

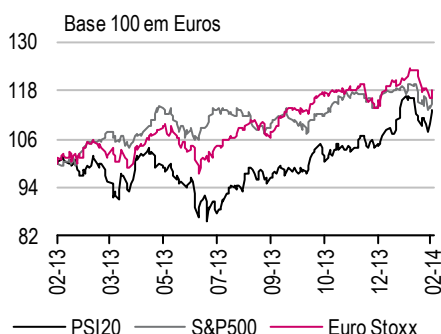
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	311	0.7%	-1.1%	-1.1%
PSI 20	6,928	0.6%	5.6%	5.6%
IBEX 35	10,072	1.1%	1.6%	1.6%
CAC 40	4,228	1.0%	-1.6%	-1.6%
DAX 30	9,302	0.5%	-2.6%	-2.6%
FTSE 100	6,572	0.2%	-2.6%	-2.5%
Dow Jones	15,794	1.1%	-4.7%	-3.5%
S&P 500	1,797	1.3%	-2.8%	-1.6%
Nasdaq	4,126	1.7%	-1.2%	0.0%
Russell	1,117	1.1%	-4.0%	-2.9%
NIKKEI 225*	14,718	1.8%	-9.7%	-5.8%
MSCI EM	937	0.8%	-6.5%	-5.4%
MBCPV&GEU	1,341	0.8%	5.4%	5.4%
MBCP TH EU	1,613	1.0%	4.6%	4.6%
MBCPV&GUS	1,500	1.1%	-2.7%	-1.5%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	99.9	2.1%	1.5%	2.7%
CRB	289.8	0.9%	3.4%	4.7%
OURO	1,262.2	0.4%	4.7%	6.0%
EURO/USD	1.362	0.1%	-1.2%	-
Eur 3m Dep*	0.240	2.0	0.5	-
OT 10Y*	4.931	-3.6	-119.9	-
Bund 10Y*	1.661	-3.5	-26.8	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	69.08	0.6%	5.7%
IBEX35	100.86	1.3%	1.7%
FTSE100 (2)	65.66	0.2%	-2.5%
Value&Growth EU	13.36	0.8%	5.7%
Technical EU	15.35	-3.4%	0.3%
Value&Growth US	10.95	0.6%	-2.1%

(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 1,65% (+9,0% em 2014), perdendo 1,81pp vs. PSI20 (3,4pp em 2014). Esta semana não há alterações. A rentabilidade da *carteira liquidez* foi de 1,48% (+2,9% em 2014), perdendo 1,98pp vs PSI20 (-2,7pp em 2014). Esta semana não há alterações. (ver páginas 8 e 9).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Bons resultados da Arcelor ofuscaram fracos dados macroeconómicos na sexta-feira

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Portugal Tel-Reg 4.2%	Portugal Tel-Reg 4.2%	Expedia Inc 14.3%
	Banco Bpi Sa-Reg 2.1%	Crh Plc 4.0%	Tripadvisor Inc 9.5%
	Banco Espirito-R 1.6%	C&C Group Plc 4.0%	News Corp-CI A 8.7%
↓	Cofina Sgps Sa -0.5%	Air France-Klm -3.6%	Flir Systems -4.6%
	Semapa -1.1%	Outotec Oyj -10.4%	Verisign Inc -4.9%
	Banco Com Port-R -1.4%	Sbm Offshore Nv -11.8%	Cigna Corp -9.3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Galp resultados do 4º trimestre surpreendem-nos pela positiva

EDP – Mais notícias acerca de parceria estratégica com a China Three Gorges

EUROPA

TV por subscrição no Brasil: 1,8 milhões de novos clientes em 2013 vs. 3,4 milhões em 2012

Nokia chega a acordo com HTC relativamente a disputa sobre patentes

Vodafone tenta negociar aquisição do Grupo Corporativo ONO

Nestle está a ponderar reduzir a sua participação na L' Oreal

Deutsche Telekom compra os restantes 39,2% na unidade checa de telefone

EUA

Apple recompra \$14 mil milhões de ações próprias

LinkedIn desiludiu o mercado

Cigna Corp. – resultados trimestrais abaixo do esperado

Moody's apresenta resultado líquido do 4º trimestre melhor que o esperado

News Corp. apresentou um EPS ajustado de \$0,31 acima dos \$0,19 estimados

Expedia apresenta EPS ajustado de \$0,92, melhor que os \$0,85 estimados

OUTROS

Produção Industrial em França com crescimento homólogo de 0,5% em dezembro

Confiança dos Consumidores no Japão recuou inesperadamente em janeiro

Balança Comercial do Japão com défice de 1212 mil milhões de ienes em dezembro

Crédito ao Consumo nos EUA aumentou \$18,76 mil milhões em dezembro de 2013

Economia norte-americana criou apenas 113 mil postos de trabalho em janeiro

Taxa de Desemprego nos EUA recuou 10pb para 6,6%

Produção Industrial na Alemanha cresceu apenas 2,6% em dezembro

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
11:00	Portugal	Balança Comercial (dez.)	-	-593M
11:00	Portugal	IPC (m) (jan.)	-	0,40%

Estim.-valor estimado; Ant.-valor no período antecedente; (F)-Valor final; (m)-Var. mensal; (h)-Var. homóloga

Estimativas de consenso a 07/02/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados**Bons resultados da ArcelorMittal ofuscaram fracos dados macroeconómicos na sexta-feira**

Portugal. O PSI20 subiu 0,6% para os 6928 pontos, com 10 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 329,0 milhões de ações, correspondentes a €153,6 milhões (21% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Portugal Telecom, a subir 4,2% para os €3,42, liderando os ganhos percentuais, seguida do BPI (+2,1% para os €1,572) e do BES (+1,6% para os €1,169). O BCP liderou as perdas percentuais (-1,4% para os €0,187), seguido da Semapa (-1,1% para os €9,989) e da Cofina (-0,5% para os €0,639).

Europa. Os mercados de ações europeus encerraram em alta. Os bons resultados trimestrais da ArcelorMittal impulsionaram o setor de Recursos Naturais, ajudando a ofuscar o pior desempenho da Balança Comercial germânica, penalizado pela quebra inesperada das exportações, e a menor criação de emprego nos EUA. O índice Stoxx 600 avançou 0,7% (325), o DAX ganhou 0,5% (9301,92), o CAC subiu 1% (4228,18), o FTSE acumulou 0,2% (6571,68) e o IBEX valorizou 1,1% (10072,4). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+1,6%), Imobiliário (+1,45%) e Construção (+1,32%). Pelo contrário, o Tecnológico (-0,04%) foi o único a recuar.

EUA. Dow Jones +1,1% (15794,08), S&P 500 +1,3% (1797,02), Nasdaq 100 +1,8% (3561,907). Todos os setores encerraram positivos: Health Care (+1,77%), Industriais (+1,64%), Info Technology (+1,46%), Materials (+1,38%), Financials (+1,26%), Consumer Discretionary (+1,26%), Energy (+1,09%), Consumer Staples (+0,91%), Telecom Services (+0,72%) e Utilities (+0,62%). O volume da NYSE situou-se nos 706 milhões, 8% acima da média dos últimos três meses (654 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 3,7 vezes.

Ásia. Nikkei (+1,8%); Hang Seng (+0,3%); Shanghai Comp. (+2%).

Hot Stock**Galp publicou os resultados do 4º trimestre**

A Galp (cap. €9,4 mil milhões, segue inalterada nos €11,375 a meio da manhã) publicou os resultados do 4º trimestre. O EBITDA ajustado aumentou 16% face ao trimestre homólogo para € 271 milhões, vindo 3% acima das nossas estimativas. Por áreas de negócio, o EBITDA surpreendeu pela positiva devido à performance melhor do que esperada na área de Gás & Eletricidade que beneficiou de boas oportunidades de *trading* (+7% face ao período homólogo, tendo vindo 17% acima das nossas estimativas). Contudo as performances nas áreas de Refinação & Marketing e Exploração & Produção desapontaram. O EBITDA ajustado da área de Refinação & Marketing desceu cerca de 16% face ao trimestre homólogo devido sobretudo a menores margens de refinação, tendo vindo cerca de 4% abaixo das nossas estimativas. Por sua vez, o EBITDA da área de Exploração & Produção aumentou cerca de 42% face ao período homólogo, tendo vindo 10% abaixo das nossas estimativas, uma vez que estávamos mais otimistas em relação à evolução da produção. O resultado líquido aumentou cerca de 11% face ao período homólogo para €92 milhões, vindo 23% acima das nossas estimativas sobretudo devido a impostos mais baixos do que o esperado.

(para mais informações, por favor consulte o nosso *First look: Galp – 4Q13 Earnings Highlights – R&M affected by a tough environment, G&P boosted results*).

Galp: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €15,95, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações.

Portugal

EDP – Mais notícias acerca de parceria estratégica com a China Three Gorges

A EDP (cap. €10,2 mil milhões, inalterada nos €2,797) anunciou mais pormenores sobre a parceria estratégica com a China Three Gorges (CTG) no Brasil. A EDP Brasil anunciou que vai alienar uma participação de 33,3% na empresa que detém os direitos de desenvolvimento da central hidroelétrica de São Manoel à CWEI Participações Brasil (subsidiária da CTG). No passado mês de Dezembro, a EDP comunicou ao mercado que o consórcio formado entre a EDP Brasil (66,66%) e a Companhia das Furnas Centrais Elétricas SA (33,33%) tinha obtido uma concessão para esta central. Agora é anunciado, que a CWEI Brasil irá reembolsar os custos incorridos até ao momento e assumir o compromisso de realizar as contribuições de capital. O financiamento deste projeto prevê uma alavancagem de cerca de 66% do total de investimento, que é previsto atingir cerca de R\$2.7 mil milhões.

O anúncio desta transação vem dar mais visibilidade à parceria estratégica com o CTG e também confirmar que o Brasil revela-se uma área prioritária de investimento para a CTG. A parceria prevê investimentos de cerca de €2 mil milhões, dos quais €1.000 milhões já tinham sido anunciados previamente. Agora é dada mais visibilidade a cerca de mais €100 milhões, montante de capitais próprios que a CWEI Brasil tem de investir segundo os nossos cálculos. Este tipo de parceria é positivo, uma vez que ajuda a EDP na sua estratégia de desalavancagem.

EDP: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 €2,90, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Europa

TV por subscrição no Brasil: 1,8 milhões de novos clientes em 2013 vs. 3,4 milhões em 2012

O mercado brasileiro de TV por subscrição cresceu 0,5% em dezembro para 18 milhões de subscritores, segundo dados divulgados pela Anatel. No final de 2013 existiam cerca de 28,4 clientes de TV por subscrição em cada 100 habitações.

A Oi perdeu 63 mil clientes no mês, tendo perdido 0,4% de quota de mercado (para 4,6%). É o quarto mês em que regista perda de clientes, que se deve em grande parte à adoção de uma política mais restritiva em termos de crédito. O número de Dezembro foi particularmente negativo. A Telefónica adicionou 8 mil clientes no mês, sendo o sexto mês consecutivo em que a evolução do número de clientes é positiva. Manteve a sua quota de clientes de 3,3% em dezembro; perdeu 0,4% de quota no ano.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "Company news: Portugal Telecom & Telefónica - Pay TV in Brazil – 1.8 mn net adds in 2013, 53% lower than in 2012" de 10/02/2014.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €3.80, Risco Médio.

Telefónica: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €14.40, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

A **Nokia** (cap. €20,5 mil milhões, +4,4% para €5,47) uma das principais fabricantes mundiais de telemóveis, e a fabricante de telemóveis taiwanesa HTC chegaram a um acordo relativamente a uma disputa sobre patentes, sendo que a segunda concordou pagar *royalties*.

Segundo a Bloomberg, que cita fonte próxima do processo, a **Vodafone** (cap. £107,3 mil milhões, -0,3% para os £2,2125), segunda maior operadora móvel mundial, tentou negociar com os principais acionistas do Grupo Corporativo ONO a sua aquisição, uma vez que a operadora de

cabo se tinha já reunido para discutir a venda ou oferta pública de aquisição. O negócio deverá situar-se entre os €7 e os €8 mil milhões.

A **Nestle** (cap. Sfr219,9 mil milhões, +0,8% para os Sfr68,15), maior empresa de alimentação do mundo, **está a ponderar reduzir a sua participação na ordem dos \$30 mil milhões na L' Oreal** (tem uma posição atual de 29,42%) e já terá transmitido as suas intenções à gestão à fabricante de cosméticos. Cerca de 1/3 da posição poderá ser recomprada pela L'oreal (*share buyback*). Ao mesmo tempo a **Sanofi** admite a possibilidade de recomprar parte da participação que a L' Oreal detém na farmacêutica (atualmente representa 8,9%). As notícias são avançadas pela Bloomberg.

A **Deutsche Telekom** (cap. €52,3 mil milhões, inalterada nos €11,75), maior empresa de telecomunicações alemã, concordou comprar os restantes 39,2% da sua unidade checa de telefone a um grupo de investidores, por €828 milhões.

EUA

A **Apple**, uma das principais fabricantes mundiais de smartphones, **confirma a recompra de ações** no valor de \$14 mil milhões, depois de revelar previsões de receitas para o trimestre corrente abaixo do consenso.

A rede de contactos profissionais **LinkedIn desiludiu** o mercado, ao projetar receitas para o 1º trimestre de \$455 milhões a \$460 milhões vs. consenso \$469,4 milhões. As vendas do 4º trimestre cresceram 47% para \$447,22 milhões, excedendo os \$437,58 milhões esperados.

A seguradora de saúde **Cigna Corp.** prevê atingir um EPS ajustado de \$6-80 a \$7,20, falhando os \$7,31 apontados pelos analistas. No 4º trimestre o **EPS ajustado** situou-se nos \$1,39, **abaixo** dos \$1,49 esperados, com as receitas totais a crescerem 6,8% para \$8,13 mil milhões, excedendo os \$8,09 mil milhões aguardados.

A agência de *rating* **Moody's** prevê que o EPS ajustado anual se situe nos \$3,90 a \$4,00, com o ponto médio do intervalo a ficar acima dos \$3,92 projetados pelos analistas. No **4º trimestre** o resultado líquido subiu para os \$206,7 milhões. O **EPS ajustado** situou-se nos \$0,85, **melhor** que os \$0,85 previstos, com as **receitas** a crescerem 3,3% para os \$779,2 milhões ultrapassando as expectativas (\$743,9 milhões).

A empresa de Media norte-americana **News Corp.**, editora do Wall Street Journal (cap. \$10,2 mil milhões, -2,4% para \$17,00 no *pre-market*), apresentou um EPS ajustado de \$0,31 acima dos \$0,19 estimados, com ganhos nos serviços de imobiliário e publicações, apesar das vendas em publicidade terem caído. As receitas do 2º trimestre fiscal situaram-se nos \$2,24 mil milhões, acima dos \$2,23 mil milhões de consenso.

A **Expedia**, agência de viagens online, apresentou para o 4º trimestre **EPS ajustado** de \$0,92, **melhor** que os \$0,85 estimados. As **receitas** cresceram 18% para \$1,15 mil milhões também ficaram **acima** dos \$1,14 mil milhões previstos, motivadas pelo aumento das reservas de quartos de hotel e publicidade. O Ebitda ajustado veio nos \$242 milhões, superior ao estimado (\$231,1 milhões).

Outros

A **Produção Industrial em França** registou um crescimento homólogo de 0,5% em dezembro, abaixo dos 1% esperados, com variação mensal negativa de 0,3% (vs. -0,2% estimados). Em **Itália** registou-se uma contração inesperada de 0,7% em termos homólogos (mercado antecipava subida de 0,9%), com variação mensal negativa de 0,9% (aguardava-se estagnação).

A **Confiança dos Consumidores no Japão** recuou inesperadamente em janeiro. O valor de leitura desceu de 41,3 para 40,5 vs. consenso 42,0.

A **Balança Comercial do Japão** apresentou um défice (sem ajustamento sazonal) de 1212 mil milhões de ienes em dezembro (valor em notação europeia), saldo menos negativo que o esperado (défice de 1260 mil milhões de ienes).

Na sexta-feira foi revelado que o **Crédito ao Consumo nos EUA** aumentou \$18,76 mil milhões em dezembro de 2013, de forma mais expressiva que o esperado (\$12 mil milhões).

A **economia norte-americana criou apenas 113 mil postos de trabalho** em janeiro, excluindo o setor primário, muito aquém dos 180 mil estimados, depois dos 75 mil gerados em dezembro.

A **Taxa de Desemprego** recuou 10pb para 6,6%, quando o mercado esperava a sua estagnação.

A **Produção Industrial na Alemanha** cresceu apenas 2,6% em dezembro, de modo menos surpreendente que o esperado (3,5%), com variação mensal negativa inesperada de 0,6% (mercado estimava aumento de 0,3%).

Resultados

Empresa	4º Trim. 2013	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Jerónimo Martins *	13-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae *	22-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Galp Energia *	27-01 AA	15-04 AA	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	29-01 DF	23-04 DF	21-07 DF	22-10 DF	
BPI	30-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
BCP	03-02 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-05 DF	
Novabase	06-02 DF	08-05 DF	30-07 DF	06-11 DF	
Galp Energia	10-02 AA	29-04 AA	28-07 AA	27-10 AA	2014-03-04
Semapa	12-02 DF	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
BES	13-02 DF	09-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	19-02 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	2014-02-19
Sonae Capital	19-02 DF	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
EDP Renováveis	26-02 AA	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Jerónimo Martins	26-02 AA	30-04 AA	30-07 AA	30-10 AA	
Zon Optimus	27-02 AA	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	2014-02-28
EDP	27-02 DF	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	12-03	13-05	n.a.	n.a.	
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
REN	20-03 DF	22-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Glintt	27-03	27-05	31-07	20-11	
Media Capital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Altri	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Indra	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Ibersol	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cimpor	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

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

Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. *Resultados Operacionais

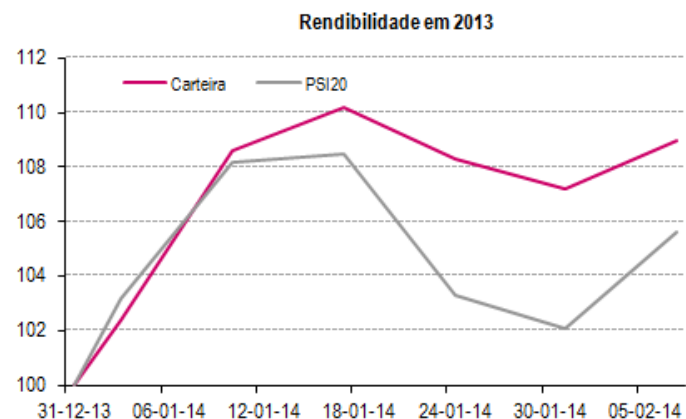
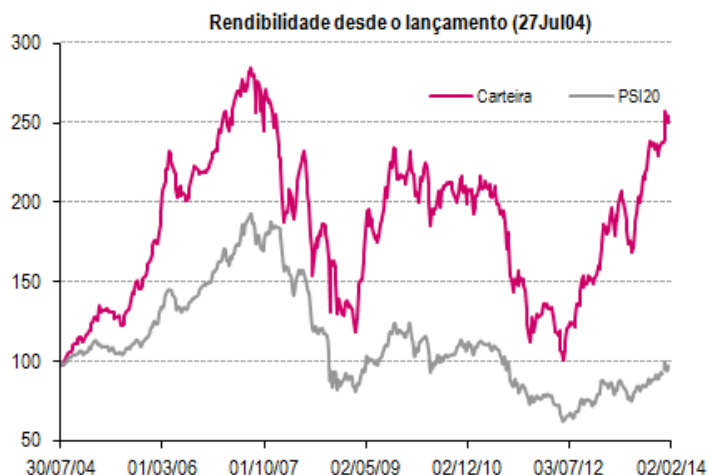
2014-02-07	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '14 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2012	2013E	2014E	2012	2013E	
PSI 20	6,928					59,056	3.5	-1.8	8.2	13.3	5.6						
IBEX	10,072					519,778	1.5	-1.8	3.4	25.7	1.6						
Financieiras						10,559	6.5	-0.1	32.1	34.7	15.5	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0.19	-	--	-	-	3,677	12.4	-1.8	63.7	74.4	12.2	-	-	-	-	-	-
BES	1.17	1.20	2.7% Manter	Alto	4,697	3.5	-3.1	14.2	18.7	12.5	31.9	perda	487.6	0.0%	0.0%		
BPI	1.57	1.50	-4.6% Reduzir	Alto	2,185	4.1	10.9	33.7	23.3	29.3	5.3	29.5	16.2	0.0%	0.0%		
Telecomunicações						58,517	0.2	-4.8	-6.7	13.5	-3.1	11.7	12.6	15.8	0.7%	6.0%	
Telefónica	11.42	14.40	26.1% Compra	Médio	51,950	-0.2	-4.6	-7.5	13.9	-3.5	11.7	12.4	14.7	0.1%	6.6%		
Portugal Telecom	3.42	3.80	11.1% Compra	Médio	3,066	4.7	-3.7	3.4	-17.7	8.2	14.0	6.2	430.5	8.7%	2.9%		
Zon Optimus	5.07	5.30	4.6% Manter	Médio	2,611	2.1	-9.2	-1.9	55.2	-6.1	12.2	27.3	21.7	4.0%	3.7%		
Sonaecom	(3) 2.43	2.45	0.9% -	-	890	2.1	-8.2	-1.6	64.8	-5.4	7.2	10.2	17.9	7.9%	3.6%		
Media						422	3.1	19.7	11.1	12.1	27.5	10.9	-	-	4.8%	-	
Impresa	(2) 1.41	-	--	-	-	237	-4.1	24.8	53.3	220.5	29.4	27.8	-	-	0.0%	-	
Media Capital	(2) 1.42	-	--	-	-	120	-8.4	13.6	47.9	63.2	22.4	8.3	-	-	9.7%	-	
Cofina	(2) 0.64	-	--	-	-	66	3.1	19.7	11.1	12.1	27.5	10.1	-	-	2.2%	-	
Tecnologia						2,250											
Indra	13.02	13.70	5.2% Manter	Alto	2,137	-0.9	-0.8	16.5	40.8	7.1	10.0	14.0	15.0	3.4%	2.6%		
Novabase	3.59	4.00	11.4% Compra	Alto	113	5.6	22.1	23.8	20.1	37.5	9.1	18.7	18.5	25.5%	2.1%		
Electricidade						44,462	0.1	-1.4	0.7	22.6	1.4	9.4	11.2	14.4	3.8%	4.0%	
Iberdrola	4.57	4.80	5.1% Manter	Baixo	29,114	-0.2	-3.1	-1.5	27.1	-1.4	9.0	10.8	14.2	7.2%	6.6%		
EDP	2.80	2.90	3.6% Manter	Baixo	10,231	0.4	0.4	3.7	17.1	4.8	8.3	10.3	12.7	8.1%	6.6%		
EDP Renováveis	4.25	5.40	27.1% Compra	Baixo	3,707	-0.5	3.2	4.9	9.3	10.1	27.6	33.7	33.3	1.0%	0.9%		
REN	2.64	2.45	-7.2% Reduzir	Baixo	1,410	5.0	12.3	16.3	13.8	18.0	8.9	12.0	12.6	8.3%	6.5%		
Conglomerados						3,737	3.4	7.5	15.9	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonae	1.23	1.35	10.2% Compra	Médio	2,450	4.7	5.6	10.9	66.9	16.8	42.2	7.6	36.1	4.8%	2.7%		
Semapa	9.99	8.70	-12.9% Vender	Alto	1,182	0.9	11.7	27.9	36.5	22.7	5.3	14.7	17.2	10.4%	2.4%		
Sonae Capital	0.42	0.37	-13.0% Vender	Alto	105	0.0	13.5	20.0	121.1	27.3	perda	perda	perda	0.0%	0.0%		
Retail						77,839											
Inditex	111.50	112.60	1.0% Manter	Médio	69,501	0.7	-6.0	-4.7	8.5	-6.9	5.5	27.8	24.1	1.7%	2.0%		
Jerónimo Martins	13.25	16.85	27.2% Compra	Médio	8,338	4.3	-6.7	-10.8	-12.8	-6.8	4.8	22.2	19.9	2.0%	2.2%		
Industriais						3,004	2.0	6.0	-	-	13.2	-	-	-	-	-	-
CTT	6.94	6.95	0.1% Manter	Médio	1,041	1.9	16.4	-	-	24.2	-	18.2	15.9	-	5.8%		
Sonae Industria	0.79	0.66	-90.6% Vender	Alto	110	2.3	6.8	0.5	33.4	39.8	perda	perda	perda	0.0%	perda		
Altri	2.58	2.25	186.1% Vender	Alto	529	0.0	-0.6	8.8	38.1	15.2	loss	loss	loss	1.3%	1.0%		
Portucel	3.08	2.75	6.6% Vender	Médio	2,365	0.0	0.0	0.0	12.9	5.9	6.2	9.7	9.3	9.4%	8.5%		
Construção																	
Mota-Engil	4.86	3.20	-34.1% Vender	Alto	995	3.9	-2.4	31.4	117.4	12.4	-	-	-	6.6%	2.3%		
Petróleo e Gás																	
Galp Energia	11.38	15.95	40.2% Compra	Alto	9,437	-0.9	-5.6	-8.9	-3.4	-4.5	27.1	32.2	27.9	2.0%	2.5%		

(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) Sem recomendação devido a oferta de compra de minoritários. Mantemos a nossa avaliação de Sonaecom para final de 2013 tendo em conta a oferta que decorre atualmente e que deverá estar concluída em fevereiro.

Carteira Agressiva (1) (2)

A rentabilidade da carteira agressiva foi de 1,65% (+9,0% em 2014), perdendo 1,81pp vs. PSI20 (3,4pp 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 insendo 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
Galp Energia	Alto	11.38	15.95	40%	-0.9%	-0.17pp	-0.34pp
Jerónimo Martins	Médio	13.25	16.85	27%	4.3%	0.86pp	0.17pp
EDP Renováveis	Baixo	4.25	5.40	27%	-0.5%	-0.11pp	-0.63pp
Telefónica	Médio	11.42	14.40	26%	-0.2%	-0.04pp	-0.74pp
Novabase	Alto	3.59	4.00	11%	5.6%	1.12pp	0.43pp
Carteira					1.65%		
PSI 20					3.46%		
Ganho/Perda					-1.81pp		
Explicado pela carteira					-1.12pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0.69pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Galp Energia	Alto	11.38	15.95	40%
Jerónimo Martins	Médio	13.25	16.85	27%
EDP Renováveis	Baixo	4.25	5.40	27%
Telefónica	Médio	11.42	14.40	26%
Novabase	Alto	3.59	4.00	11%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
-	-

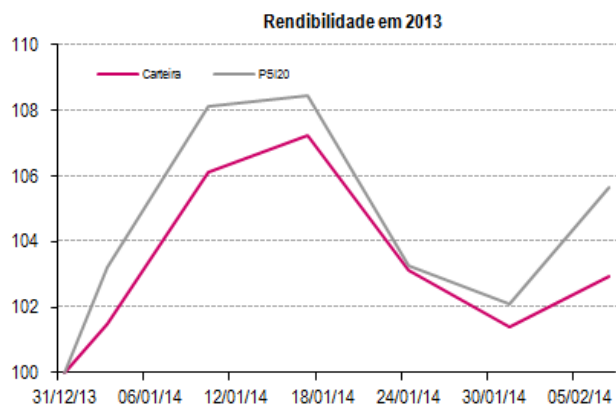
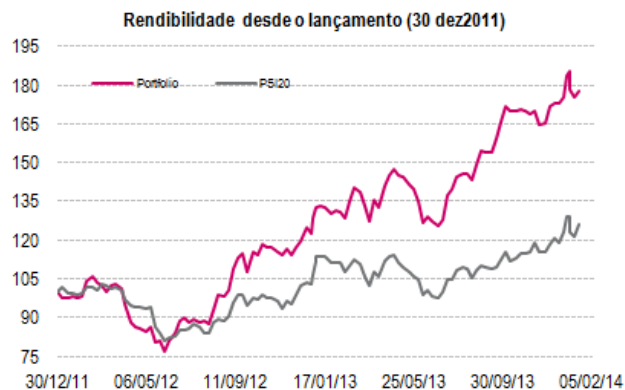
Rendibilidade

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7.3%	-36.6%	14.6%	49.5%	9.0%	0.4%	1.7%
PSI20	-10.3%	-27.6%	2.9%	17.5%	5.6%	-2.3%	3.5%
Ganho/Perda	3.0pp	-9.0pp	-3.9pp	32.0pp	3.4pp	2.7pp	-1.8pp

desde 27Jul04

Carteira Liquidez (1) (2)

A rentabilidade da carteira liquidez foi de 1,48% (+2,9% em 2014), perdendo 1,98pp vs PSI20 (-2,7pp 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
Galp Energia	Alto	11.38	15.95	40%	-0.9%	-0.17pp	-0.34pp
Jerónimo Martins	Médio	13.25	16.85	27%	4.3%	0.86pp	0.17pp
EDP Renováveis	Baixo	4.25	5.40	27%	-0.5%	-0.11pp	-0.63pp
Telefónica	Médio	11.42	14.40	26%	-0.2%	-0.04pp	-0.74pp
Portugal Telecom	Médio	3.42	3.80	11%	4.7%	0.95pp	0.14pp
Carteira					1.48%		
PSI 20					3.46%		
Ganho/Perda					-1.98pp		
Explicado pela carteira					-1.12pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0.86pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Galp Energia	Alto	11.38	15.95	40%
Jerónimo Martins	Médio	13.25	16.85	27%
EDP Renováveis	Baixo	4.25	5.40	27%
Telefónica	Médio	11.42	14.40	26%
Portugal Telecom	Médio	3.42	3.80	11%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
-	-

Rentabilidade

	2011	2012	2013	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22.6%	41.6%	2.9%	-3.0%	1.5%
PSI20	-27.6%	2.9%	17.5%	5.6%	-2.3%	3.5%
Ganho/Perda	-	19.7pp	24.1pp	-2.7pp	-0.7pp	-2.0pp

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”)

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 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.
- Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 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.
- O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 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.
- A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 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..
- 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.).
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jan-14	dez-13	set-13	jun-13	mar-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	30%	55%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	35%	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	9%	18%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	26%	5%	14%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	2,1%	10,2%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6697	6559	5954	5557	5822	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço 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 (Media and Retail)
Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)
Ramiro Loureiro (Market Analysis)
Sónia Martins (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