

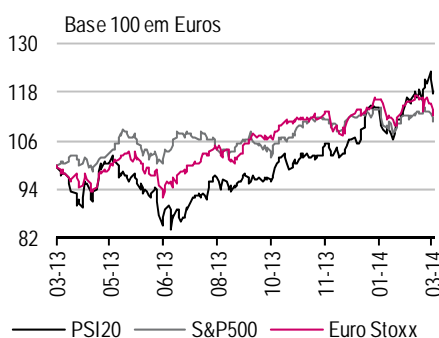
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	308	-0,6%	-1,9%	-1,9%
PSI 20	7.317	-0,5%	11,6%	11,6%
IBEX 35	9.812	-1,4%	-1,1%	-1,1%
CAC 40	4.216	-0,8%	-1,9%	-1,9%
DAX 30	9.056	0,4%	-5,2%	-5,2%
FTSE 100	6.528	-0,4%	-3,3%	-3,7%
Dow Jones	16.066	-0,3%	-3,1%	-3,9%
S&P 500	1.841	-0,3%	-0,4%	-1,2%
Nasdaq	4.245	-0,4%	1,6%	0,8%
Russell	1.181	0,4%	1,5%	0,7%
NIKKEI 225*	14.278	-0,3%	-12,4%	-9,7%
MSCI EM	938	-0,6%	-6,5%	-7,2%
MBCPV&GEU	1.388	-1,1%	9,2%	9,2%
MBCP TH EU	1.590	-1,2%	3,1%	3,1%
MBCPV&GUS	1.533	0,2%	-0,5%	-1,3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	98,9	0,7%	0,5%	-0,3%
CRB	302,9	0,1%	8,1%	7,2%
OURO	1.377,6	0,5%	14,3%	13,4%
EURO/USD	1,390	0,3%	0,8%	-
Eur 3m Dep*	0,280	0,0	4,5	-
OT 10Y*	4,599	-1,4	-153,1	-
Bund 10Y*	1,546	0,5	-38,3	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	73,02	-0,5%	11,8%
IBEX35	97,98	-1,1%	-1,2%
FTSE100 (2)	65,18	0,0%	-3,2%
Value&Growth EU	13,84	-1,1%	9,5%
Technical EU	15,35	-4,2%	0,3%
Value&Growth US	11,02	0,3%	-1,5%

(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](mailto:ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt)

## Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de -2,68% (+9,1% em 2014), perdendo 0,56pp vs. PSI20 (-2,5pp em 2014). Esta semana sai a PT e entra a Sonaecom. A rentabilidade da carteira liquidez foi de -2,68% (+2,6% em 2014), perdendo 0,56pp vs PSI20 (-9,0pp em 2014). Esta semana sai a PT e entra a Sonaecom. (ver páginas 8 e 9).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Bolsas europeias fecham última semana em baixa

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Jeronimo Martins 1,5%	Fresenius Se & C 3,2%	Gamestop Corp-A 5,0%
	Zon Optimus Sggs 1,2%	Nokian Renkaat 2,6%	Allegheny Tech 3,2%
	Banco Com Port-R 0,4%	Fuchs Petro-Pref 2,6%	Newmont Mining 2,7%
↓	Altri Sggs Sa -2,5%	Iliad Sa -4,1%	Priceline.Com -2,4%
	Espirito Santo -2,8%	Banco Sabadell -4,3%	Gilead Sciences -3,8%
	Banco Bpi Sa-Reg -3,1%	Postnl Nv -5,0%	Celgene Corp -4,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

Sonae reforça na Sonaecom; detém 89,36% do capital

### EUROPA

Vodafone compra operador de cabo espanhol Grupo Corporativo Ono

L1 Energy chegou a acordo para a compra da unidade Dea Oil & Gas da RWE

Société Generale vende de ativos na Ásia

UniCredit pretende vender ou dispersar o ramo de gestão de ativos do banco

Jimmy Choo planeia IPO em Londres

BP retoma colocação de ofertas por contratos federais de exploração petrolífera

### EUA

Falhas de *airbags* em modelos da GM na origem de 303 mortes entre 2003 e 2012

Amazon irá aumentar o preço do seu serviço *premium* de entregas

General Electric solicita autorização para *spin-off* da Synchrony

Consórcio liderado pela Temasek, avançou com uma oferta pela Olam

### OUTROS

Preço das Casas no Reino Unido com subida homóloga de 6,8% em março

Inflação homóloga da Zona Euro desceu inesperadamente 10pb em fevereiro

Índice de Preços no Produtor dos EUA com crescimento homólogo de 0,9%, em fev.

Índice de Confiança dos Consumidores EUA, medido por U. Michigan, caiu inesperadamente em março

Atividade Económica no Brasil cresceu mais do que o previsto

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
12:30	EUA	Empire Manufacturing (mar.)	6,5	4,48
13:00	EUA	Compra líquida de activos americanos por estrangeiros (jan.)	-	-\$119.6B
13:15	EUA	Produção Industrial (m) (fev.)	0,1%	-0,3%
13:15	EUA	Utilização de Capacidade Instalada (fev.)	78,6%	78,5%
14:00	EUA	Índice Mercado Imobiliário NAHB (mar.)	50	46

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final

Estimativas de consenso a 14/03/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Fecho dos Mercados

### DAX exceção a perdas na sessão de sexta-feira

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,5% na sessão de sexta-feira para os 7317 pontos, com 14 títulos em queda. O volume foi forte, transacionando-se 481 milhões de ações, correspondentes a € 195,8 milhões (33% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a J. Martins, a subir 1,5% para € 11,625, liderando os ganhos, seguida da Zon Optimus (+1,2% para os € 5,529) e do BCP (+0,4% para os € 0,2148). O BPI liderou as perdas percentuais (-3,1% para os € 1,694), seguida do Espírito Santo Financial Group (-2,8% para os € 4,641) e da Altri (-2,5% para os € 2,62).

**Europa.** As praças europeias encerraram em território negativo na sexta-feira, à exceção do DAX, num dia marcado pelos níveis de volatilidade mais elevados do último mês (Vix chegou a ultrapassar os 17%, VDax chegou aos 18,8%). O Stoxx 600 recuou 0,5% (323), o DAX ganhou 0,4% (9056), o CAC desceu 0,8% (4216), o FTSE deslizou 0,4% (6528) e o IBEX desvalorizou 1,4% (9812). Os setores que mais perderam foram Bancário (-1,8%), Telecomunicações (-1,3%) e Segurador (-1,3%). Em contraponto o único setor ganhador do dia foi o Químico (+0,8%).

**EUA.** Dow Jones -0,3% (16065,67), S&P 500 -0,3% (1841,13), Nasdaq 100 -0,6% (3627,87). Os setores que encerraram positivos foram: Utilities (+0,58%), Telecom Services (+0,29%) e Energy (+0,14%) foram os setores de maior valorização, enquanto as maiores perdas foram registadas em Info Technology (-0,67%), Financials (-0,56%) e Health Care (-0,52%). O volume da NYSE situou-se nos 597 milhões, 11% abaixo da média dos últimos três meses (670 milhões).

**Ásia.** Nikkei (-0,4%); Hang Seng (-0,3%); Shangai Comp (+1%).

## Hot Stock

A **Vodafone** (cap. € 59,4 mil milhões, +1,2% para os € 2,2485) uma das principais operadoras móveis mundiais, chegou a acordo para comprar o operador de cabo espanhol Grupo Corporativo **Ono**, por € 7,2 mil milhões, incluindo dívida. Segundo a Vodafone, o negócio deverá gerar cerca de € 2 mil milhões em poupanças de custos, bem como sinergias de receitas na ordem dos mil milhões de euros. A Ono compete com a Orange e a Telefónica, tendo adicionado 9 mil clientes de internet e 183 mil subscritores móveis no 4º trimestre, enquanto perdeu 17 mil clientes de TV.

## Portugal

### Sonae reforça na Sonaecom; detém 89,36% do capital

A Sonaecom (cap. € 707 milhões, € 2,27) informou que a Sonae (cap. € 2,6 mil milhões, +0,5% para os € 1,297) adquiriu 67,5 mil ações da Sonaecom nas sessões de 13 e 14 de Março, tendo o preço oscilado entre € 2,25 e € 2,31. Neste momento a Sonae detém 273,2 milhões de ações da Sonaecom, o que equivale a 89,36% dos direitos de voto (excluindo 5,6 milhões de ações próprias detidas pela Sonaecom). Faltam 1,96 milhões de ações para a Sonae atingir os 90%. Lembramos a perda da qualidade da sociedade aberta da Sonaecom (art. 27º CVM) tem de ser aprovada em assembleia de acionistas por mais de 90% do capital. Neste caso, a Sonae será obrigada a adquirir no prazo de 3 meses as ações dos acionistas que votem contra a resolução na assembleia. A contrapartida poderá ser entre € 2,35 (média de cotação nos últimos 6 meses) e € 2,45 (preço oferta da Sonaecom). Assim, a expectativa de que a Sonae poderá tentar retirar no curto prazo a Sonaecom de mercado, pagando um preço entre € 2,35 e € 2,45 continua a dar suporte à ação.

Sonaecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 2,80, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

cap. - capitalização bolsista

## Europa

O **L1 Energy** (ou LetterOne Group), veículo de investimento do milionário russo Mikhail Fridman, chegou a acordo para a **compra da unidade Dea Oil & Gas da RWE, por \$ 7,1 mil milhões**, ganhando ativos no Reino Unido, Alemanha e Mar do Norte. A RWE cap. € 17,5 mil milhões), segunda maior utility alemã, estava a ganhar 1,2% para os € 28,82.

A **Société Generale** (cap. € 35,2 mil milhões, +0,1% para os € 44,05), um dos maiores maior bancos franceses, chegou a acordo para a **venda de ativos da sua unidade asiática de Private Banking à DBS Group Holdings**, segundo maior banco do sudeste asiático, por \$ 220 milhões (equivalente a 1,75% do total dos ativos na unidade, avaliados em \$12,6 mil milhões a 31 de dezembro).

O **UniCredit** (cap. € 36,4 mil milhões, +2% para os € 6,285), maior banco italiano, pretende vender ou dispersar o ramo de gestão de ativos do banco, a Pioneer Investments, avaliado entre os € 2 mil milhões e os € 3 mil milhões, segundo o Financial Times. O banco italiano que reportou um prejuízo histórico de € 14 mil milhões, segue assim o seu plano de alienação de ativos após já ter anunciado uma venda minoritária da Fineco (o seu banco de consumo online) e do ramo de Gestão de Crédito.

O dono da famosa marca de sapatos de luxo **Jimmy Choo** está a considerar uma **Oferta Pública Inicial** pela sua empresa, Labelux, a ter lugar em Londres. A avaliação da empresa poderá rondar mil milhões de libras. Esta operação vem confirmar os três melhores meses iniciais em termos de OPI, tanto mercado britânico como em termos mundiais, desde 2007.

Após a **Alibaba**, maior empresa de comércio online do mundo, ter anunciado a escolha da bolsa nova-iorquina como destino da sua Oferta Pública Inicial (IPO na sigla em inglês) por considerar a bolsa de Hong Kong demasiado restritiva quanto a estruturas acionistas, o líder da bolsa preterida veio anunciar que o **mercado bolsista chinês deverá ter de se adaptar às novas necessidades do mercado**.

A **BP** uma das maiores petrolíferas europeias, chegou a acordo com a Agência de Proteção Ambiental norte-americana para **retomar a colocação de ofertas por contratos federais de exploração petrolífera**, situação que se mantinha suspensa desde o acidente de 2010, na plataforma Deepwater Horizon, no Golfo do México. O acordo, que inclui compromissos da petrolífera reforçando procedimentos de segurança e ética, chega, ainda assim, tarde demais para renovar o contrato que a BP detinha com o Departamento da Defesa que rendia mais de \$ 2 mil milhões por ano.

*cap. - capitalização bolsista*

## EUA

Um estudo realizado pela Friedman Research Corporation, empresa que analisa dados de segurança automóveis, concluiu que 303 mortes, entre 2003 e 2012, estão relacionadas com falhas de *airbags* em modelos da **General Motors**, maior fabricante automóvel dos EUA. No mês passado já tinha sido emitido um aviso de *recall* para os dois modelos em questão por defeitos no sistema de ignição.

A **Amazon**, uma das maiores retalhistas *online* do mundo, irá aumentar o preço do seu serviço *premium* de entregas pela primeira vez em nove anos tentando fazer face ao crescimento dos custos de envio. O serviço, que conta com mais de 23 milhões de subscritores nos EUA, passará dos atuais \$ 79 para os \$ 99 anuais.

A **General Electric**, conglomerado industrial de referência nos EUA, colocou um pedido junto dos reguladores norte-americanos para avançar para um *spin-off* do seu negócio de retalho financeiro, **Synchrony**, avaliado em cerca de \$ 17 mil milhões. A GE planeia uma Oferta Pública Inicial na qual disponibilizaria 20% do capital da Synchrony, numa operação que poderia render até \$ 3,5 mil milhões. O restante capital seria distribuído pelos acionistas da GE. O resultado após impostos da empresa financeira ascendeu aos \$ 1,98 mil milhões, em 2012.

Um consórcio liderado pela agência de investimento de Singapura **Temasek**, avançou com uma oferta pela **Olam**, fornecedora de produtos agrícolas, avaliando-a em \$ 4,2 mil milhões. O grupo já possui 52,5% e a oferta será de S\$ 2,23.

## Outros

Segundo os dados da imobiliária Rightmove, o **Preço das Casas no Reino Unido** registou uma subida homóloga de 6,8% em março, com variação mensal de 1,6%.

De acordo com a evolução do Índice de Preços no Consumidor, a **inflação homóloga da Zona Euro** desceu inesperadamente 10pb em fevereiro, para 0,7%, quando era esperada a sua estagnação.

O **Índice de Preços no Produtor dos EUA** registou um crescimento homólogo de 0,9%, em fevereiro, ficando **aquém** dos 1,2% que eram aguardados. Em termos mensais registou-se uma quebra inesperada de 0,1%, quando se antecipava um crescimento de 0,2%.

O **Índice de Confiança dos Consumidores norte-americanos**, medido pela **U. Michigan**, caiu inesperadamente em março. A leitura recuou dos 81,6 registados para os 79,9, quando se antecipava uma expansão para os 82. Este valor é o mais baixo dos últimos 4 meses, tendo os consumidores se mostrado menos otimistas em relação ao futuro.

A **Atividade Económica no Brasil** cresceu mais do que o previsto, tendo registado em janeiro um crescimento homólogo de 0,93%, quando se aguardava apenas 0,4%. Em termos mensais, a expansão foi de 1,26%, superando os 0,94% aguardados.

## 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	15-05 AA	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 DF	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
EDP	27-02 DF	13-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Cimpor	27-02	15-05	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
Altri	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
REN	10-03 DF	22-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	12-03 AA	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	
ESS	18-03 DF	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
Glintt	27-03	27-05	31-07	20-11	
SAG	31-03	n.a.	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	24-04	28-05	14-08	21-11	
T. Duarte	29-04	30-05	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.	
Reditus	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

## Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia Geral	Data Pagamento	Data Ex-Div	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto					Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,020	-	2T14	-	Estimado	17-Mai-13	0,025
Banif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	12-Mai-14	-	-	-	-	-
BES	-	14-Abr-14	-	-	-	-	0,000
BPI ***	-	23-Abr-14	-	-	-	-	-
Cimpor	-	-	-	-	-	24-Jun-13	0,016
Cofina	-	-	-	-	-	08-Mai-13	0,010
Corticeira amorim	-	-	-	-	-	30-Abr-13	0,100
CTT	0,400	05-Mai-14	2T14	-	Proposto	01-Jun-13	2,860
EDP	0,185	12-Mai-14	-	-	Proposto	23-Mai-13	0,185
EDP Renováveis	0,040	08-Abr-14	-	-	Proposto	23-Mai-13	0,040
ESFG	-	-	-	-	-	-	0,000
F Ramada	-	-	-	-	-	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	22-Abr-14	-	-	Proposto	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Glintt	-	-	-	-	-	-	0,000
Iberdrola*	0,144	28-Mar-14	-	-	Proposto	03-Jul-13	0,157
	0,150	-	-	-	Estimado	30-Jan-14	0,126
Ibersol	-	-	-	-	-	05-Jun-13	0,055
Impresa	-	23-Abr-14	-	-	-	-	0,000
Inapa	-	-	-	-	-	-	0,000
Indra	-	-	-	-	-	09-Jul-13	0,340
J. Martins	0,305	10-Abr-14	2T14	-	Proposto	08-Mai-13	0,295
Martifer	-	-	-	-	-	-	0,000
Media Capital	-	-	-	-	-	01-Mai-13	0,134
Mota-Engil	0,120	-	-	-	Estimado	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	-	-	-	Proposto	03-Jun-13	0,100
Portucel	0,210	21-Mai-14	2T14	-	Estimado	06-Jun-13	0,160
Portugal Telecom	0,100	-	-	-	Proposto	17-Mai-13	0,325
Reditus	-	-	-	-	-	-	0,000
REN	0,171	03-Abr-14	-	-	Proposto	27-Mai-13	0,170
SAG	-	30-Abr-14	-	-	-	-	0,000
Semapa	0,250	23-Mai-14	2T14	-	Estimado	14-Jun-13	0,255
Soares da Costa	-	-	-	-	-	-	-
Sonae	0,033	30-Abr-14	2T14	-	Estimado	30-Mai-13	0,033
Sonae Capital	-	17-Mar-14	-	-	Proposto	-	0,000
Sonae Industria	-	04-Abr-14	-	-	Proposto	-	0,000
Sonaecom	-	-	-	-	-	22-Mai-13	0,120
Teixeira Duarte	-	-	-	-	-	18-Jun-13	0,015
Telefónica**	0,400	-	2T14	-	Proposto	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Proposto	06-Nov-13	0,350
Zon Optimus	-	-	-	-	-	24-Mai-13	0,120

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 (1º div. já pago em janeiro)

\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

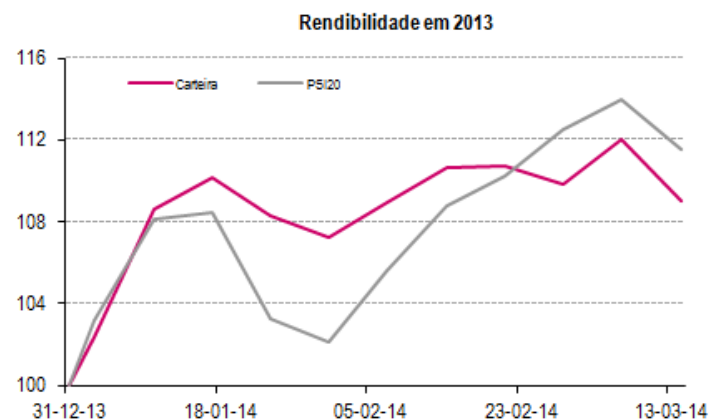
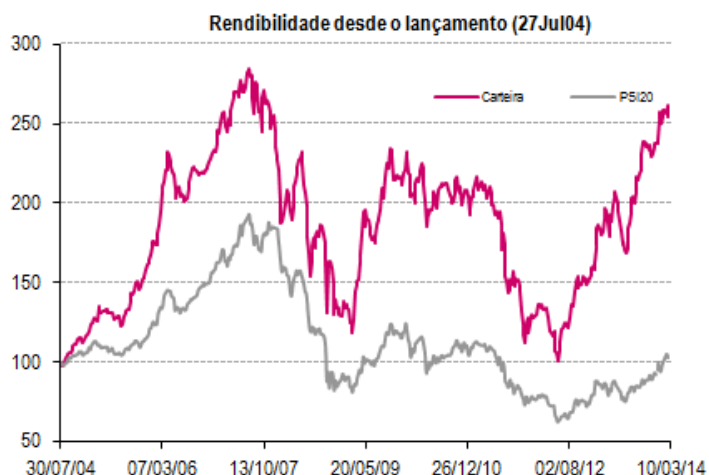
\*\*\* Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.

14-03-2014	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	7.317					61.568	-2,1	4,7	15,2	17,6	11,6						
IBEX	9.812					516.576	-3,5	-2,7	5,8	13,3	-1,1						
<b>Financieiras</b>						<b>12.004</b>	<b>-1,9</b>	<b>12,0</b>	<b>43,8</b>	<b>54,5</b>	<b>31,3</b>						
BCP	(1) 0,21	-	--	-	-	4.233	1,8	14,3	50,2	93,5	29,1	-	-	-	-	-	-
BES	1,35	1,20	-11,0%	Vender	Alto	5.416	-4,7	11,4	38,8	37,1	29,7	31,9	perda	562,2	0,0%	0,0%	
BPI	1,69	1,50	-11,5%	Vender	Alto	2.355	-1,7	9,3	44,5	44,4	39,3	5,3	31,8	17,5	0,0%	0,0%	
<b>Telecomunicações</b>						<b>56.200</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,7</b>	<b>-3,8</b>	<b>-6,8</b>	<b>11,8</b>	<b>12,5</b>	<b>15,2</b>	<b>0,7%</b>	<b>6,0%</b>	
Telefónica	10,95	14,40	31,6%	Compra	Médio	49.811	-3,1	-3,3	-2,8	-4,8	-7,5	11,7	11,9	14,1	0,1%	6,9%	
Portugal Telecom	3,16	3,80	20,2%	Compra	Médio	2.834	-2,7	-5,1	-2,1	-24,0	0,0	14,0	5,8	397,9	8,7%	3,2%	
Zon Optimus	5,53	5,65	2,2%	Manter	Médio	2.848	-0,8	5,9	2,1	56,8	2,4	13,2	24,0	24,2	4,0%	3,4%	
Sonaecom	2,27	2,80	23,3%	Compra	Alto	707	2,3	-9,1	-11,7	36,1	-11,6	7,2	8,1	24,7	7,9%	2,9%	
<b>Media</b>						<b>474</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>18,1</b>	<b>12,7</b>	<b>23,8</b>	<b>10,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4,8%</b>	<b>-</b>	
Impresa	(2) 1,60	-	--	-	-	269	-1,8	12,7	45,5	263,6	46,8	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 1,68	-	--	-	-	142	10,5	20,0	47,4	51,4	44,8	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,62	-	--	-	-	64	-4,3	-3,1	18,1	12,7	23,8	10,1	-	-	2,2%	-	
<b>Tecnologia</b>						<b>2.352</b>											
Indra	13,59	13,70	0,8%	Manter	Alto	2.231	-2,0	3,3	23,5	42,9	11,8	10,0	14,6	15,6	3,4%	2,5%	
Novabase	3,87	4,00	3,4%	Manter	Alto	122	0,5	8,7	35,8	29,4	48,3	9,1	20,1	20,0	25,5%	1,9%	
<b>Electricidade</b>						<b>47.901</b>	<b>-0,4</b>	<b>6,8</b>	<b>12,7</b>	<b>23,0</b>	<b>9,2</b>	<b>9,4</b>	<b>11,2</b>	<b>14,8</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,0%</b>	
Iberdrola	4,82	4,80	-0,3%	Reduzir	Baixo	30.695	-0,1	5,4	8,4	21,4	3,9	9,0	11,4	15,0	7,2%	6,2%	
EDP	3,21	3,10	-3,3%	Reduzir	Baixo	11.727	-0,9	11,9	21,4	31,4	20,1	8,3	12,0	12,5	8,1%	5,8%	
EDP Renováveis	4,57	5,60	22,6%	Compra	Baixo	3.983	0,2	3,6	18,6	13,0	18,3	27,6	30,5	34,5	1,0%	1,0%	
REN	2,80	2,80	-0,1%	Reduzir	Baixo	1.497	-2,7	5,8	25,5	23,4	25,3	8,9	12,5	13,8	8,3%	6,1%	
<b>Conglomerados</b>						<b>3.879</b>	<b>-2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>25,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Sonae	1,29	1,35	4,7%	Manter	Médio	2.580	-1,4	4,2	27,7	77,4	23,0	42,2	8,0	38,0	4,8%	2,6%	
Semapa	9,97	8,70	-12,7%	Vender	Alto	1.179	-5,5	-0,4	20,0	45,3	22,4	5,3	14,7	17,2	10,4%	2,4%	
Sonae Capital	0,48	0,37	-23,8%	Vender	Alto	120	0,0	11,6	37,1	152,6	45,5	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
<b>Retalho</b>						<b>70.677</b>											
Inditex	101,65	110,00	8,2%	Manter	Médio	63.362	-3,8	-8,5	-8,4	-1,9	-15,2	5,5	27,0	23,8	1,7%	2,2%	
Jerónimo Martins	11,63	16,85	44,9%	Compra	Médio	7.316	-3,8	-12,8	-17,6	-26,4	-18,2	4,8	19,5	17,4	2,0%	2,5%	
<b>Industriais</b>						<b>3.062</b>	<b>-1,2</b>	<b>3,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
CTT	7,32	6,95	-5,1%	Reduzir	Médio	1.098	0,5	5,9	-	-	30,9	-	19,2	16,8	-	5,5%	
Sonae Indústria	0,75	0,66	-91,0%	Vender	Alto	105	-9,0	-1,6	15,0	23,0	33,2	perda	perda	perda	0,0%	perda	
Altri	2,62	2,25	200,2%	Vender	Alto	537	-2,2	1,7	10,8	31,0	17,0	loss	loss	loss	1,3%	1,0%	
Portucel	3,15	2,75	5,0%	Vender	Médio	2.420	0,0	0,0	0,0	16,0	8,4	6,2	9,9	9,4	9,4%	8,3%	
<b>Construção</b>																	
Mota-Engil	5,18	3,20	-38,2%	Vender	Alto	1.060	1,8	5,3	17,2	171,2	19,8	-	-	-	6,6%	2,1%	
<b>Petróleo e Gás</b>																	
Galp Energia	11,73	15,95	36,0%	Compra	Alto	9.723	-3,9	4,7	1,7	-3,4	-1,6	27,1	33,2	28,7	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

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

A rentabilidade da carteira agressiva foi de -2,68% (+9,1% em 2014), perdendo 0,56pp vs. PSI20 (-2,5pp em 2014). Esta semana sai a PT e entra a Sonaecom.



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
Jerónimo Martins	Médio	11,63	16,85	45%	-3,8%	-0,75pp	-0,33pp
Galp Energia	Alto	11,73	15,95	36%	-3,9%	-0,78pp	-0,15pp
Telefónica	Médio	10,95	14,40	32%	-3,1%	-0,63pp	-0,21pp
EDP Renováveis	Baixo	4,57	5,60	23%	0,2%	0,03pp	0,36pp
Portugal Telecom	Médio	3,16	3,80	20%	-2,7%	-0,55pp	-0,08pp
<b>Carteira</b>					<b>-2,68%</b>		
PSI 20					<b>-2,11%</b>		
<b>Ganho/Perda</b>						<b>-0,56pp</b>	
Explicado pela carteira						-0,40pp	
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						-0,16pp	

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Jerónimo Martins	Médio	11,63	16,85	45%
Galp Energia	Alto	11,73	15,95	36%
Telefónica	Médio	10,95	14,40	32%
Sonaecom	Alto	2,27	2,80	23%
EDP Renováveis	Baixo	4,57	5,60	23%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
Sonaecom	PT

**Rendibilidade**

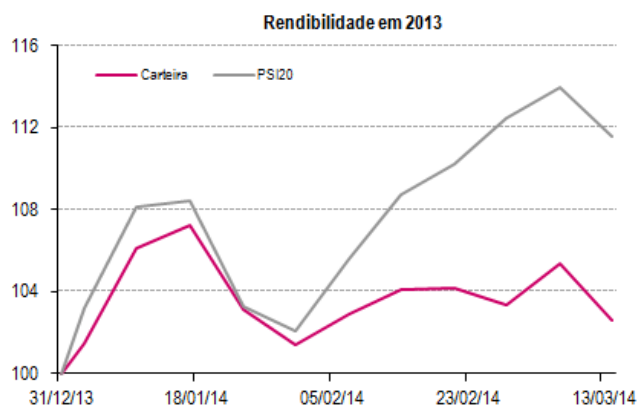
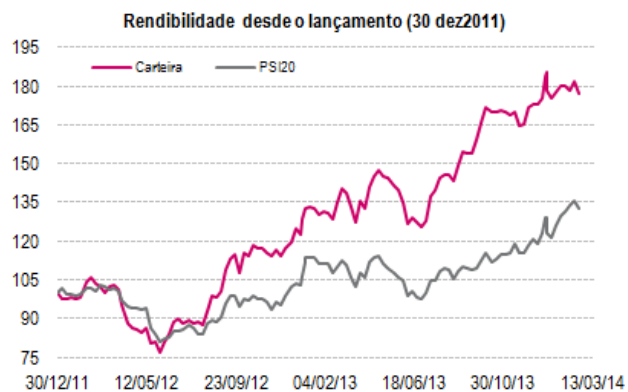
	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	14,6%	49,5%	9,1%	-1,4%	-2,7%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	17,5%	11,6%	2,6%	-2,1%
<b>Ganho/Perda</b>	<b>3,0pp</b>	<b>-9,0pp</b>	<b>-3,9pp</b>	<b>32,0pp</b>	<b>-2,5pp</b>	<b>-4,0pp</b>	<b>-0,6pp</b>

desde 27Jul04



Carteira Liquidez (1) (2)

A rentabilidade da carteira liquidez foi de -2,68% (+2,6% em 2014), perdendo 0,56pp vs PSI20 (-9,0pp em 2014). Esta semana sai a PT e entra a Sonaecom.



CARTEIRA LIQUIDEZ

Rentabilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Jerónimo Martins	Médio	11,63	16,85	45%	-3,8%	-0,75pp	-0,33pp
Galp Energia	Alto	11,73	15,95	36%	-3,9%	-0,78pp	-0,15pp
Telefónica	Médio	10,95	14,40	32%	-3,1%	-0,63pp	-0,21pp
EDP Renováveis	Baixo	4,57	5,60	23%	0,2%	0,03pp	0,36pp
Portugal Telecom	Médio	3,16	3,80	20%	-2,7%	-0,55pp	-0,08pp
<b>Carteira</b>					<b>-2,68%</b>		
PSI 20					-2,11%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-0,56pp</b>		
Explicado pela carteira					-0,40pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,16pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Jerónimo Martins	Médio	11,63	16,85	45%
Galp Energia	Alto	11,73	15,95	36%
Telefónica	Médio	10,95	14,40	32%
Sonaecom	Alto	2,27	2,80	23%
EDP Renováveis	Baixo	4,57	5,60	23%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
Sonaecom	PT

Rentabilidade

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,6%	2,6%	-1,4%	-2,7%
PSI20	-27,6%	2,9%	17,5%	11,6%	2,6%	-2,1%
<b>Ganho/Perda</b>	-	<b>19,7pp</b>	<b>24,1pp</b>	<b>-9,0pp</b>	<b>-4,0pp</b>	<b>-0,6pp</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”)

- 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.
- 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.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	fev-14	jan-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	26%	30%	55%	59%	77%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	17%	35%	23%	9%	9%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	17%	9%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	35%	26%	5%	14%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	4%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	42%	18%	16%	20%	25%	
Variação	10.2%	2.1%	10.2%	7.1%	-1.7%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	7380	6697	6559	5954	5557	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](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 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 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