

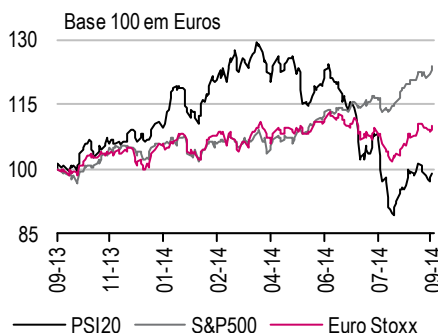
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	328	0,1%	4,2%	4,2%
PSI 20	5.912	0,1%	-9,9%	-9,9%
IBEX 35	11.002	0,1%	10,9%	10,9%
CAC 40	4.461	-0,1%	3,8%	3,8%
DAX 30	9.799	0,0%	2,6%	2,6%
FTSE 100	6.838	0,3%	1,3%	7,1%
Dow Jones	17.280	0,1%	4,2%	12,0%
S&P 500	2.010	0,0%	8,8%	16,9%
Nasdaq	4.580	-0,3%	9,7%	17,8%
Russell	1.147	-1,1%	-1,4%	5,9%
NIKKEI 225*	16.206	-0,7%	-0,5%	3,3%
MSCI EM	1.054	-0,2%	5,1%	12,9%
MBCP TH EU	1.815	0,0%	17,7%	17,7%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	92,4	-0,7%	-6,1%	0,9%
OURO	1.217,0	-0,8%	1,0%	8,5%
EURO/USD	1,283	-0,7%	-6,9%	-
Eur 3m Dep*	0,030	0,0	-20,5	-
OT 10Y*	3,173	-4,4	-295,7	-
Bund 10Y*	1,043	-3,8	-88,6	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	59,27	0,3%	-9,3%
IBEX35	110,13	0,3%	11,1%
FTSE100 (2)	68,50	0,4%	1,7%
Technical EU	15,35	-14,8%	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

## Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de -1,34% (-12,6% em 2014), perdendo 1,60pp vs. PSI20 (-2,7p em 2014). Esta semana não há alterações. A rentabilidade da carteira liquidez foi de 0,79% (-14,5% em 2014), ganhando 0,53pp vs PSI20 (-4,7pp em 2014). Esta semana não há alterações. (ver páginas 7 e 8).

## Mercados

Expectativa de estímulos na China esfria e castiga bolsas, após semana de otimismo

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banco Com Port-R 4,9%	Alpha Bank A.E. 8,0%	Vertex Pharm 6,6%
	Teixeira Duarte 1,4%	Ing Groep Nv 5,8%	Rockwell Collins 2,7%
	Sonae 1,3%	Banco Com Port-R 4,9%	Amazon.Com Inc 1,9%
↓	Ctt-Correios De -1,8%	Sap Se -3,8%	Transocean Ltd -3,0%
	Edp -1,8%	Arkema -3,9%	Oracle Corp -4,2%
	Impresa Sgps Sa -2,4%	Stmicroelectroni -4,0%	Red Hat Inc -4,5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Portugal

Ángeles aumentou preço da OPA sobre **ES Saúde** para €4,50

**NOS** chegou a acordo para a compra da Mainroad à **Sonaecom**

## Europa

**Mitsubishi Corp.** apresentou uma proposta de compra pela norueguesa **Cermaq ASA**

**Siemens** chegou a acordo para a compra do Dresser-Rand

**Tesco** - *guidance* para o lucro do 1º semestre fiscal de 2015 estava sobrestimado

**BP** deverá colocar hoje no mercado duas linhas de obrigações a 8 e 12 anos

**Endesa** poderá pagar entre 5 a 6 mil milhões de euros em dividendos extraordinários

**Air France** continua a sofrer com a greve dos pilotos

## EUA

**Alibaba** sobe 38% no dia de estreia em bolsa na New York Stock Exchange

**AMD** e a **Synopsys** assinam extensão de acordo de fabrico de processadores centrais de informação

## Outros

**Leading Index dos EUA** cresceu 0,2% no mês de agosto

## Agenda Macro

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
15:00	UEM	Confiança dos Consumidores (set. A)	-10,5	-10
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (ago.)	5.20M	5.15M
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (m) (ago.)	1,00%	2,40%

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

Estimativas de consenso a 19/09/2014

**Fecho dos Mercados****Sexta-feira positiva encerra semana de ganhos**

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,1% na sexta-feira, para os 5911 pontos, com 9 títulos em alta. O volume foi forte, transacionando-se 1173,2 milhões de ações, correspondentes a € 301 milhões (93% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se o BCP, a subir 4,9% para os € 0,105, liderando os ganhos percentuais, seguido da Teixeira Duarte (+1,4% para os € 0,9) e da Sonae (+1,3% para os € 1,217). A Impresa liderou as perdas percentuais (-2,4% para os € 1,22), seguida da EDP (-1,8% para os € 3,438) e dos CTT (-1,8% para os € 7,761).

**Europa.** A generalidade das praças europeias encerrou a última sessão da semana passada em alta, no dia em que se soube que o "não" à independência da Escócia venceu o referendo. Nos EUA, a Alibaba iniciou a negociação na New York Stock Exchange já depois do fecho das bolsas europeias a valer \$ 92,7, mais 36,3% que o preço fixado ontem na maior IPO de sempre nos EUA (\$ 68). Destaque final para a oferta da Arkema pelo negócio de Bostik da Total. O índice Stoxx 600 avançou 0,2% (348,52), o DAX ganhou 0% (9799,26), o CAC desceu 0,1% (4461,22), o FTSE acumulou 0,3% (6837,92) e o IBEX valorizou 0,1% (11001,9). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Segurador (+1,12%), Telecomunicações (+1,03%) e Viagens & Lazer (+0,83%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Tecnológico (-0,94%), Recursos Naturais (-0,61%) e Automóvel (-0,29%).

**EUA.** Dow Jones +0,1% (17279,74), S&P 500 -0,05% (2010,4), Nasdaq 100 -0,1% (4100,093). Os setores que encerraram positivos foram: Telecom Services (+1,07%) e Utilities (+0,86%), Consumer Staples (+0,22%), Health Care (+0,1%), Consumer Discretionary (+0,09%) e Energy (+0%). Os setores que encerraram negativos foram: Info Technology (-0,36%), Financials (-0,36%), Industrials (-0,11%) e Materials (-0,07%). O volume da NYSE situou-se nos 1674 milhões, 176% acima da média dos últimos três meses (608 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 2,5 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-0,7%); Hang Seng (-1,4%); Shangai Comp. (-1,7%)

**Hot Stock****Ángeles aumentou preço da OPA sobre ES Saúde para €4,50**

Os mexicanos da Ángeles aumentaram o preço da OPA sobre ES Saúde (cap. € 450 milhões, +0,2% para os € 4,71) para € 4,50, mais 10 cêntimos dos que a contra-oferta oferecida pela José de Mello Saúde. Recorde-se que a revisão da oferta original do grupo Ángeles tinha que ser pelo menos 2% acima dos € 4,40 (pelo menos €4,488). O prazo da oferta decorrerá desde as 8h30 do dia 22 de setembro (hoje) até às 15h30 do dia 3 de outubro. A sessão de apuramento será a 6 do mesmo mês. O período poderá ser adiado pelo regulador liderado por Carlos Tavares, "por sua iniciativa ou a requerimento da oferente, em caso de revisão da contrapartida, de lançamento da oferta concorrente ou quando o interesse dos destinatários o justifique". A oferta obteve o registo prévio na CMVM na passada sexta-feira, 19 de Setembro. Foi também neste dia que o Governo deu uma autorização para que a OPA pudesse acontecer (uma das condições impostas pelo grupo Ángeles era a de autorização do Estado português para que a participação da Espírito Santo Saúde na sociedade que gere o Hospital de Loures e no edifício que gere aquela unidade hospitalar fosse transferida). Refira-se que a Ángeles não notificou a Autoridade da Concorrência porque não considerou necessário, tendo em conta, entre outras razões, não ter presença em Portugal.

ES Saúde: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2015 € 4,50, Risco Elevado

João Flores, Analista de Ações

## Portugal

Conforme comunicado pelas empresas à CMVM, a **NOS** (cap. € 2,4 mil milhões, +0,1% para os € 4,69) chegou a **acordo para a compra da Mainroad** – Serviços e Tecnologias de Informação, S.A. à **Sonaecom** (cap. € 507,2 milhões, -0,4% para os € 1,629). A Mainroad é um operador de gestão de IT e *data centres* líder em Portugal, que fornece aos seus clientes serviços de suporte de aplicações, sistemas e redes; e de *design*, implementação e gestão de infraestruturas tecnológicas. O negócio vai permitir à NOS fortalecer a sua posição enquanto fornecedor de soluções integradas para os segmentos Corporate e de PME e simultaneamente crescer nos mercados de voz fixa, dados e serviços. Em 2013 os serviços de gestão da Mainroad geraram receitas de exploração de € 15,4 milhões e um EBITDA de € 1,96 milhões. O montante a pagar representa um *Enterprise Value* de € 14 milhões e um EV/EBITDA pós sinergias de 5,6x.

## Europa

A **Mitsubishi Corp.** (cap. 3,8 biliões de ienes, cerca de € 27 mil milhões, +0,8% para os 2331,5 ienes) **apresentou uma proposta de compra pela empresa norueguesa do ramo das pescas, Cermaq ASA** (cap. kr 9 mil milhões, cerca de € 1,1 mil milhões, +15,8% para os kr 97,25), por 8,88 mil milhões de coroas norueguesas (cerca de € 1,1 mil milhões), ou 95 coroas norueguesas por ação, numa tentativa de **expandir os seus negócios na área da comida**. A oferta representa um prémio de 14% face ao preço de fecho das ações na passada 6ª feira. De acordo com a Bloomberg, a comissão executiva da Cermaq deverá recomendar o negócio, que prevê uma manutenção da sede da empresa na Noruega.

A **Siemens** (cap. € 84,6 mil milhões, -0,4% para os € 96,03), maior empresa de engenharia da Europa, **chegou a acordo para a compra do Dresser-Rand** (cap. \$ 6,1 mil milhões) por \$ 7,6 mil milhões, incluindo dívida. A Siemens pretende expandir o seu negócio com equipamentos de suporte à indústria petrolífera e vai pagar \$ 83 por ação, em dinheiro. O acordo **deita por terra a proposta concorrente da suíça Sulzer** (cap. Sfr 4,3 mil milhões, -4,6% para os Sfr 124,1) à Dresser-Rand.

A retalhista alimentar britânica **Tesco** (cap. £ 17,1 mil milhões, -8,6% para os £ 2,099) informou que **o seu *guidance* relativo ao lucro do 1º semestre fiscal de 2015 estava sobrestimado em £ 250 milhões**. A empresa disse que irá **investigar a questão**, que segundo a mesma deverá ser resultado de um reconhecimento antecipado de receitas e um adiamento de custos. Recorde-se que no mês passado a Tesco tinha previsto que o seu lucro para o período que termina a 23 de agosto deveria rondar os £ 1,1 mil milhões. O **novo CEO** da empresa, Dave Lewis, **disse que a questão é “séria” e que “medidas serão tomadas quando o resultado da investigação for conhecido”**. Os resultados do 1º semestre serão conhecidos dia 23 de outubro.

A **BP** (cap. £ 86,4 mil milhões, -0,2% para os £ 4,723) **deverá colocar hoje no mercado duas linhas de obrigações a 8 e 12 anos**. Segundo os dados avançados pela Bloomberg, que cita fontes próximas do processo, os *spreads* deverão situar-se nos 70pb na emissão mais curta e entre os 85pb e 90pb na obrigação de 12 anos face a taxa *mid swap*.

De acordo com o Il Sole 24 Ore, a espanhola **Endesa** (cap. € 32,2 mil milhões, +2,3% para os € 30,37), *utility* controlada pela italiana Enel (cap. € 39,7 mil milhões, +1,2% para os € 4,22), **poderá vir a pagar mais € 5 mil milhões a € 6 mil milhões em dividendos extraordinários** para além dos já anunciados € 8,2 mil milhões.

A **AirFrance** (cap. € 2,4 mil milhões, -2% para os €7,9) **continua a sofrer com a greve dos pilotos** contra o desenvolvimento da subsidiária de baixo custo Transavia, tendo cancelado 4 voos entre Lisboa e Paris agendados para hoje.

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

A **Alibaba estreou-se em bolsa** na New York Stock Exchange a cotar a \$ 92,7, chegou a negociar a quase \$ 100 e encerrou a valorizar 38,1% face ao preço fixado na sua IPO (\$ 68), nos \$ 93,89, o que lhe confere uma capitalização bolsista de \$ 231,4 mil milhões.

A **AMD**, segunda maior fabricante mundial de microprocessadores para computadores, e a **Synopsys**, fabricante norte-americana de circuitos integrados, **anunciaram ter assinado uma extensão do seu acordo no âmbito do fabrico de processadores centrais de informação**. O acordo de vários anos prevê que a AMD tenha acesso ao interface DesignWare da Synopsys, enquanto esta última irá contratar 150 engenheiros da área de R&D da AMD passando também a ter acesso ao interface de IP da AMD. A AMD informou que o *guidance* para os seus gastos operacionais entre os \$ 420 milhões e os \$ 450 milhões já previa este acordo.

## Outros

O **Leading Index dos EUA** cresceu 0,2% no mês de agosto (vs. +0,4% aguardados). A penalizar esteve a revisão em alta da base do mês anterior, tendo o crescimento do mês de julho sido de 1,1% e não de 0,9%, como anteriormente avançado.

## 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

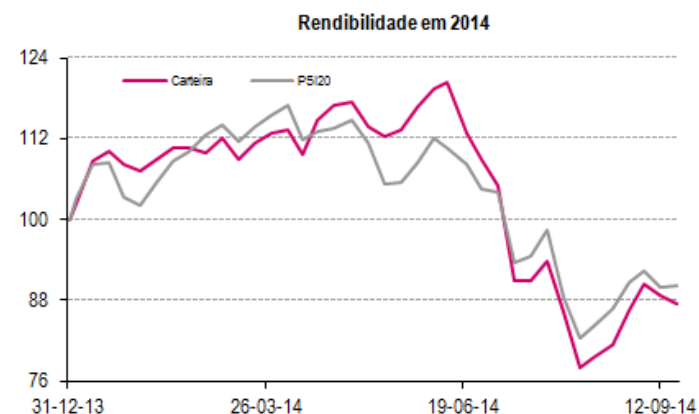
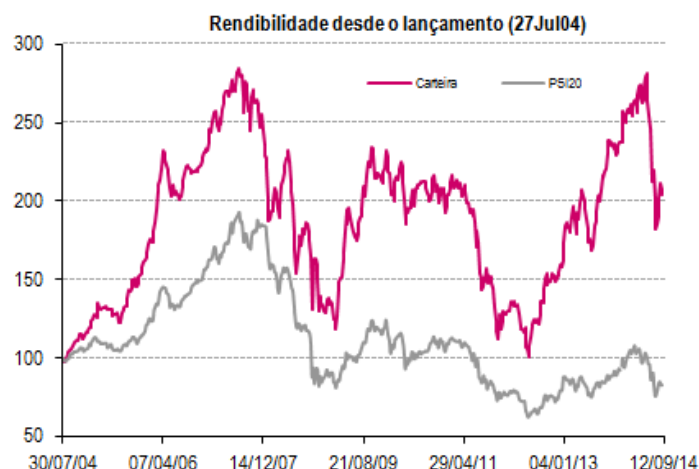
\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

19-09-2014	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	5.912					57.829	0,3	3,9	-17,9	-1,2	-9,9						
IBEX	11.040					578.076	1,4	5,9	-1,3	20,6	11,3						
<b>Financeiras</b>						<b>8.182</b>	<b>-0,8</b>	<b>15,1</b>	<b>2,4</b>	<b>85,3</b>	<b>16,8</b>	-	-	-	-	-	-
BCP	(1)	0,11	-	--	-	5.690	-5,4	9,6	1,1	86,5	8,8	-	-	-	-	-	-
BPI		1,71	1,60	-6,4%	Reduzir	2.491	11,5	30,0	5,5	82,5	40,6	25,3	perda	15,3	0,0%	0,0%	
<b>Telecomunicações</b>						<b>60.327</b>	<b>2,9</b>	<b>3,9</b>	<b>-4,3</b>	<b>7,9</b>	<b>3,6</b>	<b>11,5</b>	<b>16,1</b>	<b>16,0</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,1%</b>	
Telefónica	(4)	12,27	13,75	12,1%	Compra	Médio	55.818	2,9	3,9	-4,3	7,9	3,6	11,6	15,6	15,5	6,3%	6,1%
Portugal Telecom	(4)	1,77	2,20	24,4%	Compra	Médio	1.586	2,6	27,0	-39,6	-45,6	-44,0	6,1	36,1	38,5	3,2%	5,7%
NOS		4,69	5,65	20,6%	Compra	Médio	2.414	2,9	10,0	-3,8	9,9	-13,2	22,4	20,5	17,8	2,2%	4,9%
Sonaecom		1,64	2,80	71,3%	Compra	Alto	509	1,9	7,3	-5,1	-22,0	-36,4	9,1	17,8	13,9	0,0%	5,8%
<b>Media</b>						<b>465</b>						18,9	-	-	0,0%	0,0%	
Impresa	(2)	1,22	-	--	-	205	-11,6	-11,6	-28,6	79,4	11,9	90,8	-	-	2,8%	-	
Media Capital	(2)	2,35	-	--	-	203	-6,0	-6,0	-5,5	118,2	106,9	9,4	-	-	8,5%	-	
Cofina	(2)	0,56	-	--	-	57	-8,1	2,0	-5,6	23,8	11,2	10,0	-	-	2,2%	-	
<b>Tecnologia</b>						<b>1.979</b>											
Indra		11,51	14,10	22,6%	Compra	Alto	1.888	0,5	3,0	-16,0	-0,1	-5,3	13,9	16,7	14,0	2,8%	3,1%
Novabase		2,90	4,65	60,3%	Compra	Alto	91	-3,3	-1,7	-23,7	0,3	11,1	10,9	15,7	14,6	7,5%	5,3%
<b>Electricidade</b>						<b>54.332</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,8</b>	<b>32,3</b>	<b>26,5</b>	<b>11,2</b>	<b>15,7</b>	<b>14,6</b>	<b>6,5%</b>	<b>4,8%</b>	
Iberdrola	(4)	5,62	6,30	12,2%	Compra	Baixo	35.421	1,1	3,0	3,3	32,9	23,7	11,2	15,2	14,8	6,5%	4,8%
EDP		3,44	3,10	-9,8%	Reduzir	Baixo	12.571	1,3	-1,6	-7,1	27,1	28,8	9,7	13,4	12,0	6,9%	5,4%
EDP Renováveis		5,62	5,60	-0,3%	Reduzir	Baixo	4.898	1,2	7,6	5,0	46,7	45,4	24,9	42,4	22,7	1,0%	0,7%
REN		2,70	2,90	7,4%	Manter	Baixo	1.442	0,6	2,0	0,3	23,3	20,6	9,8	13,7	13,6	7,6%	6,4%
<b>Conglomerados</b>						<b>3.751</b>	<b>-0,1</b>	<b>6,4</b>	<b>-3,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>						
Sonae	(4)	1,22	1,70	39,7%	Compra	Médio	2.434	1,0	10,7	-3,4	31,1	16,0	6,6	20,1	16,9	3,3%	2,9%
Semapa		10,42	8,70	-16,4%	Vender	Alto	1.232	-2,2	-1,2	-2,9	49,0	27,9	12,0	17,9	11,3	3,0%	2,4%
Sonae Capital		0,34	0,48	42,9%	Compra	Alto	85	-3,1	6,3	-17,7	47,4	2,7	perda	perda	24,9	0,0%	0,0%
<b>Retalho</b>						<b>76.276</b>											
Inditex	(4)	22,59	26,75	18,4%	Compra	Médio	70.405	-2,5	3,3	0,0	-0,1	-5,7	6,3	29,0	25,7	1,8%	2,1%
Jerónimo Martins	(4)	9,33	13,35	43,1%	Compra	Médio	5.871	-3,1	-11,1	-24,9	-38,7	-34,4	4,6	18,6	18,2	2,1%	2,7%
<b>Industriais</b>						<b>2.978</b>	<b>0,0</b>	<b>1,6</b>	<b>-9,4</b>	<b>-</b>	<b>17,8</b>						
CTT	(4)	7,76	8,60	10,8%	Compra	Médio	1.164	-6,3	6,9	-15,0	-31,4	-31,6	-	16,9	16,3	-	5,3%
Sonae Industria	(3)	0,39	-	--	-	54	-3,0	12,0	8,5	-31,4	-31,6	perda	-	-	0,0%	-	
Altri		2,47	1,95	-21,3%	Vender	Alto	507	-3,8	-3,3	-9,7	25,8	10,4	8,3	23,2	17,7	1,1%	1,7%
Portucel		3,15	2,75	-12,7%	Vender	Médio	2.417	0,0	0,0	0,0	22,9	9,9	11,3	14,2	14,7	9,0%	6,8%
<b>Construção</b>																	
Mota-Engil	(3)	5,17	-	--	-	1.057	7,2	22,1	-16,8	84,5	19,5	17,5	-	-	2,5%	-	
<b>Petróleo e Gás</b>																	
Galp Energia		13,50	15,60	15,6%	Compra	Alto	11.195	0,1	4,7	-1,5	8,2	13,3	31,9	39,5	38,2	2,4%	2,6%
<b>Saúde</b>																	
ES Saúde	(4)	4,70	4,50	-4,2%	Reduzir	Alto	449	2,1	9,9	22,2	-	46,8	-	-	23,4	-	-

(1) Dado do Millenium 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 -1,34% (-12,6% em 2014), perdendo 1,60pp vs. PSI20 (-2,7p 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	1,64	2,80	71%	1,9%	0,37pp	0,32pp
Novabase	Alto	2,90	4,65	60%	-3,3%	-0,67pp	-0,72pp
Sonae	Médio	1,22	1,70	40%	1,0%	0,20pp	0,11pp
Jerónimo Martins	Médio	9,33	13,35	43%	-3,1%	-0,61pp	-0,67pp
Sonae Capital	Alto	0,34	0,48	43%	-3,1%	-0,63pp	-0,68pp
<b>Carteira</b>					<b>-1,34%</b>		
PSI 20					<b>0,26%</b>		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-1,60pp</b>		
Explicado pela carteira					-1,63pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					0,04pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Sonaecom	Alto	1,64	2,80	71%
Novabase	Alto	2,90	4,65	60%
Jerónimo Martins	Médio	9,33	13,35	43%
Sonae Capital	Alto	0,34	0,48	43%
Sonae	Médio	1,22	1,70	40%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
-	-

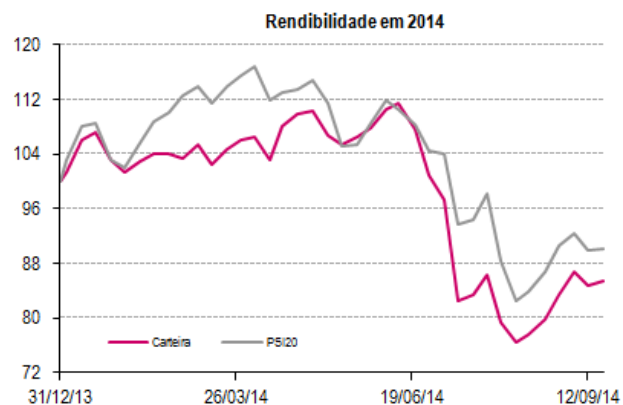
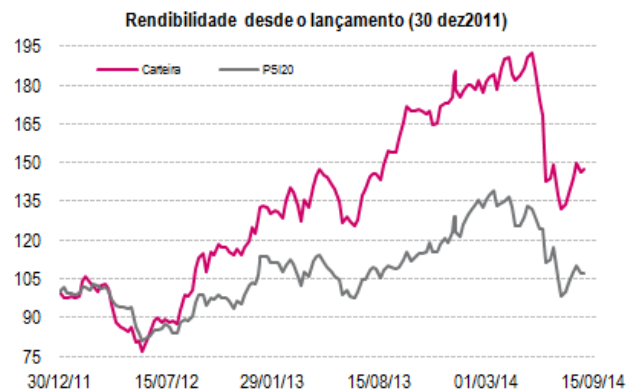
**Rendibilidade**

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	22,1%	47,1%	-12,6%	7,5%	-1,3%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	16,0%	-9,9%	3,8%	0,3%
<b>Ganho/Perda</b>	<b>3,0pp</b>	<b>-9,0pp</b>	<b>19,2pp</b>	<b>31,1pp</b>	<b>-2,7pp</b>	<b>3,6pp</b>	<b>-1,6pp</b>

desde 27Jul04

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

A rentabilidade da carteira liquidez foi de 0,79% (-14,5% em 2014), ganhando 0,53pp vs PSI20 (-4,7pp 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	1,22	1,70	40%	1,0%	0,20pp	0,11pp
Jerónimo Martins	Médio	9,33	13,35	43%	-3,1%	-0,61pp	-0,67pp
Portugal Telecom	Médio	1,77	2,20	24%	2,6%	0,51pp	0,32pp
NOS	Médio	4,69	5,65	21%	2,9%	0,58pp	0,36pp
Indra	Alto	11,51	14,10	23%	0,5%	0,10pp	0,05pp
<b>Carteira</b>					<b>0,79%</b>		
PSI 20					0,26%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>0,53pp</b>		
Explicado pela carteira					-1,63pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					2,16pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Jerónimo Martins	Médio	9,33	13,35	43%
Sonae	Médio	1,22	1,70	40%
Portugal Telecom	Médio	1,77	2,20	24%
Indra	Alto	11,51	14,10	23%
NOS	Médio	4,69	5,65	21%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
-	-

**Rentabilidade**

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,2%	-14,5%	7,1%	0,8%
PSI20	-27,6%	2,9%	16,0%	-9,9%	3,8%	0,3%
<b>Ganho/Perda</b>	-	<b>19,7pp</b>	<b>25,2pp</b>	<b>-4,7pp</b>	<b>3,3pp</b>	<b>0,5pp</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           | 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%     | 7%     | 0%     | 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