

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	325	-0,1%	3,3%	3,3%
PSI 20	5.896	-0,4%	-10,1%	-10,1%
IBEX 35	10.889	0,0%	9,8%	9,8%
CAC 40	4.442	0,0%	3,4%	3,4%
DAX 30	9.651	-0,4%	1,0%	1,0%
FTSE 100	6.807	0,1%	0,9%	5,3%
Dow Jones	16.988	-0,4%	2,5%	8,9%
S&P 500	1.986	-0,6%	7,4%	14,2%
Nasdaq	4.568	-0,5%	9,4%	16,2%
Russell	1.161	-1,0%	-0,3%	6,0%
NIKKEI 225*	15.948	0,0%	-2,1%	2,2%
MSCI EM	1.062	-0,7%	5,9%	12,5%
MBCP TH EU	1.822	0,1%	18,1%	18,1%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	92,3	-0,6%	-6,2%	-0,4%
OURO	1.232,9	-0,5%	2,3%	8,7%
EURO/USD	1,297	0,3%	-5,9%	-
Eur 3m Dep*	-0,015	0,0	-25,0	-
OT 10Y*	3,235	-0,6	-289,5	-
Bund 10Y*	1,082	4,1	-84,7	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

## Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de -1,91% (-11,4% em 2014), ganhando 0,70pp vs. PSI20 (-1,3p em 2014). Esta semana não há alterações. A rentabilidade da carteira liquidez foi de -2,18% (-15,2% em 2014), ganhando 0,43pp vs PSI20 (-5,1pp em 2014). Esta semana não há alterações. (ver páginas 6 e 7).

## Mercados

Balanço da semana passada negativo para bolsas, Air France penalizada por greves

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banco Bpi Sa-Reg 2,0%	Jazztel Plc 5,5%	Yahoo! Inc 3,9%
	Banco Com Port-R 1,7%	Lagardere Sca 3,9%	Staples Inc 3,5%
	Ctt-Correios De 1,2%	Rexel Sa 3,4%	Best Buy Co Inc 3,4%
↓	Teixeira Duarte -0,6%	Edf -2,1%	Health Care Reit -4,9%
	Jeronimo Martins -0,6%	Heineken Nv -2,2%	Noble Corp Plc -4,9%
	Edp -3,5%	Edp -3,5%	Zoetis Inc -0,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Portugal

Eduardo Stock da Cunha sucederá a Vítor Bento como presidente do Novo Banco

## Europa

Air France enfrenta as greves que mais afetam os seus serviços desde 1998

Danaher chegou a acordo para a compra da Nobel Biocare Holding

TUI AG e a TUI Travel acordaram a fusão total dos seus ativos

## EUA

Alliance Data Systems chegou a acordo para a compra da Conversant

Ulta Salon – números do 2º trim. superam previsões

Sprint Corp reiterou o plano de expansão para a sua rede de alta velocidade

Daniel Hurwitz vai abandonar o cargo de CEO da DDR no final de 2015

## Outros

Vendas a Retalho na China crescem 11,9% (yoy) em agosto, abaixo do esperado

Produção Industrial na China expandiu-se homologamente apenas 6,9% em agosto

Preço das Casas no Reino Unido com subida homóloga de 7,9% em setembro

U. Michigan apontou para uma melhoria da confiança dos consumidores em setembro

## Agenda Macro

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
10:00	UEM	Balança Comercial (jul.)	15,5B	13,8B
13:30	EUA	Empire Manufacturing (set.)	16,00	14,69
14:15	EUA	Produção Industrial (m) (ago.)	0,30%	0,40%
14:15	EUA	Utilização de Capacidade Instalada (ago.)	79,30%	79,20%

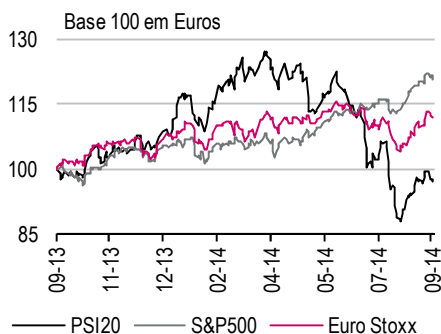
(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; F- Final;

Estimativas de consenso a 15/09/2014

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	59,06	-0,2%	-9,6%
IBEX35	108,85	-0,2%	9,8%
FTSE100 (2)	68,04	0,1%	1,0%
Technical EU	15,35	-16,8%	0,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro

Analista de Mercados

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

## Fecho dos Mercados

### Sexta-feira de indefinição fecha semana negativa para bolsas

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,4% na sexta-feira, para os 5896 pontos, com 7 títulos em queda, acumulando uma queda semanal de 2,6%. O volume foi fraco, transacionando-se € 81,5 milhões. Pela positiva destacaram-se BPI (+2% para € 1,533), BCP (+1,7% para os € 0,111) e CTT (+1,2% para € 7,44). A EDP liderou as perdas percentuais (-3,5% para os € 3,393), seguida da Jerónimo Martins (-0,6% para os € 9,625) e da Teixeira Duarte (-0,6% para os € 0,878).

**Europa.** As praças europeias encerraram em indefinição, divididas entre os ganhos de Madrid e Paris e as perdas de Lisboa e Frankfurt. O aumento surpreendente da confiança dos consumidores norte-americanos, segundo o valor preliminar do índice medido pela U. Michigan, foi insuficiente para animar os investidores, que parecem aguardar por *triggers* que lhes permitam tomar decisões mais firmes no mercado. O saldo da semana europeia acaba por ser negativo. O índice Stoxx 600 ficou inalterado (344,27), o DAX perdeu 0,4% (9651,13), o CAC subiu 0,02% (4441,7), o FTSE acumulou 0,1% (6806,96) e o IBEX valorizou 0,02% (10888,9). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Personal & Household Goods (+0,45%), Media (+0,41%) e Serviços Financeiros (+0,36%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Automóvel (-0,6%), Alimentação & Bebidas (-0,46%) e Utilities (-0,38%).

**EUA.** Dow Jones -0,4% (16987,51), S&P 500 -0,6% (1985,54), Nasdaq 100 -0,6% (4069,233). Todos os setores encerraram negativos: Utilities (-1,81%), Energy (-1,51%), Telecom Services (-1,2%), Health Care (-0,69%), Consumer Staples (-0,66%), Materials (-0,54%), Info Technology (-0,44%), Industrials (-0,41%), Consumer Discretionary (-0,31%) e Financials (-0,12%). O volume da NYSE situou-se nos 646 milhões, 7% acima da média dos últimos três meses (605 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 3,7 vezes.

**Ásia.** Nikkei (esteve encerrado); Hang Seng (-1%); Shanghai Comp (+0,3%).

## Hot Stock

A **Air France** (cap. € 2,6 mil milhões, -2,9% para os € 8,296 na manhã desta segunda-feira) enfrenta as **greves que mais afetam os seus serviços desde 1998**, com os pilotos a manifestarem-se no dia de hoje contra a forma de execução do plano de expansão das operações *low-cost*. A empresa pode ter de cancelar mais de 50% dos seus serviços entre o primeiro dia de greves até 22 de setembro, o que lhe deverá custar cerca de € 20 milhões por dia em receitas.

## Portugal

No fim de semana foi anunciado que será **Eduardo Stock da Cunha que sucederá a Vítor Bento como presidente do Novo Banco**. Esta notícia surge depois da comissão executiva liderada por Vítor Bento ter renunciado à administração do Novo Banco. A atual administração contará com outros nomes tais como Jorge Cardoso, Vítor Fernandes e José João Guilherme. A comunicação social também avança que o BPI e Santander na linha da frente para comprar o Novo Banco. A notícia está a penalizar a Banca nacional na manhã desta segunda-feira.

## Europa

A norte americana **Danaher** (cap. \$ 53,9 mil milhões), fabricante de equipamentos médicos e industriais, chegou a acordo para a **compra** da empresa de implantes dentários suíça **Nobel Biocare Holding** (cap. Sfr 2,2 mil milhões), por \$ 2,2 mil milhões. A Danaher oferece Sfr 17,10 por ação em *cash*, o que fica 5,5% abaixo do preço a que encerrou a suíça na última sexta-feira.

O operador turístico de origem alemã **TUI AG** (cap. € 3,1 mil milhões, +1,2% para € 11,14) e a **TUI Travel** acordaram a  **fusão total dos seus ativos**, num negócio combinado de € 6,5 mil milhões.

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

A **Alliance Data Systems**, empresa de publicidade e marketing, chegou a acordo para a  **compra da Conversant por \$ 2,3 mil milhões**, ganhando tecnologia para distribuir publicidade através da internet e de medição de eficácia das campanhas de mercado. A Alliance vai pagar \$ 35 por ação, sendo 48% em cash e o restante em ações. O preço oferecido avalia a Conversant a 10x o Ebitda ajustado.

A **Hertz Global Holdings**, empresa de aluguer de automóveis, chegou a **acordo com o multimilionário Carl Icahn para a designação de três diretores para o board**, para substituir os atuais que se vão retirar.

A empresa de cosméticos **Ulta Salon** apresentou um **EPS ajustado** de \$ 0,94 relativo ao 2º trimestre,  **muito acima** do que a própria tinha antecipado em junho e dos \$ 0,83 esperados pelo mercado. As **receitas** de \$ 734,2 milhões também **excederam** o previsto (\$ 712,8 milhões). As vendas comparáveis cresceram 9,6% a um ritmo superior ao apontado pelos analistas (6,3%). A margem bruta atingiu os 35,3% (vs. consenso 35,1%). Para o 3º trimestre fiscal espera um EPS ajustado no intervalo \$ 0,79-\$ 0,84 em linha co o projetado pelo consenso, com receitas de \$ 724 milhões a \$ 736 milhões, que ultrapassam o apontado pelo mercado (\$ 718 milhões).

A **Sprint Corp.**, um dos maiores operadores móveis dos EUA **reiterou o plano de expansão para a sua rede de alta velocidade**, focando-se inicialmente em três a cinco cidades.

**Daniel Hurwitz vai abandonar o cargo de CEO da DDR** no final de 2015, o que aparentemente deve provocar uma reação em baixa dos títulos do fundo de investimento imobiliário.

## Outros

As **Vendas a Retalho** na China registaram um crescimento homólogo de 11,9% em agosto, ritmo inferior ao previsto (12,1%).

A **Produção Industrial na China** expandiu-se 6,9% em termos homólogos no mês de agosto, abaixo dos 8,8% esperados.

Segundo os dados da imobiliária Rightmove, o **Preço das Casas no Reino Unido** registou uma subida homóloga de 7,9% em setembro, com variação mensal de 0,9%

O valor preliminar medido pela **U. Michigan** apontou para uma melhoria da confiança dos consumidores em setembro, e de forma mais expressiva que o previsto. O valor de leitura passou de 82,5 para 84,6 (vs. consenso 83,3).

## 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.	
Martifer	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

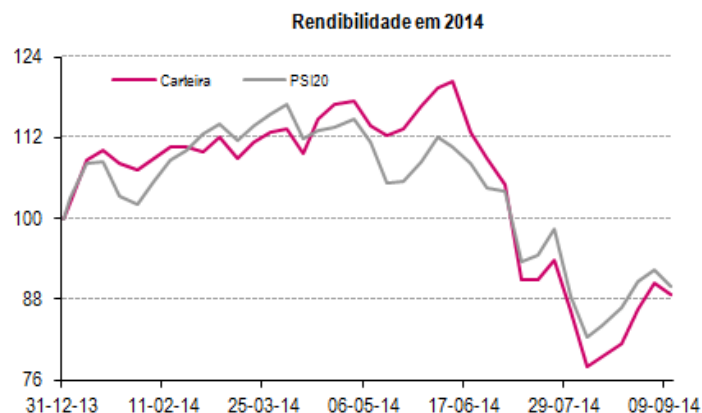
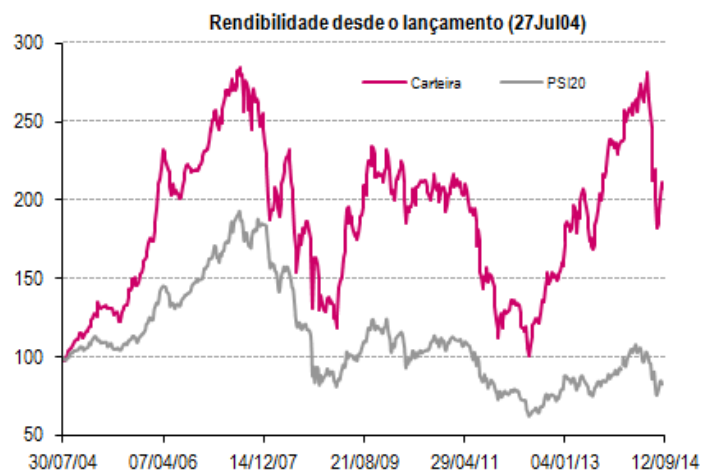
\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

12-09-2014	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	5.896					58.194	-2,6	8,2	-18,7	-3,0	-10,1						
IBEX	10.889					572.708	-2,3	5,7	-1,8	22,0	9,8						
<b>Financeiras</b>						<b>8.249</b>	<b>-1,6</b>	<b>20,3</b>	<b>1,9</b>	<b>86,9</b>	<b>17,8</b>	-	-	-	-	-	-
BCP	(1)	0,11	-	--	-	6.016	-1,5	20,0	7,0	97,2	15,0	-	-	-	-	-	-
BPI		1,53	1,60	4,4%	Manter	2.233	-1,9	21,3	-9,8	64,0	26,1	25,3	perda	13,7	0,0%	0,0%	
<b>Telecomunicações</b>						<b>58.640</b>	<b>-3,8</b>	<b>1,4</b>	<b>-4,4</b>	<b>6,9</b>	<b>0,7</b>	<b>11,5</b>	<b>15,7</b>	<b>15,5</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,3%</b>	
Telefónica	(4)	11,92	13,75	15,4%	Compra	Médio	54.248	-3,8	1,4	-4,4	6,9	0,7	11,6	15,2	15,1	6,3%	6,3%
Portugal Telecom	(4)	1,73	2,20	27,5%	Compra	Médio	1.546	-1,4	22,1	-40,5	-47,0	-45,4	6,1	35,2	37,5	3,2%	5,8%
NOS		4,55	5,65	24,1%	Compra	Médio	2.346	-0,1	11,1	-11,1	8,1	-15,7	22,4	19,9	17,3	2,2%	5,1%
Sonaeecom		1,61	2,80	74,5%	Compra	Alto	500	-0,6	11,2	-11,5	-18,4	-37,5	9,1	17,5	13,6	0,0%	5,9%
<b>Media</b>						<b>497</b>						<b>18,9</b>	-	-	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	
Impresa	(2)	1,38	-	--	-	232	7,0	22,1	-19,3	100,0	26,6	90,8	-	-	2,8%	-	
Media Capital	(2)	2,35	-	--	-	203	-6,0	-6,0	-5,5	140,0	106,9	9,4	-	-	8,5%	-	
Cofina	(2)	0,61	-	--	-	62	7,8	10,6	1,2	36,2	21,0	10,0	-	-	2,2%	-	
<b>Tecnologia</b>						<b>1.973</b>											
Indra		11,45	14,10	23,2%	Compra	Alto	1.878	-2,6	3,8	-14,7	0,1	-5,8	13,9	17,3	14,5	2,8%	3,1%
Novabase		3,00	4,65	55,0%	Compra	Alto	94	-0,5	0,0	-24,1	3,4	14,9	10,9	15,5	14,4	7,5%	5,2%
<b>Electricidade</b>						<b>53.716</b>	<b>-4,0</b>	<b>3,7</b>	<b>1,4</b>	<b>31,6</b>	<b>25,0</b>	<b>11,2</b>	<b>15,5</b>	<b>14,4</b>	<b>6,5%</b>	<b>4,9%</b>	
Iberdrola	(4)	5,56	6,30	13,4%	Compra	Baixo	35.037	-3,4	2,9	4,2	33,8	22,4	11,2	15,0	14,7	6,5%	4,9%
EDP		3,39	3,10	-8,6%	Reduzir	Baixo	12.407	-7,5	3,0	-7,2	25,1	27,1	9,7	13,2	11,9	6,9%	5,5%
EDP Renováveis		5,55	5,60	0,9%	Manter	Baixo	4.840	0,5	12,4	5,9	37,7	43,7	24,9	41,9	22,4	1,0%	0,7%
REN		2,68	2,90	8,0%	Manter	Baixo	1.433	-2,2	2,5	-0,2	21,2	19,9	9,8	13,6	13,6	7,6%	6,4%
<b>Conglomerados</b>						<b>3.758</b>	<b>-0,3</b>	<b>9,1</b>	<b>-5,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>						
Sonae	(4)	1,21	1,70	41,1%	Compra	Médio	2.410	-1,0	13,1	-6,7	32,0	14,9	6,6	19,9	17,3	3,3%	2,9%
Semapa		10,65	8,70	-18,3%	Vender	Alto	1.260	1,0	2,0	-4,1	52,4	30,8	12,0	18,4	11,7	3,0%	2,4%
Sonae Capital		0,35	0,48	38,4%	Compra	Alto	88	-1,7	18,6	-15,0	59,1	6,1	perda	perda	25,5	0,0%	0,0%
<b>Retalho</b>						<b>78.301</b>											
Inditex	(4)	23,18	26,75	15,4%	Compra	Médio	72.244	0,0	8,0	4,2	8,0	-3,3	6,3	29,8	26,3	1,8%	2,1%
Jerónimo Martins	(4)	9,63	13,35	38,7%	Compra	Médio	6.057	-5,8	-4,6	-23,1	-38,8	-32,3	4,6	19,2	18,8	2,1%	2,6%
<b>Industriais</b>						<b>3.094</b>	<b>2,5</b>	<b>5,2</b>	<b>-8,2</b>	<b>-</b>	<b>19,7</b>						
CTT	(4)	7,44	8,60	15,6%	Compra	Médio	1.116	-1,2	14,8	-10,8	-28,5	-27,0	-	16,2	15,6	-	5,5%
Sonae Industria	(3)	0,41	-	--	-	58	8,5	24,3	8,8	-28,5	-27,0	perda	-	-	0,0%	-	
Altri		2,55	1,95	-23,6%	Vender	Alto	523	-0,6	1,4	-6,8	40,7	13,8	8,3	23,9	18,2	1,1%	1,6%
Portucel		3,28	2,75	-16,0%	Vender	Médio	2.514	0,0	0,0	0,0	30,7	14,3	11,3	14,7	15,3	9,0%	6,6%
<b>Construção</b>																	
Mota-Engil	(3)	4,82	-	--	-	986	-3,1	20,5	-19,8	70,9	11,4	17,5	-	-	2,5%	-	
<b>Petróleo e Gás</b>																	
Galp Energia		13,49	15,60	15,6%	Compra	Alto	11.187	-1,5	10,0	1,8	3,4	13,2	31,9	39,5	38,1	2,4%	2,6%
<b>Saúde</b>																	
ES Saúde	(4)	4,60	4,50	-2,3%	Reduzir	Alto	440	6,2	22,0	17,7	-	43,9	-	-	23,0	-	-

(1) Dado do 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

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

A rentabilidade da carteira agressiva foi de -1,91% (-11,4% em 2014), ganhando 0,70pp vs. PSI20 (-1,3p 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
Sonaecom	Alto	1,61	2,80	74%	-0,6%	-0,12pp	0,40pp
Novabase	Alto	3,00	4,65	55%	-0,5%	-0,10pp	0,42pp
Sonae	Médio	1,21	1,70	41%	-1,0%	-0,20pp	0,24pp
Sonae Capital	Alto	0,35	0,48	38%	-1,7%	-0,34pp	0,19pp
Jerónimo Martins	Médio	9,63	13,35	39%	-5,8%	-1,16pp	-0,63pp
<b>Carteira</b>					<b>-1,91%</b>		
PSI 20					<b>-2,62%</b>		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>0,70pp</b>		
Explicado pela carteira					0,62pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					0,08pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Sonaecom	Alto	1,61	2,80	74%
Novabase	Alto	3,00	4,65	55%
Sonae	Médio	1,21	1,70	41%
Jerónimo Martins	Médio	9,63	13,35	39%
Sonae Capital	Alto	0,35	0,48	38%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
-	-

**Rendibilidade**

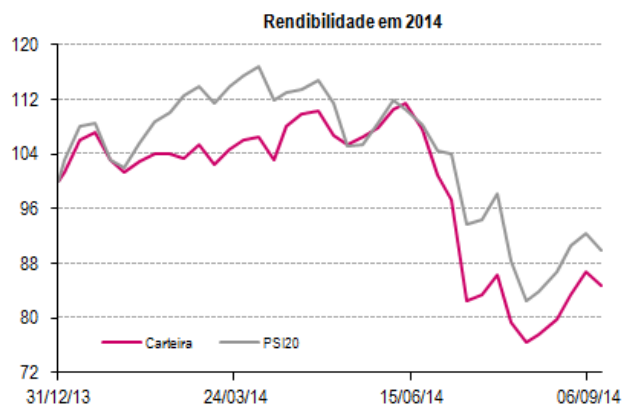
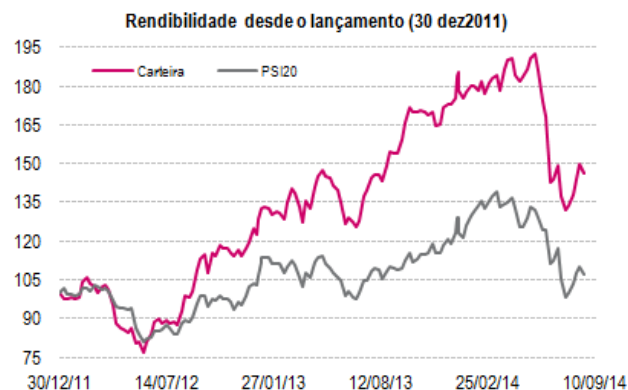
	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	22,1%	47,1%	-11,4%	11,4%	-1,9%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	16,0%	-10,1%	7,1%	-2,6%
<b>Ganho/Perda</b>	<b>3,0pp</b>	<b>-9,0pp</b>	<b>19,2pp</b>	<b>31,1pp</b>	<b>-1,3pp</b>	<b>4,4pp</b>	<b>0,7pp</b>

desde 27Jul04



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

A rentabilidade da carteira liquidez foi de -2,18% (-15,2% em 2014), ganhando 0,43pp vs PSI20 (-5,1pp em 2014). Esta semana não há alterações.



**Carteira Liquidez**

**Rentabilidade Semanal da Carteira**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Sonae	Médio	1,21	1,70	41%	-1,0%	-0,20pp	0,24pp
Jerónimo Martins	Médio	9,63	13,35	39%	-5,8%	-1,16pp	-0,63pp
Portugal Telecom	Médio	1,73	2,20	28%	-1,4%	-0,29pp	0,17pp
NOS	Médio	4,55	5,65	24%	-0,1%	-0,03pp	0,34pp
Indra	Alto	11,45	14,10	23%	-2,6%	-0,52pp	0,00pp
<b>Carteira</b>					<b>-2,18%</b>		
PSI 20					-2,62%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>0,43pp</b>		
Explicado pela carteira					0,62pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,19pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Sonae	Médio	1,21	1,70	41%
Jerónimo Martins	Médio	9,63	13,35	39%
Portugal Telecom	Médio	1,73	2,20	28%
NOS	Médio	4,55	5,65	24%
Indra	Alto	11,45	14,10	23%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
-	-

**Rentabilidade**

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,2%	-15,2%	9,2%	-2,2%
PSI20	-27,6%	2,9%	16,0%	-10,1%	7,1%	-2,6%
<b>Ganho/Perda</b>	-	<b>19,7pp</b>	<b>25,2pp</b>	<b>-5,1pp</b>	<b>2,1pp</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 Publica 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 Publica 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           | ago-14 | 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 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra                 | 57%    | 67%    | 50%    | 25%    | 55%    | 59%    | 77%    | 77%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                 | 24%    | 14%    | 32%    | 13%    | 23%    | 9%     | 9%     | 12%    | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir                | 0%     | 5%     | 0%     | 33%    | 18%    | 18%    | 14%    | 4%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                 | 19%    | 10%    | 18%    | 29%    | 5%     | 14%    | 0%     | 4%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom./Sob Revisão | 0%     | 5%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Variação               | -0.6%  | -12.1% | -10.6% | 16.0%  | 10.2%  | 7.1%   | -1.7%  | 2.9%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI 20                 | 5943   | 5979   | 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