA	n.a.	
Semapa	29-08 DF	31-10 DF	
Ibersol	29-08 DF	21-11 DF	
Inditex	17-09 AA	11-12 AA	
Cofina	n.a.	n.a.	
Cimpor	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	
T. Duarte	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	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

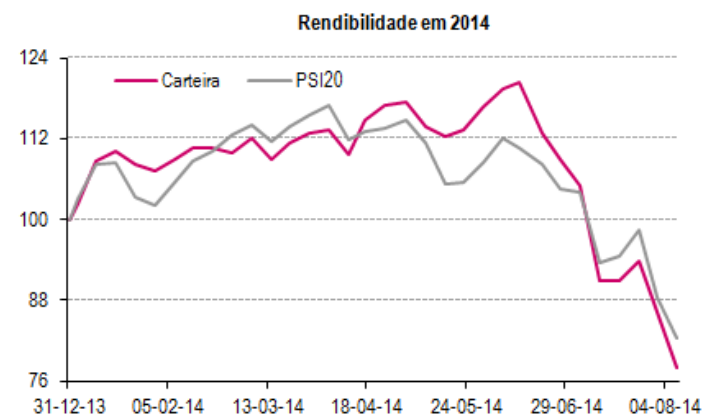
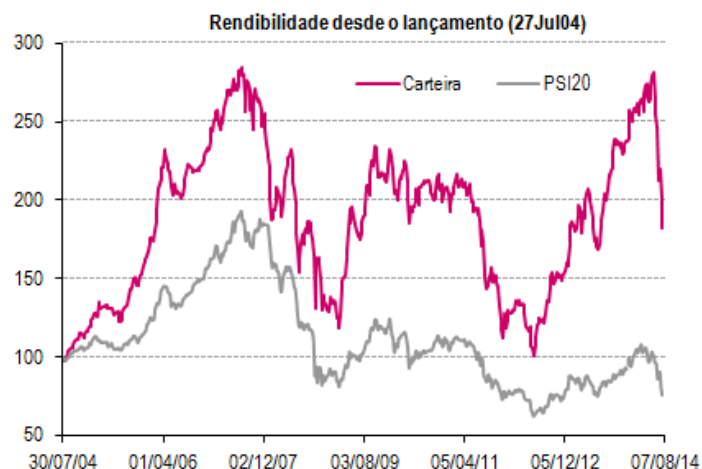
\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

08-08-2014	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	5.410					53.201	-6,7	-15,1	-27,3	-7,7	-17,5						
IBEX	10.105					527.113	-3,9	-6,0	-4,6	16,5	1,9						
<b>Financeiras</b>						<b>6.977</b>	<b>-15,3</b>	<b>-38,7</b>	<b>-56,1</b>	<b>-19,0</b>	<b>-43,2</b>	-	-	-	-	-	-
BCP	(1)	0,08	-	--	-	4.536	-17,1	-22,7	-32,5	45,7	-13,3	-	-	-	-	-	-
BES	(5)	0,12	-	--	-	675	0,0	-80,5	-89,7	-83,3	-87,2	perda	-	-	-	0,0%	-
BPI		1,21	1,60	32,0%	Compra	Alto	1.766	-15,5	-14,0	-32,9	21,3	-0,3	25,3	perda	10,8	0,0%	0,0%
<b>Telecomunicações</b>						<b>56.575</b>	<b>-4,2</b>	<b>-7,6</b>	<b>-7,0</b>	<b>2,5</b>	<b>-6,1</b>	<b>11,4</b>	<b>15,2</b>	<b>14,9</b>	<b>5,9%</b>	<b>6,4%</b>	
Telefónica	(4)	11,59	13,75	18,6%	Compra	Médio	52.746	-4,0	-6,7	-3,7	6,1	-2,1	11,6	14,7	14,7	6,3%	6,5%
Portugal Telecom		1,47	3,00	103,5%	Compra	Médio	1.321	-4,5	-26,3	-51,6	-50,4	-53,4	5,8	185,6	25,6	3,2%	6,8%
NOS		3,98	5,65	42,1%	Compra	Médio	2.049	-7,4	-14,4	-23,5	-9,7	-26,4	22,4	17,4	15,1	2,2%	5,8%
Sonaecom		1,47	2,80	90,2%	Compra	Alto	458	-13,5	-4,8	-29,9	-18,2	-42,7	9,1	16,0	12,5	0,0%	6,5%
<b>Media</b>						<b>453</b>	<b>7,4</b>	<b>3,3</b>	<b>-21,9</b>	<b>19,4</b>	<b>7,0</b>	<b>18,9</b>	-	-	-	<b>2,8%</b>	-
Impresa	(2)	1,11	-	--	-	186	-15,3	-25,5	-37,6	68,2	1,8	90,8	-	-	-	0,0%	-
Media Capital	(2)	2,50	-	--	-	211	0,0	100,0	4,6	150,0	115,5	9,4	-	-	-	8,5%	-
Cofina	(2)	0,54	-	--	-	55	7,4	3,3	-21,9	19,4	7,0	10,0	-	-	-	2,2%	-
<b>Tecnologia</b>						<b>1.888</b>											
Indra		10,94	14,10	28,9%	Compra	Alto	1.796	-3,3	-11,8	-18,8	-4,5	-10,0	13,9	13,5	12,1	2,8%	3,3%
Novabase		2,94	4,65	58,2%	Compra	Alto	92	-6,3	-15,7	-25,8	10,1	12,6	10,9	16,9	14,2	7,5%	5,3%
<b>Electricidade</b>						<b>50.641</b>	<b>-4,5</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>25,1</b>	<b>17,9</b>	<b>11,2</b>	<b>14,6</b>	<b>13,6</b>	<b>2,7%</b>	<b>3,2%</b>	
Iberdrola	(4)	5,36	6,30	17,6%	Compra	Baixo	33.794	-2,6	0,0	5,5	29,3	18,0	11,2	14,5	14,1	6,5%	5,0%
EDP		3,09	3,10	0,3%	Manter	Baixo	11.299	-9,6	-5,8	-13,5	14,4	15,7	9,7	12,0	10,8	6,9%	6,0%
EDP Renováveis		4,83	5,60	15,9%	Compra	Baixo	4.215	-4,8	-5,8	-3,3	27,0	25,1	24,9	36,5	19,5	1,0%	0,8%
REN		2,50	2,90	16,2%	Compra	Baixo	1.333	-3,3	-2,5	-11,8	15,2	11,5	9,8	12,6	12,6	7,6%	6,9%
<b>Conglomerados</b>						<b>3.355</b>	<b>-5,7</b>	<b>-6,9</b>	<b>-16,1</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonae		1,05	1,55	47,1%	Compra	Médio	2.108	-4,4	-7,1	-20,3	29,5	0,5	6,6	17,4	19,7	3,3%	3,3%
Semapa		9,97	8,70	-12,7%	Vender	Alto	1.180	-7,8	-6,6	-7,4	50,8	22,4	12,0	17,2	16,2	3,0%	2,5%
Sonae Capital		0,27	0,48	79,4%	Compra	Alto	68	-18,2	-20,6	-42,4	35,0	-18,2	perda	perda	9,0	0,0%	0,0%
<b>Retalho</b>						<b>71.438</b>											
Inditex		20,89	24,80	18,7%	Compra	Médio	65.107	-2,3	-6,8	-2,2	1,2	-12,8	6,3	26,8	23,7	1,8%	2,3%
Jerónimo Martins	(4)	10,06	13,35	32,7%	Compra	Médio	6.331	0,8	-11,8	-17,9	-31,8	-29,2	4,6	20,1	19,6	2,1%	2,5%
<b>Industriais</b>						<b>2.899</b>	<b>-3,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-11,4</b>	-	<b>14,5</b>	-	-	-	-	-	-
CTT	(4)	7,47	8,60	15,1%	Compra	Médio	1.121	-5,9	6,5	-1,7	-	<b>33,6</b>	-	16,3	15,7	-	5,5%
Sonae Industria	(3)	0,29	-	--	-	41	-0,1	-5,6	-18,0	-38,8	-48,5	perda	-	-	-	0,0%	-
Altri		2,03	1,95	-4,0%	Reduzir	Alto	416	-4,9	-4,6	-6,9	5,1	-9,4	8,3	19,0	14,5	1,1%	2,1%
Portucel		3,18	2,75	-13,6%	Vender	Médio	2.442	0,0	0,0	0,0	26,8	11,1	11,3	14,3	14,8	9,0%	6,8%
<b>Construção</b>																	
Mota-Engil	(3)	3,89	-	--	-	796	-13,0	-24,3	-25,6	42,2	-10,0	17,5	-	-	-	2,5%	-
<b>Petróleo e Gás</b>																	
Galp Energia		12,40	15,60	25,8%	Compra	Alto	10.283	-4,9	-4,1	-2,7	-1,0	4,1	31,9	36,3	35,1	2,4%	2,8%
<b>Saúde</b>																	
ES Saúde		3,42	4,45	30,1%	Compra	Alto	327	-8,8	-3,9	-2,8	-	6,9	-	-	16,8	-	-

(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 -9,38% (-22,0% em 2014), perdendo 2,70pp vs. PSI20 (-4,4pp 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
Portugal Telecom	Médio	1,47	3,00	104%	-4,5%	-0,91pp	0,31pp
Sonaecom	Alto	1,47	2,80	90%	-13,5%	-2,69pp	-1,35pp
Novabase	Alto	2,94	4,65	58%	-6,3%	-1,27pp	0,07pp
Sonae Capital	Alto	0,27	0,48	79%	-18,2%	-3,64pp	-2,30pp
Sonae	Médio	1,05	1,55	47%	-4,4%	-0,89pp	0,34pp
<b>Carteira</b>					<b>-9,39%</b>		
PSI 20					<b>-6,69%</b>		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-2,70pp</b>		
Explicado pela carteira					-2,93pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					0,23pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Portugal Telecom	Médio	1,47	3,00	104%
Sonaecom	Alto	1,47	2,80	90%
Sonae Capital	Alto	0,27	0,48	79%
Novabase	Alto	2,94	4,65	58%
Sonae	Médio	1,05	1,55	47%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
-	-

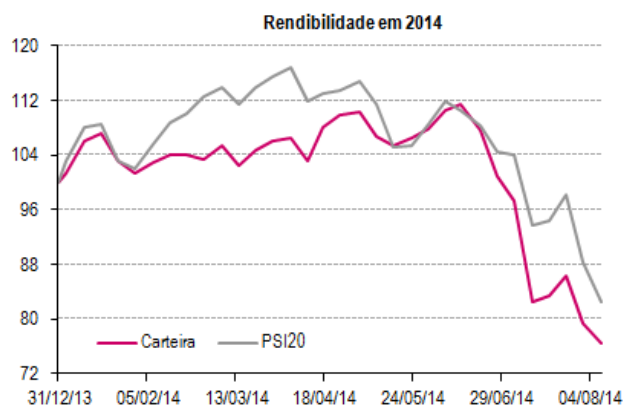
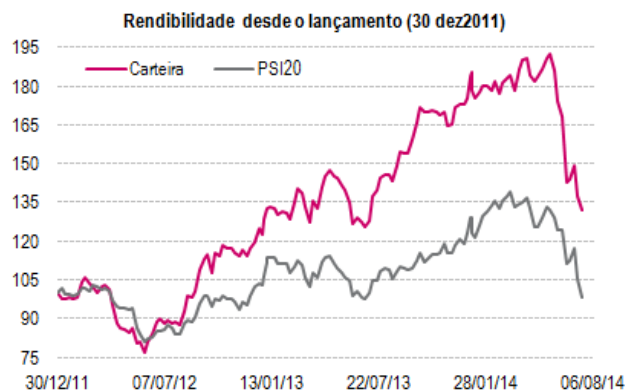
**Rendibilidade**

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	22,1%	47,1%	-22,0%	-14,1%	-9,4%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	16,0%	-17,5%	-11,9%	-6,7%
<b>Ganho/Perda</b>	<b>3,0pp</b>	<b>-9,0pp</b>	<b>19,2pp</b>	<b>31,1pp</b>	<b>-4,4pp</b>	<b>-2,1pp</b>	<b>-2,7pp</b>

desde 27Jul04

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

A rentabilidade da carteira liquidez foi de -3,77% (-23,6% em 2014), ganhando 2,92pp vs PSI20 (-6,1pp em 2014). Esta semana sai a Indra e entra o BPI.



**Carteira Liquidez**

**Rentabilidade Semanal da Carteira**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Portugal Telecom	Médio	1,47	3,00	104%	-4,5%	-0,91pp	0,31pp
Sonae	Médio	1,05	1,55	47%	-4,4%	-0,89pp	0,34pp
Jerónimo Martins	Médio	10,06	13,35	33%	0,8%	0,16pp	1,50pp
NOS	Médio	3,98	5,65	42%	-7,4%	-1,49pp	-0,11pp
Indra	Alto	10,94	14,10	29%	-3,3%	-0,65pp	0,68pp
<b>Carteira</b>					<b>-3,77%</b>		
PSI 20					-6,69%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>2,92pp</b>		
Explicado pela carteira					-2,93pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					5,85pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Portugal Telecom	Médio	1,47	3,00	104%
Sonae	Médio	1,05	1,55	47%
NOS	Médio	3,98	5,65	42%
Jerónimo Martins	Médio	10,06	13,35	33%
BPI	Alto	1,21	1,60	32%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
BPI	Indra

**Rentabilidade**

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,2%	-23,6%	-7,4%	-3,8%
PSI20	-27,6%	2,9%	16,0%	-17,5%	-11,9%	-6,7%
<b>Ganho/Perda</b>	-	<b>19,7pp</b>	<b>25,2pp</b>	<b>-6,1pp</b>	<b>4,5pp</b>	<b>2,9pp</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) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)
- | Recomendação           | jul-14 | jun-14 | mar-14 | dez-13 | set-13 | jun-13 | dez-12 | dez-11 | dez-10 | dez-09 | dez-08 | dez-07 | dez-06 | dez-05 | dez-04 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Comprar                | 67%    | 50%    | 25%    | 55%    | 59%    | 77%    | 77%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                 | 14%    | 32%    | 13%    | 23%    | 9%     | 9%     | 12%    | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir                | 5%     | 0%     | 33%    | 18%    | 18%    | 14%    | 4%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                 | 10%    | 18%    | 29%    | 5%     | 14%    | 0%     | 4%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom./Sob Revisão | 5%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Variação               | -12.1% | -10.6% | 16.0%  | 10.2%  | 7.1%   | -1.7%  | 2.9%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI20                  | 5979   | 6802   | 7608   | 6559   | 5954   | 5557   | 5655   | 5494   | 7588   | 8464   | 6341   | 13019  | 11198  | 8619   | 7600   |
- 29) 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 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.

### 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