

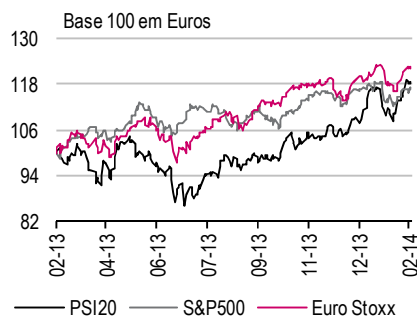
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	321	0,4%	2,0%	2,0%
PSI 20	7.228	0,7%	10,2%	10,2%
IBEX 35	10.071	0,1%	1,6%	1,6%
CAC 40	4.381	0,6%	2,0%	2,0%
DAX 30	9.657	0,4%	1,1%	1,1%
FTSE 100	6.838	0,4%	1,3%	2,2%
Dow Jones	16.103	-0,2%	-2,9%	-2,5%
S&P 500	1.836	-0,2%	-0,7%	-0,3%
Nasdaq	4.263	-0,1%	2,1%	2,5%
Russell	1.165	0,2%	0,1%	0,5%
NIKKEI 225*	14.866	0,0%	-8,8%	-6,1%
MSCI EM	959	0,9%	-4,3%	-4,0%
MBCPV&GEU	1.393	0,2%	9,5%	9,5%
MBCP TH EU	1.678	0,1%	8,8%	8,8%
MBCPV&GUS	1.545	-0,1%	0,3%	0,7%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	102,2	-0,7%	3,8%	4,2%
CRB	301,6	0,1%	7,6%	8,1%
OURO	1.320,9	0,4%	9,6%	10,0%
EURO/USD	1,374	0,2%	-0,4%	-
Eur 3m Dep*	0,260	0,0	2,5	-
OT 10Y*	4,926	-2,2	-120,4	-
Bund 10Y*	1,662	-2,8	-26,7	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (t)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	72,08	0,8%	10,3%
IBEX35	100,46	0,0%	1,3%
FTSE100 (2)	68,10	0,0%	1,1%
Value&Growth EU	13,90	0,3%	10,0%
Technical EU	15,35	-8,1%	0,3%
Value&Growth US	11,24	-0,1%	0,4%

(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 0,08% (+10,7% em 2014), perdendo 1,27pp vs. PSI20 (+0,5pp em 2014). A rentabilidade da *carteira liquidez* foi de 0,08% (+4,2% em 2014), perdendo 1,27pp vs. PSI20 (-6,0pp em 2014). Esta semana não há alterações em ambas as carteiras. (ver páginas 7 e 8).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Sonaecom despediu-se do PSI20 a tombar mais de 7%

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Sonae Indus/New 3,3%	Valeo Sa 12,6%	Ameren Corp 5,3%
	Mota Engil Sgps 2,3%	Peugeot Sa 6,9%	Intuit Inc 4,6%
	Sonae 1,7%	Cgg 5,1%	Safeway Inc 4,3%
↓	Espirito Santo -0,8%	Kering -2,3%	Express Scripts -4,0%
	Cofina Sgps Sa -1,1%	Rexel Sa -3,2%	Newmont Mining -4,4%
	Sonaecom Sgps Sa -7,1%	Tenaris Sa -3,9%	Cabot Oil & Gas -8,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Revisão anual do índice PSI20

Zon Optimus: Preço alvo revisto para € 5,65; potencial de crescimento elevado do Cash Flow, mas dinâmicas competitivas são difíceis

EUROPA

Volkswagen apresentou subida de 18% nos lucros

HSBC apresentou um crescimento de 9% nos **lucros antes de impostos** de 2013

Deutsche Bank planeia reduzir ativos nos EUA

RSA Insurance pretende fazer um aumento de capital

PostNL espera decréscimo de 9% a 12% no volume de entregas nos próximos anos

EUA

Cabot Oil & Gas reviu em baixa *capex* de 2014

Groupon divulga perda em termos líquidos

OUTROS

Na **reunião do G-20** mostrou-se intenção de acelerar o crescimento económico global

Inflação na Zona Euro estagnou em janeiro

IFO subiu inesperadamente em fevereiro, a quarta melhoria mensal consecutiva

Vendas de Casas Usadas nos EUA com queda mais acentuada que o esperado

Vendas a Retalho no Reino Unido desiludiram no mês de janeiro

Novas Encomendas na Construção em Portugal com forte redução homóloga

Fecho dos Mercados**Sonaecom despediu-se do PSI20 a tombar mais de 7%**

Portugal. O **PSI20** subiu 0,7% para os 7228 pontos, com 15 títulos em alta. O volume foi fraco, transacionando-se 149,2 milhões de ações, correspondentes a € 97,8 milhões (28% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Sonae Industria, a subir 3,3% para os € 0,866, liderando os ganhos percentuais, seguida da Mota Engil (+2,3% para os € 5,06) e da Sonae (+1,7% para os € 1,28). A Sonaecom liderou as perdas percentuais (-7,1% para os € 2,235), seguida da Cofina (-1,1% para os € 0,624) e da Espírito Santo Financial Group (-0,8% para os € 4,80).

Europa. As praças europeias encerraram em alta, no dia em que o presidente da Ucrânia aceitou a realização de eleições antecipadas, o que poderá acalmar a onda de protestos e violência que se vive no país. No mercado nacional destaque para a queda de 7,1% da Sonaecom, no último dia que faz parte da composição do índice nacional, que deverá ficar composto por apenas 19 títulos até à revisão de março. O índice Stoxx 600 avançou 0,4% (336,09), o DAX ganhou 0,4% (9656,95), o CAC subiu 0,6% (4381,06), o FTSE acumulou 0,4% (6838,06) e o IBEX valorizou 0,1% (10071).

EUA. Dow Jones -0,2% (16103,3), S&P 500 -0,2% (1836,25), Nasdaq 100 -0,3% (3662,604). Os setores que encerraram positivos foram: Consumer Discretionary (+0,17%), Utilities (+0,15%) e Financials (+0,03%). Os setores que encerraram negativos foram: Telecom Services (-1,39%), Energy (-0,7%), Info Technology (-0,34%), Health Care (-0,25%), Consumer Staples (-0,21%), Materials (-0,11%) e Industrials (0%). O volume da NYSE situou-se nos 770 milhões, 17% acima da média dos últimos três meses (660 milhões).

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

Hot Stock**Revisão anual do índice PSI20**

Foi revelado após o fecho da sessão de sexta-feira (21 de março) que no âmbito da revisão anual do PSI20, os CTT, a Teixeira Duarte e a Impresa serão incluídos no índice no dia 24 de março, enquanto a Cofina e a Sonae Industria serão excluídas do índice. Recorde-se que serão três títulos a entrar, dado que a partir da sessão de hoje o PSI20 passará a ser constituído por 19 títulos com a saída da Sonaecom (na sequência da OPA).

João Flores, Analista de Ações

Portugal

Zon Optimus: Preço alvo revisto para € 5,65; potencial de crescimento elevado do Cash Flow, mas dinâmicas competitivas são difíceis

Revimos o nosso modelo de Zon Optimus, o que resultou na alteração do preço alvo de € 5,30 por ação para € 5,65 por ação (para o final de 2014). Com a ação a oferecer uma valorização potencial de 6% em relação ao nosso preço alvo, a nossa recomendação é de Manter, com risco médio.

A revisão em alta do nosso preço alvo resultou do contributo positivo da descida da taxa soberana portuguesa (de 7% para 5%) sobre a avaliação, que foi parcialmente absorvido pelo impacto negativo de um ambiente concorrencial mais negativo.

Achamos que o negócio de telecomunicações da Zon vai sofrer em 2014, com a pressão exercida pela Vodafone no triple play a ser apenas parcialmente compensada pelo crescimento das receitas móveis (aposta no 4Play) e das receitas no segmento empresarial. Assim, esperamos que as receitas de telecomunicações da Zon Optimus caiam 2,4% em 2014 e que o EBITDA se mantenha estável, ajudado pelas sinergias de custos possibilitadas pela fusão.

A fusão deverá traduzir-se num crescimento elevado do *free cash flow* nos próximos anos, o que dá espaço para que a remuneração acionista seja aumentada.

Em resumo, não vemos grande potencial de valorização na ação, mas também não vemos grande perigo de desvalorização. Até porque a Zon Optimus transaciona a um múltiplo de 7,2x EV/EBITDA 2014, o que compara com múltiplos de 11,1x para o setor de cabo na Europa (animado por consolidação) e de 6,1x para os incumbentes europeus.

Zon Optimus: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 € 5,65, Risco Médio.

(Para mais informações, por favor consulte o nosso "Company Update: Zon Optimus - Valuation update - Merger brings cash flow boost, but competitive dynamics are tough" de 21/02/2014).

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Sonae Capital divulga resultados do 4 Trimestre

Sonae Capital (cap. € 122,5 milhões, +6,5% para os € 0,49) divulgou na quinta-feira, os resultados do 4º Trimestre. Em termos dos números divulgados as vendas totais vieram praticamente em linha com as nossas estimativas, € 42 Milhões, os resultados operacionais desiludiram € 0,3 Milhões vs. € 2,4 Milhões esperados, essencialmente devido ao desempenho da Sonae Turismo parcialmente compensados com um bom desempenho do negócio da Refrigeração. A nível de resultados líquidos estes surpreenderam, € 1,3 Milhões positivos vs. uma estimativa de € 4,3 Milhões negativos, devido a um excelente contributo da linha de Resultados de Invest. e Empresas Associadas, essencialmente o pagamento de dividendos do Fundo Imosede e o contributo da Norscut. No entanto, o aspeto mais relevante foi sem dúvida, o excelente desempenho, das vendas em Troia, 21 escrituras no 4T13 e um total de 39 em 2013 vs. 42 esperadas, 11 contratos de venda este ano e 14 escrituras vs. 46 esperadas para o ano corrente. A este ritmo parece possível realizarem-se 85/90 escrituras em 2014, antecipando-se vendas dos próximos anos, salientamos que as nossas estimativas apontam para 46 escrituras em 2014, 46 em 2015 e 33 em 2016. Mantemos a nossa recomendação de Venda, risco elevado preço alvo final de 2014 € 0,37, no entanto alguns ajustamentos necessitam de ser realizados em termos de ritmo de vendas em Troia (para mais informação ver Snapshot divulgado na quinta-feira "Troia Resort continues to impress...")

António Seladas, CFA, Analista de Ações

Europa

A **Volkswagen** (cap. € 86,1 mil milhões, -6,4% para os € 188,1), maior fabricante automóvel da Europa, apresentou na sexta-feira os resultados do 4º trimestre. Os lucros subiram 18%, beneficiados pelas vendas das marcas Audi e Porsche, que compensaram os gastos no desenvolvimento de novos modelos e expansão da produção. O Ebit veio nos € 3,11 mil milhões, ficando ainda assim ligeiramente abaixo dos 3,17 mil milhões esperados. As **receitas** cresceram 6% para € 51,34 mil milhões, **excedendo** os € 50,6 mil milhões estimados.

O **HSBC** (cap. £ 118,2 mil milhões, -4% para os £ 6,279), um dos maiores bancos da Europa, apresentou um crescimento de 9% nos **lucros antes de impostos** de 2013, atingindo os \$ 22,6 mil milhões, **falhando**, ainda assim, as estimativas que apontavam para os \$ 24,6 mil milhões. O **produto bancário** no último ano foi de \$ 64,6 mil milhões, \$ 518 milhões **abaixo** da expectativa, representando um decréscimo de 5,4%, em relação a 2012.

De acordo com o Financial Times, o alemão **Deutsche Bank** (cap. € 36,2 mil milhões, +0,8% para os € 35,495) **planeia reduzir ativos nos EUA**, atualmente avaliados em cerca de \$400 mil milhões, excluindo os \$200 mil milhões detidos na sua unidade norte-americana (que não estão abrangidos pelas novas regras regulatórias) para cerca de \$300 mil milhões.

Segundo o Sunday Times, a seguradora **RSA Insurance** (cap. £ 3,6 mil milhões, -2,6% para os £ 0,986) pretende fazer um **aumento de capital** na ordem dos £ 800 milhões, após terem sido afetados pelas cheias no Reino Unido.

A **PostNL** (cap. € 1,5 mil milhões, -19,9% para € 3,437), empresa holandesa de entregas expresso, apresentou os resultados do 4º trimestre, com o EPS ajustado a vir nos € 0,234, muito acima dos € 0,14 esperados. As **vendas recuaram** 2% para € 1,2 mil milhões, **falhando** os € 1,22 mil milhões estimados e praticamente em linha com o valor do mesmo período do ano anterior. A **empresa espera um decréscimo de 9% a 12% no volume de entregas nos próximos anos**, e não deverá precisar de cortes adicionais de pessoal para além dos 2700 a 3500 já estimados, revendo em baixa o guidance para Ebit em 2015, estimando ficar pelos € 260 milhões a € 330 milhões, menos € 40 milhões que o anteriormente projetado.

EUA

A **Cabot Oil & Gas**, que opera na América do Norte, apresentou EPS ajustado de \$ 0,18 relativo ao quarto trimestre, acima dos \$ 0,17 dos analistas. As receitas de \$ 487,5 milhões também foram melhores que o consenso de \$ 474,26 milhões. A empresa **reviu em baixa o capex de 2014** do intervalo \$ 1,38 - \$ 1,48 mil milhões de outubro para \$ 1,30 - \$ 1,40 mil milhões, mas afirmou que esta redução não afeta os níveis de produção.

O **Groupon**, site que oferece descontos diários divulgou as contas do 4º trimestre. O EPS ajustado foi de \$ 0,04, o dobro do estimado (\$ 0,02). As receitas cresceram 20% para os \$768,447 milhões, ficando acima dos \$718,0 milhões estimados. No entanto, em **termos líquidos** a empresa apresentou uma **perda** \$81,2 milhões, devido a maiores despesas para aquisições e publicidade.

Outros

Na **reunião do G-20** ocorrida no final da semana passada, os ministros das Finanças e governadores dos bancos centrais mostraram **intenção de acelerar o crescimento económico global em 2% nos próximos cinco anos**. Para tal, o grupo estabeleceu o Plano Ação Brisbane, que incluirá medidas concretas de investimento e novas políticas comerciais, a serem apresentadas em novembro.

De acordo com o Índice de Preços no Consumidor, a **inflação na Zona Euro estagnou** em janeiro nos 0,8%, quando era esperada uma descida para os 0,7%.

O indicador de sentimento empresarial alemão **IFO** subiu inesperadamente em fevereiro, com o valor de leitura a passar de 110,6 para 111,3 (vs. 110,5 esperados), a quarta melhoria mensal consecutiva, atingindo o valor mais elevado desde julho de 2011. O indicador de confiança na **Situação Atual** também melhorou, de 112,4 para 114,4, superando os 112,8 estimados pelos analistas, compensando a descida das **Expectativas** para os próximos seis meses, onde o indicador passou de 108,9 para 108,3 (o que ainda assim excedeu os 108,1 aguardados).

As **Vendas de Casas Usadas nos EUA** registaram uma queda mensal de 5,1% em janeiro, mais acentuada que o esperado (descida de 4,1%).

As **Vendas a Retalho no Reino Unido** desiludiram ao crescerem 4,3%, no mês de janeiro, em termos homólogos, ficando aquém das expectativas dos analistas que previam um crescimento de 5%. Em comparação com o mês anterior, as vendas decresceram 1,5%, quando o expectável era uma quebra de apenas 1%.

Índice de Novas Encomendas na Construção em Portugal com forte redução homóloga

De acordo com os dados revelados pelo INE, o índice de Novas Encomendas na Construção em Portugal registou uma quebra homóloga de 30,2% no 4º trimestre de 2013, depois do aumento de 19,2% no 3º trimestre). Este comportamento do índice agregado foi determinado pelo índice do segmento de Obras de Engenharia (OE), que passou de uma variação homóloga positiva de 59,4% no 3º trimestre de 2013 para uma variação negativa de 39,9% no último trimestre do ano passado. O índice relativo ao segmento de Construção de Edifícios (CE) registou uma taxa de variação homóloga de -22,2% (-22,5% no trimestre anterior).

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	04-03-2014
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	19-02-2014
Media Capital	19-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Capital	20-02 AA	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Jerónimo Martins	25-02 DF	30-04 AA	30-07 AA	30-10 AA	
Indra	26-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
EDP Renováveis	26-02 AA	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Zon Optimus	27-02 AA	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
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.	
Sonae Indústria	12-03 DF	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
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	
Altri	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	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

21-02-2014	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '14 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2012	2013E	2014E	2012	2013E	
PSI 20	7.228					61.907	1,3	5,6	14,4	18,7	10,7						
IBEX	10.071					525.284	-0,6	-2,0	4,3	23,4	1,8						
Financeiras						11.698	3,6	15,1	48,1	48,6	27,9	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0,19	-	--	-	-	3.849	1,8	15,1	70,6	69,8	17,4	-	-	-	-	-	-
BES	1,35	1,20	-11,0%	Vender	Alto	5.513	4,3	14,6	37,2	43,8	32,1	31,9	perda	562,2	0,0%	0,0%	
BPI	1,67	1,50	-10,0%	Reduzir	Alto	2.337	4,8	16,3	43,8	31,9	38,2	5,3	31,3	17,2	0,0%	0,0%	
Telecomunicações						58.199	-0,2	-6,5	-6,2	16,0	-3,7	11,8	12,6	15,7	0,7%	6,0%	
Telefónica	11,36	14,40	26,8%	Compra	Médio	51.745	0,1	-7,0	-7,0	16,9	-3,9	11,7	12,4	14,6	0,1%	6,6%	
Portugal Telecom	3,23	3,80	17,6%	Compra	Médio	2.906	-3,1	-8,0	2,9	-19,1	2,6	14,0	5,9	406,9	8,7%	3,1%	
Zon Optimus	5,41	5,65	4,4%	Manter	Médio	2.756	0,6	7,3	3,0	54,8	-0,9	13,2	23,5	23,6	4,0%	3,5%	
Sonaecom	(3) 2,24	2,45	9,6%	-	-	791	-12,7	-8,1	-12,8	42,1	-15,9	7,2	9,4	16,5	7,9%	3,9%	
Media						450	-3,4	0,3	20,1	14,2	25,3	10,9	-	-	4,8%	-	
Impresa	(2) 1,52	-	--	-	-	267	5,6	12,6	76,7	261,4	45,9	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 1,40	-	--	-	-	118	5,3	0,0	18,6	35,9	20,7	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,62	-	--	-	-	64	-3,4	0,3	20,1	14,2	25,3	10,1	-	-	2,2%	-	
Tecnologia						2.362											
Indra	13,56	13,70	1,1%	Manter	Alto	2.246	1,2	-1,7	23,2	45,0	12,6	10,0	14,5	15,6	3,4%	2,5%	
Novabase	3,70	4,00	8,1%	Manter	Alto	116	3,6	3,6	29,1	26,5	41,0	9,1	19,3	19,1	25,5%	2,0%	
Electricidade						46.373	1,5	2,9	3,0	29,1	5,7	9,4	11,2	15,0	3,8%	4,0%	
Iberdrola	4,69	4,80	2,5%	Manter	Baixo	29.968	1,4	1,4	-0,4	30,3	1,4	9,0	11,1	14,6	7,2%	6,4%	
EDP	2,99	2,90	-3,0%	Reduzir	Baixo	10.900	2,2	5,7	7,1	32,8	11,6	8,3	11,0	13,6	8,1%	6,2%	
EDP Renováveis	4,64	5,40	16,4%	Compra	Baixo	4.056	0,9	5,7	15,5	17,4	20,4	27,6	36,8	36,3	1,0%	0,8%	
REN	2,70	2,45	-9,3%	Reduzir	Baixo	1.449	0,0	6,3	19,5	15,5	21,2	8,9	12,2	12,9	8,3%	6,3%	
Conglomerados						3.907	1,0	9,7	21,2	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonae	1,28	1,35	5,5%	Manter	Médio	2.568	2,1	10,0	16,7	75,2	22,4	42,2	7,9	37,7	4,8%	2,6%	
Semapa	10,32	8,70	-15,6%	Vender	Alto	1.216	-1,2	9,2	32,0	44,6	26,2	5,3	15,2	17,8	10,4%	2,4%	
Sonae Capital	0,49	0,37	-25,4%	Vender	Alto	123	11,4	16,7	44,1	157,9	48,5	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
Retail						74.014											
Inditex	106,00	112,60	6,2%	Manter	Médio	65.824	-4,8	-10,8	-8,7	3,6	-11,9	5,5	28,2	24,8	1,7%	2,1%	
Jerónimo Martins	13,03	16,85	29,3%	Compra	Médio	8.190	0,0	0,2	-11,9	-20,8	-8,4	4,8	21,8	19,5	2,0%	2,3%	
Industriais						3.115	2,9	8,5	-	-	18,3	-	-	-	-	-	-
CTT	7,36	6,95	-5,6%	Reduzir	Médio	1.110	3,4	14,3	-	-	32,4	-	19,3	16,9	-	5,4%	
Sonae Indústria	0,87	0,66	-91,1%	Vender	Alto	118	3,6	11,3	11,5	37,8	50,3	perda	perda	perda	0,0%	perda	
Altri	2,77	2,25	160,0%	Vender	Alto	567	0,5	3,4	10,0	51,1	23,4	loss	loss	loss	1,3%	0,9%	
Portucel	3,17	2,75	-0,6%	Vender	Médio	2.429	0,0	0,0	0,0	19,0	8,8	6,2	10,4	9,9	9,4%	8,3%	
Construção																	
Mota-Engil	5,06	3,20	-36,7%	Vender	Alto	1.036	2,0	8,0	29,3	129,6	17,1	-	-	-	6,6%	2,2%	
Petróleo e Gás																	
Galp Energia	11,91	15,95	33,9%	Compra	Alto	9.934	2,5	0,0	-0,3	2,5	0,5	27,1	33,7	29,2	2,0%	2,4%	

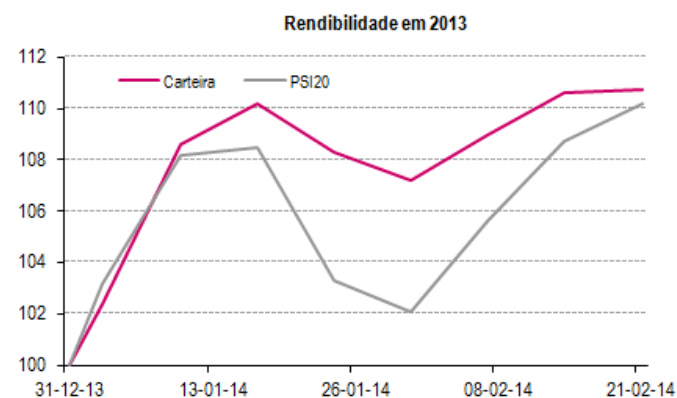
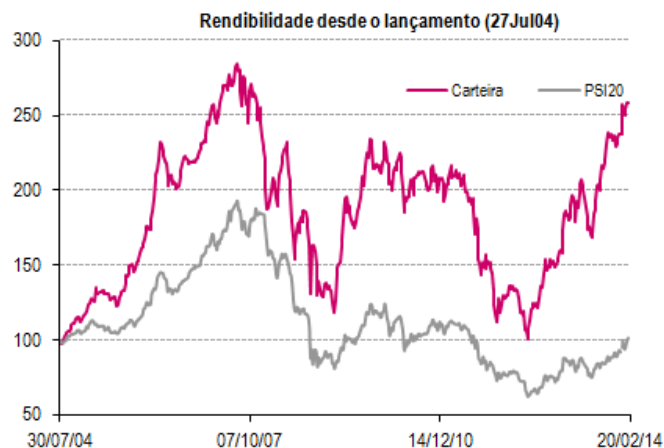
(1) Dado o Millennium investment banking ser marca registada do BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou price targets sobre o título BCP; (2) Sem Cobertura

(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 0,08% (+10,7% em 2014), perdendo 1,27pp vs. PSI20 (+0,5pp em 2014). Esta semana não há alterações.

CARTEIRA AGRESSIVA



Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Galp Energia	Alto	11,91	15,95	34%	2,5%	0,49pp	0,09pp
Jerónimo Martins	Médio	13,03	16,85	29%	0,0%	-0,01pp	-0,28pp
Telefónica	Médio	11,36	14,40	27%	0,1%	0,03pp	-0,24pp
EDP Renováveis	Baixo	4,64	5,40	16%	0,9%	0,18pp	-0,07pp
Portugal Telecom	Médio	3,23	3,80	18%	-3,1%	-0,61pp	-0,52pp
Carteira					0,08%		
PSI 20					1,35%		
Ganho/Perda					-1,27pp		
Explicado pela carteira					-1,02pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,25pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Galp Energia	Alto	11,91	15,95	34%
Jerónimo Martins	Médio	13,03	16,85	29%
Telefónica	Médio	11,36	14,40	27%
Portugal Telecom	Médio	3,23	3,80	18%
EDP Renováveis	Baixo	4,64	5,40	16%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
-	-

Rendibilidade

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	14,6%	49,5%	10,7%	2,3%	0,1%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	17,5%	10,2%	6,7%	1,3%
Ganho/Perda	3,0pp	-9,0pp	-3,9pp	32,0pp	0,5pp	-4,5pp	-1,3pp

desde 27Jul04

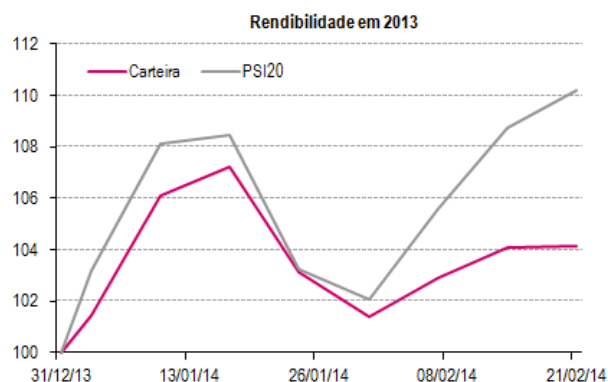
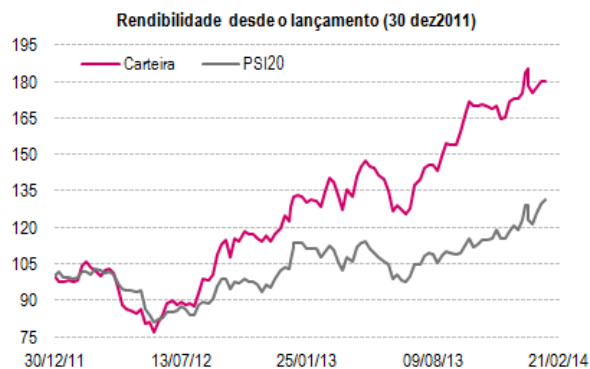
Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(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 Liquidez (1) (2)

A rentabilidade da carteira liquidez foi de 0,08% (+4,2% em 2014), perdendo 1,27pp vs PSI20 (-6,0pp em 2014). Esta semana não há alterações.



CARTEIRA LIQUIDEZ

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Galp Energia	Alto	11,91	15,95	34%	2,5%	0,49pp	0,09pp
Jerónimo Martins	Médio	13,03	16,85	29%	0,0%	-0,01pp	-0,28pp
Telefónica	Médio	11,36	14,40	27%	0,1%	0,03pp	-0,24pp
EDP Renováveis	Baixo	4,64	5,40	16%	0,9%	0,18pp	-0,07pp
Portugal Telecom	Médio	3,23	3,80	18%	-3,1%	-0,61pp	-0,52pp
Carteira					0,08%		
PSI 20					1,35%		
Ganho/Perda					-1,27pp		
Explicado pela carteira					-1,02pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,25pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Galp Energia	Alto	11,91	15,95	34%
Jerónimo Martins	Médio	13,03	16,85	29%
Telefónica	Médio	11,36	14,40	27%
Portugal Telecom	Médio	3,23	3,80	18%
EDP Renováveis	Baixo	4,64	5,40	16%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
-	-

Rendibilidade

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,6%	4,2%	1,0%	0,1%
PSI20	-27,6%	2,9%	17,5%	10,2%	6,7%	1,3%
Ganho/Perda	-	19,7pp	24,1pp	-6,0pp	-5,7pp	-1,3pp

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%
Variação	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