

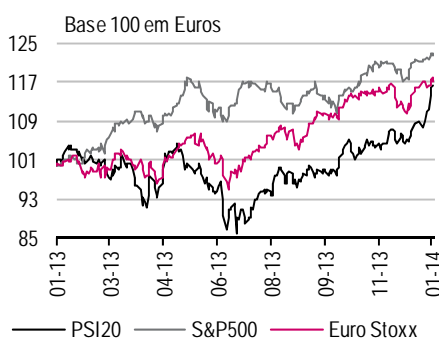
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	316	0,4%	0,4%	0,4%
PSI 20	7.093	0,2%	8,2%	8,2%
IBEX 35	10.291	0,6%	3,8%	3,8%
CAC 40	4.251	0,6%	-1,1%	-1,1%
DAX 30	9.473	0,5%	-0,8%	-0,8%
FTSE 100	6.740	0,7%	-0,1%	0,2%
Dow Jones	16.437	0,0%	-0,8%	0,1%
S&P 500	1.842	0,2%	-0,3%	0,6%
Nasdaq	4.175	0,4%	0,0%	0,9%
Russell	1.165	0,5%	0,1%	1,0%
NIKKEI 225*	15.912	0,0%	-2,3%	-0,3%
MSCI EM	970	0,7%	-3,2%	-2,4%
MBCPV&GEU	1.315	0,8%	3,4%	3,4%
MBCP TH EU	1.557	0,5%	1,0%	1,0%
MBCPV&GUS	1.522	0,5%	-1,2%	-0,3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	92,7	1,2%	-5,8%	-4,9%
CRB	275,4	1,1%	-1,7%	-0,8%
OURO	1.246,7	1,5%	3,5%	4,4%
EURO/USD	1,366	0,6%	-0,9%	-
Eur 3m Dep*	0,240	0,0	0,5	-
OT 10Y*	5,367	-2,2	-76,3	-
Bund 10Y*	1,843	-7,2	-8,6	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	70,70	0,2%	8,2%
IBEX35	102,98	0,5%	3,9%
FTSE100 (2)	67,32	0,6%	0,0%
Value&Growth EU	13,11	0,8%	3,7%
Technical EU	15,35	-0,6%	0,3%
Value&Growth US	11,11	-0,2%	-0,7%

(1) Média entre compra e venda no fecho *Fechado

(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 6,06% (+6,1% em 2014), ganhando 1,27pp vs. PSI20 (-2,1pp em 2014). Esta semana sai a Sonae e entra a Jerónimo Martins. A rentabilidade da *carteira liquidez* foi de 4,58% (+5,8% em 2014), perdendo 0,21pp vs. PSI20 (-2,3pp em 2014). Esta semana não há alterações. (ver páginas 8 e 9).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Índices Ibéricos viveram semana bastante positiva

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Sonae Indus/New 14,4%	Deutsche Luft-Rg 8,8%	Intuitive Surgic 8,6%
	Semapa 2,7%	Bolsas Y Mercado 4,3%	Ventas Inc 4,6%
	Mota Engil Sgops 2,2%	Red Electrica 3,7%	Hcp Inc 3,9%
↓	Sonae com Sgops Sa -1,4%	Suedzucker Ag -2,4%	Humana Inc -2,1%
	Zon Optimus Sgops -1,6%	Eutelsat Communi -2,6%	Teradata Corp -2,4%
	Banif - Banco In -6,9%	Alcatel-Lucent -4,0%	Alcoa Inc -5,4%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Mota Engil anuncia destaque do dividendo em espécie

Jerónimo Martins revela vendas preliminares de 2013 após o fecho

CVM diz que acionistas controladores não podem votar avaliação de ativos da PT no âmbito do processo de fusão

EUROPA

Continental estima que em 2014 a vendas voltem a atingir valor recorde

Volkswagen planeia investir mais de \$7 mil milhões na América do Norte durante os próximos 5 anos

UBS desmentiu os rumores de separação da sua unidade de banca de investimento

Sanofi assinou acordo de \$700 milhões com Alnylam Pharmaceuticals

Suedzucker – resultados e receitas do 3º trimestre fiscal superaram previsões

EUA

Gap Inc. – resultados anuais devem atingir limite máximo de intervalo de previsões

OUTROS

Itália recorreu aos mercados para se financiar em €8,185 mil milhões

Alemanha emitiu €1,937 mil milhões de títulos de dívida a 6 meses

Índice de volume de negócios nos serviços em Portugal registou uma queda homóloga de 2,8% em novembro

Produção na construção em Portugal apresentou uma quebra 14,8% em novembro

Produção Industrial no Reino Unido cresceu apenas 2,5% em novembro

Stocks dos Grossistas norte-americanos com subida mensal de 0,5% em novembro

Economia norte-americana criou apenas 74 mil postos de trabalho em dezembro

Taxa de Desemprego nos EUA recuou 30pb para 6,7%

Em Portugal destaque para o IPC (11h)

Fecho dos Mercados

Índices Ibéricos viveram semana bastante positiva

Portugal. O PSI20 subiu 0,2% para os 7093 pontos, com 13 títulos em alta, terminando a semana com uma valorização de 4,8%. O volume foi forte, transacionando-se 2305,7 milhões de ações, correspondentes a €191,3 milhões (63% acima da média dos últimos três meses). Pela positiva destacou-se a Sonae Industria, a subir 14,4% para os €0,77, liderando os ganhos percentuais e com um volume de negócios muito acima do habitual. Seguiu-se a Semapa (+2,7% para os €9,15) e a Mota Engil (+2,2% para os €5,099). O Banif liderou as perdas percentuais (-6,9% para os €0,0122), seguido da Zon Optimus (-1,6% para os €5,445) e da Sonaecom (-1,4% para os €2,615).

Europa. As bolsas europeias encerraram em alta, alheias aos maus resultados da Alcoa no arranque da *earnings season* e aos fracos dados de criação de emprego nos EUA, que estiveram a condicionar o sentimento em Wall Street. A informação de que as importações na China cresceram acima do esperado em dezembro ajudou a sustentar os ganhos, pois os investidores acreditam que isso pode beneficiar as exportações europeias. O índice Stoxx 600 avançou 0,5% (330), o DAX ganhou 0,5% (9473,24), o CAC subiu 0,6% (4250,6), o FTSE acumulou 0,7% (6739,34) e o IBEX valorizou 0,6% (10290,6). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Personal & Household Goods (+1,09%), Serviços Financeiros (+0,89%) e Construção (+0,86%), Pelo contrário, o Tecnológico (-0,24%) e o de Telecomunicações (-0,02%) foram os únicos em terreno negativo.

EUA. Dow Jones -0,05% (16437), S&P 500 +0,2% (1842), Nasdaq 100 +0,4% (3565). Os setores que encerraram positivos foram: Utilities (+1,44%), Health Care (+0,42%), Telecom Services (+0,39%), Consumer Discretionary (+0,38%), Materials (+0,36%), Info Technology (+0,2%), Consumer Staples (+0,17%), Industrials (+0,17%) e Energy (+0,15%). O único setor que terminou negativo foi Financials (-0,13%). O volume da NYSE situou-se nos 626 milhões, levemente abaixo da média dos últimos três meses. Os ganhos ultrapassaram as perdas 2,1 vezes.

Hot Stock

Mota Engil anúncio do destaque do dividendo em espécie

A Mota-Engil anunciou sexta-feira passada por volta das 20h, as condições do destaque do dividendo em espécie anunciado em finais de Novembro. A data do destaque, ocorrerá no dia 22 de Janeiro inclusive, sendo a data efetiva em bolsa a sessão de 17 de Janeiro. Os atuais acionistas da Mota Engil terão direito a 20% da Mota-Engil Africa ou seja serão distribuídos 20 Milhões de ações, correspondente a um rácio de 0.10334084 Mota Engil Africa por cada direito detido (cada ação Mota Engil, obviamente terá um direito). Salientamos ainda que caso a Mota Engil Africa não seja admitida em mercado regulamentado, até ao dia 31/12/2014, os direitos serão extintos sem que os seus titulares tenham direito a qualquer compensação.

Esta informação era esperada tendo em conta as decisões da Assembleia Geral de acionista realizada no dia 27 de Dezembro; ainda assim importa salientar o seguinte: as bolsas em questão poderão ser Londres, Amesterdão ou Lisboa e a operação envolve algum grau de complexidade, nomeadamente o cálculo do valor dos direitos e a devida valorização dos ativos Africa e ex Africa.

Mota Engil: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 €3,20, Risco Elevado;

António Seladas, CFA Analista de ações.

Portugal

Jerónimo Martins – Vendas preliminares de 2013

A Jerónimo Martins irá divulgar hoje (dia 13 de janeiro) após o fecho do mercado as vendas de 2013. Relativamente ao 4º trimestre de 2013, esperamos um crescimento homólogo global das vendas de 9,8%, com a Polónia a subir 13,4% YoY (tendo implícita uma subida das vendas em base comparável de 4% YoY e um impacto negativo de 2,2% da variação cambial do Euro/Zloty) e o Pingo Doce a subir 3,1% YoY (o qual esperamos que continue a ganhar quota de mercado).

Jerónimo Martins: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €17,10, Risco Médio;

João Flores, Analista de ações.

CVM diz que acionistas controladores não podem votar avaliação de ativos da PT no âmbito do processo de fusão

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) do Brasil, em resposta a um acionista minoritário da Oi, disse que os acionistas controladores da Oi não podem votar a avaliação de ativos da Portugal Telecom no âmbito da fusão com a Oi, por terem interesse próprio na operação. Os acionistas controladores da Oi são os acionistas da holding Telemar Participações: Portugal Telecom, AG, LF, BNDES, Previ, Petros Funcef e Fundação Atlântico. Lembramos que no âmbito da fusão, a Oi vai efetuar uma aumento de capital em espécie no qual a PT entrega os seus ativos excluindo a participação na Oi. Segundo o plano de fusão, os ativos da PT seriam avaliados entre €1,9 e €2,1 mil milhões; a avaliação seria feita por um consultor independente. A fusão com a Portugal Telecom tem de ser aprovada pelos acionistas da Oi em assembleia geral. A decisão da CVM é preliminar e como tal passível de recurso por parte da Oi. A CVM disse ainda que os titulares de ações ordinárias (não os de ações preferenciais) têm o direito de saída do capital da empresa se discordarem da operação, em troca de um valor a ser determinado pelas suas ações.

As ações ordinárias da Oi subiram 5% na passada sexta-feira quando foi conhecida esta decisão. Lembramos que alguns minoritários têm contestado o valor atribuídos aos ativos da PT no âmbito da fusão por ser superior ao valor dos ativos em mercado.

Continuamos a achar que a fusão vai acontecer, dado que o contrário seria bastante negativo para a PT, Oi e acionistas controladores da última. No entanto, a manter-se, esta decisão significa que a Oi vai ter de convencer os acionistas minoritários dos méritos desta operação, o que pode passar por melhorar os termos para os últimos. É de qualquer forma uma decisão negativa para os acionistas da PT, que poderão ver a sua posição final na futura CorpCo diluída (lembramos que acionistas da PT deveriam ficar com participação na CorpCo entre 36.6% e 39.6%). É negativa também porque pode trazer um atraso significativo na conclusão da operação, que se supunha ficar concluída até ao final do 1º semestre.

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Europa

A Continental (cap. €32,2 mil milhões), segunda maior fabricante de pneus da Europa, estima que em 2014 a vendas atinjam um valor recorde, pelo quinto ano consecutivo, esperando um crescimento anual de 5% para os €35 mil milhões. Em 2013 as receitas da alemã em 2013 atingiram os €33,3 mil milhões e o Ebit totalizou €3,7 mil milhões, 11,2% das vendas (mercado antecipava 10,5%).

A **Volkswagen** (cap. €92,8 mil milhões), maior fabricante automóvel da Europa, planeia investir mais de \$7 mil milhões na América do Norte durante os próximos 5 anos, para ganhar quota de mercado nos EUA. Como parte do plano, a alemã quer introduzir um utilitário desportivo de gama média especialmente na América do Norte.

Sergio Ermotti, CEO da **UBS** (cap. Sfr71,7 mil milhões), desmentiu os rumores de que o banco suíço pretendia separar a sua unidade de banca de investimento.

A **Sanofi** (cap. €96,6 mil milhões), maior farmacêutica francesa, acordou em pagar \$700 milhões para aceder a medicamentos desenvolvidos pela Alnylam Pharmaceuticals, montante que inclui ainda a compra de uma participação de 12% na empresa de biotecnologia, extendendo o seu investimento no tratamento de doenças genéticas raras.

A alemã **Suedzucker** (cap. €4,2 mil milhões), empresa de açúcar, apresentou EPS ajustado relativo ao terceiro trimestre fiscal de €0,543, bastante acima dos €0,343 estimados. As receitas recuaram 7% para €1,983 mil milhões, ficando acima dos €1,953 mil milhões previstos.

EUA

A **Gap Inc.** (cap. \$17,9 mil milhões), maior retalhista de vestuário norte-americana, estima atingir um EPS anual no limite superior do intervalo de previsão que tinha anteriormente apontado (\$2,57-\$2,65). As vendas comparáveis na época de Natal cresceram 1% em termos homólogos.

Outros

Itália recorreu aos mercados para se financiar em €8,185 mil milhões, pagando os juros mais baixos de sempre na emissão a 3 anos. Foram colocados

- €4 mil milhões com vencimento em dezembro de 2016, a uma taxa de juro média ponderada de 1,51% (vs. 1,79% no último leilão), onde a procura quase superou a oferta disponível em 38% (*bid to cover ratio* 1,38 vs. 1,8 na anterior emissão comparável);
- €2,5 mil milhões com vencimento em 2021, *yield* média 3,17% e *bid to cover ratio* 1,4;
- €1,695 mil milhões com vencimento em 2028, *yield* média 4,26% e *bid to cover ratio* 1,29;

A **Alemanha** recorreu aos mercados para se financiar, com a emissão de €1,937 mil milhões de títulos de dívida a 6 meses, *yield* média 0,0855% (vs. 0,0374% no último leilão) e *bid to cover ratio* 2,1 vs. 1,45 na anterior emissão comparável);

De acordo com os dados do INE, o índice de **volume de negócios nos serviços em Portugal** registou uma queda homóloga de 2,8% em novembro (-3,7% no mês anterior). Os índices de emprego, das remunerações brutas e das horas trabalhadas, ajustadas dos efeitos de calendário, diminuíram, em termos homólogos, 2,4%, 1,6% e 2,1%, respetivamente (variações de -2,5%, -1.4% e 0,0% em outubro, pela mesma ordem).

O Instituto Nacional de Estatística revelou ainda que o **índice de produção na construção em Portugal** apresentou uma quebra 14,8% em novembro de 2013 face a igual período de 2012 (variação de -15,8% em outubro). Os índices de emprego e de remunerações diminuíram 12,4% e 13,9% (variações de -14,1% e de -12,0%, em outubro), respetivamente.

A **Produção Industrial no Reino Unido** cresceu apenas 2,5% em novembro, em termos homólogos, abaixo dos 3% esperados.

Os **Stocks dos Grossistas norte-americanos** registaram uma subida mensal de 0,5% em novembro, de forma mais acentuada que o esperado (0,4%).

A **economia norte-americana criou apenas 74 mil postos de trabalho** no mês de dezembro, excluindo o setor primário, muito aquém dos 197 mil estimados. Os números de novembro foram revistos em alta de 203 mil para os 241 mil.

A **Taxa de Desemprego** recuou 30pb para 6,7%, quando o mercado esperava a sua estagnação. Uma das razões que ajuda a explicar esta descida da taxa de desemprego é a redução do número de pessoas que deixam de contar como desempregados, onde se incluem os indivíduos que deixaram de procurar trabalho.

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.	
Galp Energia *	27-01 AA	15-04 AA	14-07 AA	13-10 AA	
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
Portugal Telecom	18-02 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
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	
EDP	27-02 DF	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
REN	20-03 DF	22-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Glintt	27-03	27-05	31-07	20-11	
Portucel	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Media Capital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
BES	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Impresa	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Altri	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
BPI	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.	
Semapa	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Zon Optimus	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonaecom	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae	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.	
Inditex	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

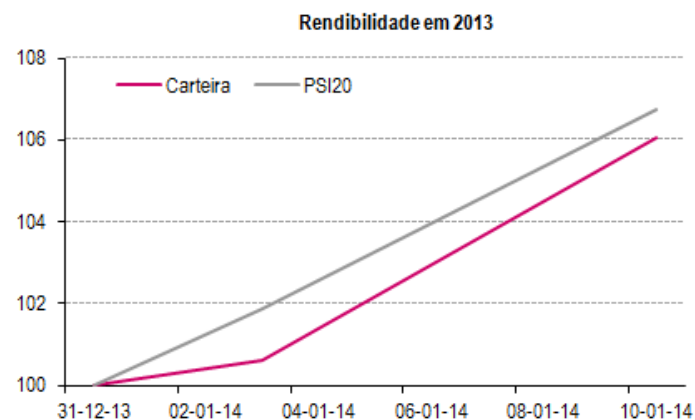
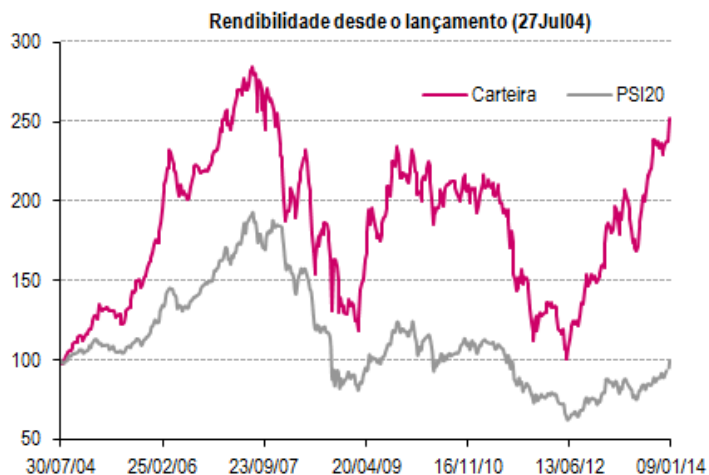
10-01-2014	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '14 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P/E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2012	2013E	2014E	2012	2013E	
PSI 20	7.093					60.617	4,8	9,8	16,9	16,5	8,2						
IBEX	10.291					530.505	5,0	10,0	6,5	19,4	3,8						
Financeiras						10.640	8,8	22,7	41,2	30,1	16,4						
BCP	(1) 0,19	-	--	-	-	3.774	9,1	28,1	85,9	112,8	15,1	-	-	-	-	-	-
BES	1,21	1,20	-0,7%	Reduzir	Alto	4.854	6,6	19,1	20,8	5,0	16,3	31,9	perda	503,8	0,0%	0,0%	
BPI	1,45	1,50	3,6%	Manter	Alto	2.013	14,2	22,1	35,5	12,7	19,1	5,3	27,2	14,9	0,0%	0,0%	
Telecomunicações						62.204	3,7	6,6	-1,0	12,0	3,0	11,7	12,6	16,8	0,7%	6,0%	
Telefónica	12,14	14,40	18,6%	Compra	Médio	55.249	3,9	6,9	-2,2	11,4	2,6	11,7	13,2	15,6	0,1%	6,2%	
Portugal Telecom	3,56	3,80	6,7%	Manter	Médio	3.192	4,4	8,5	5,4	-15,2	12,7	14,0	6,5	448,2	8,7%	2,8%	
Zon Optimus	5,45	5,30	-2,7%	Reduzir	Médio	2.805	-1,0	0,7	13,9	72,9	0,8	12,2	29,4	23,3	4,0%	3,5%	
Sonaecom	(3) 2,62	2,45	-6,3%	Reduzir	Alto	958	0,7	1,8	17,1	76,1	1,8	7,2	11,0	19,3	7,9%	3,4%	
Media						364	1,9	1,9	13,7	-11,0	7,8	10,9	-	-	4,8%	-	
Impresa	(2) 1,21	-	--	-	-	203	7,1	13,1	47,6	218,4	11,0	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 1,25	-	--	-	-	106	0,0	13,6	9,6	48,8	7,8	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,54	-	--	-	-	55	1,9	1,9	13,7	-11,0	7,8	10,1	-	-	2,2%	-	
Tecnologia						2.317											
Indra	13,55	13,70	1,1%	Manter	Alto	2.223	13,2	20,8	15,9	30,8	11,4	10,0	14,5	15,6	3,4%	2,5%	
Novabase	3,00	4,00	33,3%	Compra	Alto	94	5,6	4,9	10,7	28,2	14,9	9,1	15,6	15,5	25,5%	2,5%	
Electricidade						45.064	4,3	7,5	9,3	18,0	4,2	9,4	11,2	14,6	3,8%	4,0%	
Iberdrola	4,76	4,80	0,9%	Manter	Baixo	29.677	3,1	7,3	6,9	19,9	2,6	9,0	11,3	14,8	7,2%	6,3%	
EDP	2,83	2,90	2,4%	Manter	Baixo	10.359	5,7	6,2	15,3	19,6	6,1	8,3	10,4	12,9	8,1%	6,5%	
EDP Renováveis	4,29	5,40	26,0%	Compra	Baixo	3.738	9,9	12,7	11,9	3,0	11,0	27,6	34,0	33,5	1,0%	0,9%	
REN	2,42	2,45	1,4%	Manter	Baixo	1.290	5,9	8,0	10,8	11,9	7,9	8,9	11,0	11,5	8,3%	7,1%	
Conglomerados						3.580	8,2	14,8	25,7	-	-	-	-	-	-	-	
Sonae	1,20	1,35	12,5%	Compra	Médio	2.400	10,1	16,5	23,7	61,3	14,4	42,2	7,4	35,4	4,8%	2,8%	
Semapa	9,15	8,70	-4,9%	Reduzir	Alto	1.083	4,2	11,3	30,2	40,9	12,4	5,3	13,5	15,8	10,4%	2,7%	
Sonae Capital	0,39	0,37	-6,3%	Reduzir	Alto	98	18,2	11,4	34,5	116,7	18,2	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
Retail						82.675											
Inditex	118,50	112,60	-5,0%	Reduzir	Médio	73.865	-0,3	4,9	4,1	12,7	-1,1	5,5	29,2	25,6	1,7%	1,9%	
Jerónimo Martins	14,00	17,10	22,1%	Compra	Médio	8.810	-1,8	-2,1	-0,7	-4,6	-1,5	4,8	22,7	20,3	2,0%	2,2%	
Industriais						3.026	7,4	10,6	21,0	33,0	10,6	-	-	-	8,0%	-	
Sonae Industria	0,77	0,66	-14,9%	Vender	Alto	108	24,8	26,4	29,6	40,5	36,8	perda	perda	perda	81,3%	perda	
Altri	2,48	2,25	-9,2%	Reduzir	Alto	509	5,7	3,7	21,4	45,6	10,7	6,2	9,3	8,9	1,3%	1,0%	
Portucel	3,14	2,75	-12,4%	Vender	Médio	2.410	5,4	9,8	18,6	28,3	7,9	8,3	12,2	14,1	9,4%	8,4%	
Construção																	
Mota-Engil	5,10	3,20	-37,2%	Vender	Alto	1.043	11,4	13,6	50,9	166,4	18,0	7,9	17,1	13,8	6,6%	2,2%	
Petróleo e Gás																	
Galp Energia	11,95	15,95	33,5%	Compra	Alto	9.910	0,7	2,3	-3,0	-1,6	0,3	27,1	33,9	29,3	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) Mantemos a nossa avaliação de Sonaecom para final de 2013 tendo em conta a oferta que espera aprovação do supervisor e que deverá estar concluída em janeiro.

Carteira Agressiva (1) (2)

A rentabilidade da *carteira agressiva* foi de 6,06% (+6,1% em 2014), ganhando 1,27pp vs. PSI20 (-2,1pp em 2014). Esta semana sai a Sonae e entra a Jerónimo Martins



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
Novabase	Alto	3,00	4,00	33%	5,6%	1,13pp	0,17pp
EDP Renováveis	Baixo	4,29	5,40	26%	9,9%	1,99pp	0,81pp
Galp Energia	Alto	11,95	15,95	33%	0,7%	0,14pp	-0,31pp
Sonae	Médio	1,20	1,35	13%	10,1%	2,02pp	0,83pp
Telefónica	Médio	12,14	14,40	19%	3,9%	0,79pp	-0,17pp
Carteira					6,06%		
PSI 20					4,79%		
Ganho/Perda					1,27pp		
Explicado pela carteira						1,33pp	
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						-0,06pp	

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Galp Energia	Alto	11,95	15,95	33%
Novabase	Alto	3,00	4,00	33%
EDP Renováveis	Baixo	4,29	5,40	26%
Jerónimo Martins	Médio	14,00	17,10	22%
Telefónica	Médio	12,14	14,40	19%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
Jerónimo Martins	Sonae

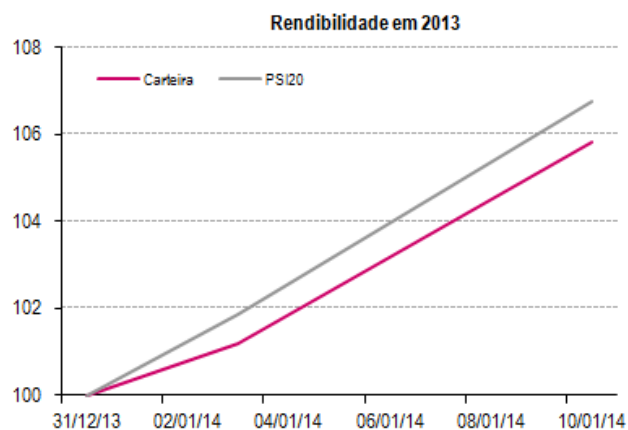
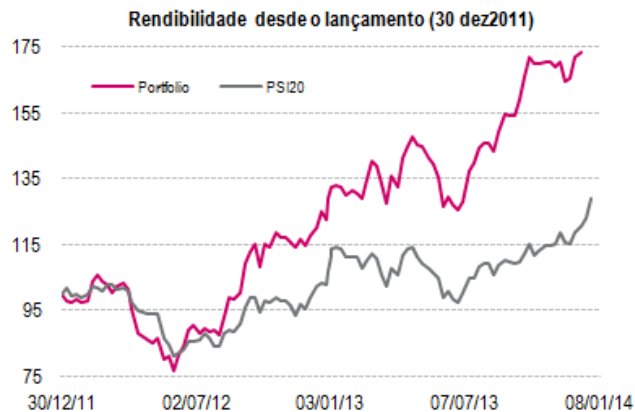
Rendibilidade

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	14,6%	49,5%	6,1%	6,8%	6,1%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	17,5%	8,2%	8,9%	4,8%
Ganho/Perda	3,0pp	-9,0pp	-3,9pp	32,0pp	-2,1pp	-2,0pp	1,3pp

desde 27Jul04

Carteira Liquidez (1) (2)

A rentabilidade da *carteira liquidez* foi de 4,58% (+5,8% em 2014), perdendo 0,21pp vs PSI20 (-2,3pp 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
EDP Renováveis	Baixo	4,29	5,40	26%	9,9%	1,99pp	0,81pp
Galp Energia	Alto	11,95	15,95	33%	0,7%	0,14pp	-0,31pp
Sonae	Médio	1,20	1,35	13%	10,1%	2,02pp	0,83pp
Telefónica	Médio	12,14	14,40	19%	3,9%	0,79pp	-0,17pp
Jerónimo Martins	Médio	14,00	17,10	22%	-1,8%	-0,35pp	-1,31pp
Carteira					4,58%		
PSI 20					4,79%		
Ganho/Perda					-0,21pp		
Explicado pela carteira					1,33pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-1,54pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Galp Energia	Alto	11,95	15,95	33%
EDP Renováveis	Baixo	4,29	5,40	26%
Jerónimo Martins	Médio	14,00	17,10	22%
Telefónica	Médio	12,14	14,40	19%
Sonae	Médio	1,20	1,35	13%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
-	-

Rentabilidade

	2011	2012	2013	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,6%	5,8%	6,8%	4,6%
PSI20	-27,6%	2,9%	17,5%	8,2%	8,9%	4,8%
Ganho/Perda	-	19,7pp	24,1pp	-2,3pp	-2,1pp	-0,2pp

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 pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.
- 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).
- Normalmente, 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 e não 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 de 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 Executivo do Millennium bcp é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "joint global coordinator", de IPO (Initial Public Offering) da EDP Renováveis.
- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "Co-leader", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Abril 2009.
- O Millennium bcp integrou o consórcio, como "Co-Manager", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Maio 2012.
- Millenniumbcp 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.).
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium bcp (%).

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

Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Millennium investment banking

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)

Edif 2 - Piso 2 B

Porto Salvo

2744-002 Porto Salvo

Portugal

Telephone +351 21 003 7811

Fax +351 21 003 7819 / 39

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities

Equity Research +351 21 003 7820

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)

Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)

João Flores (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