

ACERTE O RUMO DOS SEUS INVESTIMENTOS TRANSFIRA A CARTEIRA E APROVEITE AS VANTAGENS



Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

- [Análise de Mercados e Perspetivas](#)
- [Empresas e Setores](#)
- [Recomendações e Price Targets](#)
- [Serviço de Alertas](#)

RANKING

- [Fundos](#)
- [Certificados](#)



ESTA SEMANA...

Como sobreviver em mercados incertos

... lições do passado podem converter-se em oportunidades para o futuro.

[ver +](#)

MERCADOS ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

A semana passada foi marcada pela indefinição nos mercados acionistas, mas a generalidade conseguiu terminar no verde. Sem surpresas, o BCE deixou a taxa de juro diretora no mínimo histórico dos 0,25%, reiterando a intenção de manter a política acomodatória por um período alargado de tempo, se necessário, bem como o *outlook* económico. O Banco de Inglaterra também manteve a taxa de juro diretora inalterada nos 0,5% e o montante do programa de compra de ativos nos £375 mil milhões. Nos EUA, depois de um arranque pouco animador, a *earnings season* já justificou uma revisão em alta das estimativas dos analistas (embora o detentor da rede social Twitter tenha desiludido, perdendo mais de 15% na semana). Na Europa, os resultados de empresas como Vinci +5,1% e Alcatel-Lucent +9,2% também surpreenderam os analistas pela positiva, o que transmitiu confiança aos investidores. A contrariar esta tendência esteve a telecom KPN (-2%) que desiludiu e pressionou o setor (-0,2%). No plano macroeconómico, foi positivo a confirmação de que a atividade na indústria e nos serviços na zona euro acelerou o ritmo de expansão, enquanto nos EUA verificou-se aceleração da atividade nos serviços, mas o ISM Indústria registou a maior queda desde 1980, com o maior abrandamento do ritmo de expansão da atividade industrial em janeiro a ser justificado pelas condições climáticas adversas, o que limitou os ganhos em Wall Street. Na Europa a exceção aos ganhos foi o índice DAX, que esteve pressionado pelo pior desempenho da Balança Comercial alemã, penalizado pela quebra inesperada das exportações.

Euro Stoxx +1,1%, **Footsie** +0,9%, **IBEX** +1,5%, **CAC** +1,5%, **DAX** -0,05%, **Dow Jones** +0,6%, **Nasdaq 100** +1,1%, **S&P 500** +0,8%, **Shanghai Comp.** +0,6%, **Nikkei** -3,0%, **Hang Seng** -1,8%.

Quinta-feira, **dia 13**, realçamos o Relatório Mensal do BCE, o IHPC alemão (inflação homóloga deve ter permanecido nos 1,2% em janeiro). Nos EUA atenções voltadas para os dados de evolução semanal de Pedidos de Subsídio de Desemprego, Vendas a Retalho (esperada estagnação em janeiro) e Stocks das Empresas (antecipa-se que tenham aumentado 0,4% em dezembro).

Sexta-feira, **dia 14**, é o dia de maior ênfase na zona euro, onde será divulgada a estimativa preliminar do PIB do 4º trimestre (aguardado crescimento sequencial de 0,2% e homólogo de 0,4%) e o Saldo da Balança Comercial (est. superavit de 14 mil milhões € em dezembro). Nos EUA o mercado aguarda pelo Índice de Preços das Importações de janeiro (est. -0,7% yoy, com estagnação face ao mês antecedente), Produção Industrial (aguardada expansão mensal de 0,3% no mês passado) e confiança dos Consumidores norte-americanos medida pela Universidade de Michigan (valor preliminar de fevereiro deve mostrar recuo de 81,2 para 80,5).

Na **dívida pública**, dia 11, a Grécia financia-se a 3 meses e a Alemanha emite obrigações indexadas à inflação com vencimento em 2018. Dia 12 Itália e Alemanha voltam aos mercados, com o tesouro italiano a regressar no dia seguinte com um leilão de dívida a 3 anos.

No que respeita a **resultados** salientamos:

Portugal: Semapa (dia 12) e BES (dia 13).

Europa: Voestalpine e Michelin (dia 11); Soc. Gen., Total, Heineken, Ing Groep (dia 12); Commerzbank, KBC, EDF, BNP Paribas, Pernod Ricard, Renault e ENI (13); Thyssenkrupp

Perspetivas

Na terça-feira, **dia 11**, salientamos apenas os dados de evolução dos Stocks dos Grossistas norte-americanos em dezembro (estimada variação mensal de 0,5%).

Para quarta-feira, **dia 12**, antecipa-se que a Produção Industrial da zona euro tenha registado um crescimento homólogo de 1,8% em dezembro. Em Portugal teremos o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) relativo a janeiro (inflação homóloga subiu nos dois meses anteriores para os 0,2% em dezembro de 2013).

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do site do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking

MERCADOS EMPRESAS E SETORES

O PSI20 destacou-se dos congéneres pela positiva, avançou 3,5% para os 6928 pontos. A impulsionar esteve o BCP (+12,4% para os €0,1866), com os investidores a reagirem positivamente aos resultados apresentados. Seguiram-se nos ganhos a REN (+5,0% para os €2,64), PT (+4,7% para os €3,42) e a Sonae (+4,7% para os €1,225). Do lado das perdas estiveram apenas a Galp (-0,9% para os €11,38), o Banif (-0,8% para os €0,0118) e a EDP Renováveis (-0,5% para os €4,25).

Carteira Agressiva

| Empresa | Rating Risco | Último preço* (€) | Preço Alvo final 2014 (€) | 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% |

* Preço de Fechamento de 07/02/2014

EDPR e Iberdrola - *draft* da regulação para renováveis em Espanha foi disponibilizado

A 3 de fevereiro foi divulgado o *draft* para a nova legislação em Espanha, a que se segue um prazo de 20 dias para discussão. O montante dos cortes para as renováveis atinge cerca de €1.700 milhões, dos quais 67% serão aplicados à eólica (i.e. cerca de €1.100 milhões). Os parques eólicos anteriores a 2005 deixam de receber subsídios (estes representam cerca de 37% da capacidade instalada total em Espanha, i.e. cerca de 8,4GW), pelo que estes passarão a vender a energia em mercado. De acordo com a imprensa, a remuneração para os parques novos passa a ser cerca de 7,5% e para os antigos 7,39%.

Trata-se de um *draft*, sendo que o documento final não deve ser muito diferente. Dada a extensão e complexidade deste documento é difícil tirar conclusões precisas. Contudo, fizemos alguns cálculos de modo a aferir o possível impacto. A EDPR tem cerca de 0,6GW instalados em Espanha até 2005 (representando cerca de 7% da capacidade em Espanha) e a Iberdrola tem cerca de 2,9GW instalados (representando cerca de 34% da capacidade em Espanha). Se assumirmos que daqueles €1.100 milhões cerca de 80% afetarão a capacidade anterior a 2005 e também assumirmos uma margem EBITDA de 62,5%, concluímos que o impacto deverá ser cerca de €40 milhões no caso da EDPR e cerca de €188 milhões no caso da Iberdrola. Pelo que nos parece, o impacto na EDPR poderá ser menor, uma vez que a empresa tem melhores *load factors* e consequentemente recebe mais receitas. Dada as referidas remunerações para os novos parques, parece-nos que as remunerações não deverão ser muito afetadas. Na nossa avaliação, já consideramos o impacto da nova regulação em Espanha.

No caso da EDPR assumimos um impacto de menos de €52,5 milhões em termos de receitas e de cerca de €35 milhões em termos de EBITDA e na Iberdrola cerca de €189 milhões em termos de receitas e de cerca de €118 milhões em termos de EBITDA. Esperamos que nas próximas apresentações de resultados as empresas avancem com impactos mais exatos. Contudo, numa primeira análise parece-nos que o impacto não deverá ser muito diferente daquele que consideramos na avaliação no caso da EDPR. No caso da Iberdrola o impacto é maior, mas não muito significativo dado o valor total de EBITDA da empresa (esperamos um EBITDA de cerca de €6,5 mil milhões em 2014, pelo que o impacto face ao que

(dia 14).

EUA: Intercontinentalexchange, Mosaic, Cvs e Hcp, (dia 11); Mondelez, Nvidia, Cisco Systems, Whole Foods, Centurylink, Metlife e Deere (dia 12); Applied Materials, Goodyear, Discovery Communications, Pepsico, Apache, Kraft Foods, Agilent, American International e Avon Products (dia 13); Vf Corp (dia 14).

consideramos poderá ser cerca de menos 1% do EBITDA). Consideramos que a publicação final deste documento vai ser importante porque vai ajudar a reduzir as incertezas no setor.

Iberdrola - Dados operacionais do 4º trimestre

A Iberdrola divulgou os seus dados operacionais relativos ao 4º trimestre. A energia produzida a nível do grupo aumentou cerca de 1,9% face ao trimestre homólogo sobretudo devido à maior produção de energia no Reino Unido, nos Estados Unidos e na América Latina. O volume de energia distribuída no grupo aumentou cerca de 2,6% face ao trimestre homólogo.

Em Espanha, a produção de energia caiu cerca de 6% face ao período homólogo. Neste país houve uma maior utilização da energia hídrica (+12,1% face ao trimestre homólogo), uma maior utilização das centrais a carvão (+4,5% face ao trimestre homólogo) e uma menor utilização das centrais de ciclo combinado (-31,3% face ao trimestre homólogo). Este *energy mix* mais baseado em hídrica e carvão e menos baseado em centrais de ciclo combinado deverá ajudar a baixar os custos da geração. A produção eólica em Espanha aumentou cerca de 12,3% face ao período homólogo e a energia distribuída aumentou cerca de 1,8%. Tal como em Portugal, também é notória a recuperação dos volumes de energia distribuída em Espanha, o que demonstra alguns sinais de recuperação económica.

Tendo em linha de conta estes dados não antecipamos grandes alterações na nossa avaliação. A Iberdrola vai divulgar os resultados do 4º trimestre no dia 19 de fevereiro antes da abertura de mercado, no mesmo dia em que vai ser organizado o *Capital Markets Day*.

EDPR: Recomendação de Comprar, Risco Baixo, Preço Alvo final de 2014 €5,40.

Iberdrola: Recomendação de Manter, Risco Baixo, Preço Alvo final de 2014 €4,80.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

BCP apresentou resultados de 2013

De acordo com o comunicado do BCP à CMVM, em 31 de dezembro o rácio core tier I atingiu 13,8% de acordo com critério BdP, acima dos 12,4% de 31 de dezembro de 2012. O rácio core tier I situou-se em 10,8% de acordo com critério EBA (12,8% ajustado do *buffer* para os valores de 31 de dezembro de 2013). No ano de 2013, o resultado líquido consolidado foi de -740 milhões de euros, o que compara com -1.219 milhões de euros em 2012. No comunicado, o BCP refere que há uma progressiva melhoria dos proveitos base e que o acordo com os sindicatos para a implementação do plano de reestruturação (a implementar no final do 1.º semestre) inclui uma redução temporária dos salários e a redução da estrutura em Portugal de modo a dar cumprimento ao acordado com a DG Comp. Em 2013 o banco contabilizou custos relacionados com o programa de reformas antecipadas e rescisões por mútuo acordo, no montante de 126 milhões de euros. Em Portugal, houve uma redução dos custos operacionais em 15,1% face a 2012. As novas entradas líquidas em crédito mal parado (NPL) em

Portugal diminuíram 53% face a 2012, confirmando o objetivo da redução sustentada do custo do risco, mas mantendo um elevado nível de provisionamento. As operações internacionais (excluindo Grécia e Roménia) contribuíram para o resultado líquido consolidado de 178 milhões de euros, uma subida de 6,5% face a 2012. Em 2013, houve uma melhoria do *gap* comercial: redução de 5,4 mil milhões de euros do *gap* comercial face a 31 de dezembro de 2012, com o rácio de crédito líquido sobre depósitos (BdP) em 117%, abaixo dos 120% recomendados, e o rácio de crédito líquido sobre recursos de balanço em 108%. Em 2013, houve um aumento de 5,2% dos depósitos de clientes face à mesma data do ano anterior, com crescimento dos depósitos em Portugal de 4,0%. Ainda de acordo com o comunicado, há um claro enfoque no novo financiamento às empresas em Portugal, apesar da menor procura de crédito e uma redução da utilização do Banco Central Europeu para 10,0 mil milhões de euros.

Portucel



RECOMENDAÇÃO
Venda



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
2,75 €

Portucel anuncia aquisição de ações próprias

A Portucel divulgou a 5 de fevereiro em comunicado, que tinha adquirido ações próprias nos dias 31 de janeiro, 3, 4 e 5 de fevereiro. No total adquiriu 174.118 ações a preços que oscilaram entre os €2,94 e os €3,074, tendo aumentado a carteira de ações próprias em cerca de 2pb para 6,49%. Recordamos que a Portucel não adquiriu ações próprias desde julho do ano passado, quando o fez, foi ao preço de €2,53. Trata-se portanto de um reforço de confiança por parte da equipa de gestão na atual valorização da Portucel, ainda que na véspera tenha sido anunciada a resignação do

responsável executivo e tenha sido especulado pela imprensa que se tratavam de questões relacionadas com a estratégia a seguir pela empresa. Assim sendo, no imediato podemos assistir a uma política mais generosa para com os acionistas, não só na compra de ações próprias como na política de dividendos, ainda que num futuro mais longínquo uma estratégia de crescimento poderá estar mais condicionada.

António Seladas, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Responsável pela Comissão Executiva da Portucel apresenta demissão

Foi comunicado segunda-feira passada, dia 3 de fevereiro, depois do fecho do mercado, que o Sr. Dr. José Honório, responsável máximo pela Comissão Executiva da Portucel apresentou a sua demissão por motivos de ordem pessoal, assim como renunciou ao exercício de funções de Vogal do Conselho de Administração e da Comissão Executiva da Semapa. A demissão foi apresentada no dia 31 de janeiro e produzirá efeitos em 28 de fevereiro. Recordamos que este elemento detinha uma experiência única e resultados assinaláveis não somente na gestão da Portucel como da própria Semapa, sendo sem dúvida reconhecido pelo mercado pelas suas características. Trata-se de uma

demissão inesperada que acreditamos provocará uma reação negativa na evolução das cotações de ambas as empresas.

Portucel, Recomendação de Venda, Risco Médio, Preço Alvo final de 2014 €2.75.

Semapa, Recomendação de Venda, Risco Elevado, Preço Alvo final de 2014 €3.70.

António Seladas, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

CMVM autoriza OPA da Sonaecom sobre minoritários; oferta decorre até 19 de Fevereiro

A oferta pública de aquisição (OPA) lançada pela Sonaecom sobre as ações detidas pelos acionistas minoritários foi aprovada pela CMVM no dia 5 de fevereiro. As ordens de venda começaram a ser dadas a partir de dia 6 e a oferta decore até 19 de fevereiro. O apuramento da oferta está marcado para o dia seguinte, 20 de fevereiro.

A oferta agora aprovada pela CMVM, três meses depois do anúncio preliminar, mantém as condições anunciadas a 29 de outubro, que consiste na troca de cada ação Sonaecom por 0,48228346 ações da Zon Optimus. Se o número de ações que a Sonaecom tem em carteira não for suficiente, então uma parte será paga em dinheiro. A oferta destina-se a 24,16% do capital da Sonaecom não detido pela Sonaecom.

O prospeto adianta que, se após a oferta, a Sonaecom passar a

deter mais de 90% dos direitos de voto da Sonaecom, então poderá proceder, no prazo de três meses, à aquisição de ações remanescentes mediante contrapartida justa, em dinheiro, calculada nos termos do art. 188º do Código dos Valores Mobiliários. Isto significa, que caso a oferta tenha uma aceitação elevada, como esperamos, a Sonaecom deverá sair de bolsa nos próximos meses. Como já dissemos em ocasiões anteriores, achamos que a oferta é justa e que deve ser aceite pelos investidores.

Sonaecom: sem recomendação, empresa com oferta sobre minoritários a decorrer, preço alvo para final de 2013: €2,45.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Novabase



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
4,00 €

EBITDA em 2014 vai continuar pressionado, mas dividendo é surpresa positiva

A Novabase divulgou a 6 de fevereiro os resultados do 4º trimestre de 2013, que vieram praticamente em linha com as nossas estimativas. O *guidance* de EBITDA desapontou, mas a venda da unidade de Digital TV é positiva e o fundo de maneio continua controlado. O aumento do dividendo (para €0,20/ ação) é positivo, ficando mais alinhado com a geração

de *cash* da empresa, e deve ser bem recebido pelos investidores.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "*Snapshot: Novabase - 4Q13 Earnings Comment - EBITDA still pressured in 2014, but dividend is good surprise*" de 06/02/2014.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

OPV da Espírito Santo Saúde: Preço fixado a €3,20 por ação

De acordo com comunicado na CMVM, as ações da Espírito Santo Saúde foram vendidas a €3,20 por ação na Oferta Pública de Venda (OPV), sendo o valor mínimo do intervalo de preço fixado entre €3,20 a €3,90. A empresa fica assim avaliada em €305,7 milhões, sendo o encaixe de €130,3 milhões (ou €149,8 milhões caso seja exercido o Lote Suplementar de ações). Ao todo, a oferta global foi composta por 46,8 milhões de ações, que representam 49% do capital da Espírito Santo Saúde. Após a oferta a percentagem de capital detida por novos investidores será de 42,6%, a qual poderá ser aumentada para os 49%, caso seja exercida a opção de compra sobre o Lote Suplementar.

A procura total pelo público geral por ações da ES Saúde foi de 105,1% a oferta. Já os trabalhadores garantiram, no final da operação, 100% da oferta que ficou destinado para este segmento (contudo, no início estava reservado para os trabalhadores quase 3,3 milhões de ações e no final foram atribuídas apenas 502,16 mil ações). No total, a procura foi de 104,9% a oferta.

A Espírito Santo Saúde entra assim em bolsa com 2.800 acionistas.

Participaram nesta operação 2.740 investidores de retalho, 99% dos quais residentes.

Em termos institucionais, acompanharam a operação 60, sendo que os investidores institucionais garantiram 80% da operação. Entre os investidores institucionais, mais de metade (53,2%) é do Reino Unido. Os investidores institucionais portugueses correspondem a 15,9%, 12,5% dos EUA e 11,6% de Espanha. Os restantes são de França, Suíça e do resto de Europa.

O público em geral subscreveu 9.363.140 ações, garantindo um encaixe de 29,96 milhões de euros. Os investidores institucionais compraram 37.452.564 ações, o que traduz um encaixe de 119,8 milhões de euros.

As ações da ES Saúde vão estrear-se em bolsa a 12 de fevereiro, ou seja, na próxima quarta-feira.

Galp



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
15,95 €

Galp publicou os resultados do 4º trimestre

A Galp 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*.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
2,90 €

Mais notícias acerca de parceria estratégica com a China Three Gorges

A EDP 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 Participações Brasil tem de investir de acordo com os nossos cálculos. Este tipo de parceria é positivo, uma vez que ajuda a EDP na sua estratégia de desalavancagem.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

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, Risco Médio, Preço Alvo final de 2014 €3.80.

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

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

MERCADOS RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS

Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

| Analyst / Broker | Data | Recomendação | Price Target (€) |
|------------------|------------|--------------|------------------|
| BESI | 04-02-2014 | Buy | 0,20 |
| KBW | 29-01-2014 | Underperform | 0,13 |
| Macquarie | 24-01-2014 | Underperform | 0,13 |
| Caixa BI | 17-01-2014 | Accumulate | 0,22 |
| Goldman Sachs | 14-01-2014 | Neutral | 0,19 |
| BPI | 13-01-2014 | Buy | 0,24 |
| BBVA | 18-12-2013 | Outperform | 0,19 |
| Fidentiis | 16-12-2013 | Buy | 0,185 |
| Nomura | 02-12-2013 | Reduce | 0,10 |
| UBS | 24-07-2013 | Neutral | 0,10 |
| JP Morgan | 01-07-2013 | Underweight | 0,07 |

PORTUGAL

| Título | Último Preço* (€) | Preço Alvo final '14 (€) | Potencial Valorização | Recomendação | Risco | Analista de Ações |
|----------------------------|-------------------|--------------------------|-----------------------|--------------|-------|------------------------|
| BCP ¹ | 0,19 | - | - | - | - | - |
| BES | 1,17 | 1,20 | 3% | Manter | Alto | Vanda Mesquita |
| BPI | 1,57 | 1,50 | -5% | Reduzir | Alto | Vanda Mesquita |
| Portugal Telecom | 3,42 | 3,80 | 11% | Compra | Médio | Alexandra Delgado, CFA |
| Zon Optimus | 5,07 | 5,30 | 5% | Manter | Médio | Alexandra Delgado, CFA |
| Sonaecom ³ | 2,43 | 2,45 | 1% | - | - | Alexandra Delgado, CFA |
| Impresa ² | 1,41 | - | - | - | - | João Flores |
| Media Capital ² | 1,42 | - | - | - | - | João Flores |
| Cofina ² | 0,64 | - | - | - | - | João Flores |
| Novabase | 3,59 | 4,00 | 11% | Compra | Alto | Alexandra Delgado, CFA |
| EDP | 2,80 | 2,90 | 4% | Manter | Baixo | Vanda Mesquita |
| EDP Renováveis | 4,25 | 5,40 | 27% | Compra | Baixo | Vanda Mesquita |
| REN | 2,64 | 2,45 | -7% | Reduzir | Baixo | Vanda Mesquita |
| Sonae | 1,23 | 1,35 | 10% | Compra | Médio | João Flores |
| Semapa | 9,99 | 8,70 | -13% | Venda | Alto | António Seladas, CFA |
| Sonae Capital | 0,42 | 0,37 | -13% | Venda | Alto | António Seladas, CFA |

| | | | | | | |
|------------------|-------|-------|------|--------|-------|----------------------|
| Jerónimo Martins | 13,25 | 16,85 | 27% | Compra | Médio | João Flores |
| CTT | 6,94 | 6,95 | 0% | Manter | Médio | João Flores |
| Sonae Industria | 0,79 | 0,66 | -17% | Venda | Alto | António Seladas, CFA |
| Altri | 2,58 | 2,25 | -13% | Venda | Alto | António Seladas, CFA |
| Portucel | 3,08 | 2,75 | -11% | Venda | Médio | António Seladas, CFA |
| Mota-Engil | 4,86 | 3,20 | -34% | Venda | Alto | António Seladas, CFA |
| Galp Energia | 11,38 | 15,95 | 40% | Compra | Alto | Vanda Mesquita |

(1) Restrito

(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.

* Valores à data de 07/02/2014

Fonte: Millennium investment banking



ESTA SEMANA... COMO SOBREVIVER EM MERCADOS INCERTOS

Como sabemos, a incerteza põe sempre à prova os compromissos dos investidores, mas nós, BlackRock, aconselhamos a manter uma perspetiva de longo prazo, tirando partido das lições do passado para posicionar o portfólio de frente para o futuro.

Embora sejam muitos os ensinamentos retirados do passado, destacaremos três. O primeiro, a importância de reconhecer as oportunidades que surgem dentro dos ciclos dos mercados. A relação entre a confiança geral e os ciclos é, sem dúvida, importante, já que a maioria dos investidores tende a investir em fases altas e vender em fases baixas. Ao fazê-lo estão a comprar em pontos altos e a vender em pontos baixos. Contudo, é precisamente quando o sentimento em relação aos mercados está nos seus piores níveis que as bolsas estão prontas para recuperar e, historicamente, o pessimismo extremo, normalmente, coincide com os níveis mais baixos das bolsas. Tal não significa que os investidores devem adiantar-se aos seus máximos e mínimos, mas devem entender que, muitas vezes, há uma relação inversa entre sentimento e oportunidade. Nestes termos, aconselhamos evitar, sempre que possível, reagir desproporcionalmente face aos ciclos e à volatilidade.

A segunda lição a retirar consiste na necessidade de pensar a longo prazo, sobretudo em tempos de volatilidade. As quedas dos mercados podem ser bruscas e difíceis de lidar mas a história demonstra que os mercados acabam por recuperar. Nos últimos 40 anos fomos testemunhas de várias quedas importantes. Contudo, as subidas posteriores duraram, em média, mais, e foram de maior dimensão. Esta tendência permite explicar o porquê das ações terem, historicamente, uma rentabilidade positiva com uma relativa solidez a longo prazo.

O terceiro conselho consiste em não se adiantar aos

mercados. Ao entrar e sair das bolsas corremos o risco de perder alguns dos melhores dias de subidas. É praticamente impossível prever de modo consistente que dias irão em determinada direção, e pode ter um resultado penalizador. Ter perdido alguns dos melhores dias dos últimos 20 anos teria um impacto adverso nos rendimentos.

Utilizadas correctamente, estas lições do passado podem converter-se em oportunidades para o futuro. Na BlackRock destacaríamos, ainda, três passos fundamentais para maximizar o potencial do seu portfólio, essenciais sobretudo num contexto de volatilidade. O primeiro, diversificar: investir numa ampla variedade de tipos e estilos de ativos pode melhorar os rendimentos, para além de minimizar, consideravelmente, os riscos. Segundo, seja regular nos seus investimentos: recorrer a um programa de investimento regular permite suavizar parte da volatilidade inerente ao mercado, garantindo a compra de mais ações quando os preços estão baixos e de menos ações quando estes estão altos. Terceiro, equilibre a sua carteira de investimento e realize ajustes periódicos: um preço médio menor traduz-se num maior rendimento quando o mercado volta a subir, mas todo o esforço feito para eleger a melhor estratégia de alocação de ativos será em vão, caso não se dê seguimento. Um reajustamento regular pode ajudá-lo a melhorar os seus rendimentos de longo prazo e reduzir a volatilidade.

Por último, recomendamos que recorra a um acompanhamento profissional pois assegura uma escolha de ativos sensatos e, mais importante ainda, uma estratégia de diversificação que corresponde às suas necessidades e objetivos de longo prazo.

Dominik Rohe
Responsável de Retail e Institucional para Iberia e America Latina da BlackRock

BLACKROCK



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos
1º Pictet Biotech HR EUR

Rendibilidade
54,51%

Classe de
risco
6

| | | | |
|----|--|--------|---|
| 2º | Pictet Biotech R USD | 52,88% | 6 |
| 3º | Threadneedle Investment Funds - American Smaller Companies (US) Retail Net Acc EUR | 23,90% | 6 |
| 4º | Threadneedle Investment Funds - American Smaller Companies (US) Retail Net Acc USD | 23,67% | 6 |
| 5º | Franklin Mutual European A Acc USD | 23,44% | 6 |

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 03/02/2014 A 07/02/2014

Fundos

- 1º Millennium Liquidez
- 2º Morgan Stanley Euro Corporate Bond A
- 3º Millennium Prestige Moderado
- 4º Millennium Ações Portugal
- 5º Millennium Rendimento Mensal

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 2014/02/07 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

★ RANKING DE CERTIFICADOS

TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

| | |
|------------------|-------|
| NASDAQ 100 | 29,7% |
| Banca | 29,4% |
| NIKKEI225 | 27,3% |
| IBEX35 | 25,7% |
| Telecomunicações | 23,5% |

Os menos rentáveis

| | |
|-----------------------|--------|
| Prata | -36,4% |
| Ouro | -24,5% |
| Trigo | -23,6% |
| Cobre | -13,2% |
| MSCI Emerging Markets | -11,5% |

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 03/02/2014 A 07/02/2014

Certificados

- 1º EUROSTOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º PSI 20
- 4º DAX
- 5º NIKKEI



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,125 Eur + IVA. Consulte o preço em millenniumbcp.pt.

Por SMS ou email, subscreva o Serviço de Alertas de Investimentos e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos dos Mercados Euronext (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- Situação das suas Ordens de Bolsa
- Títulos do PSI Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



siga-nos no facebook



MOBILE

DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emite de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.
2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.
3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium bcp Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
6. 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.
7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. 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.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. 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.
14. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
15. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
16. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
18. 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..
19. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
20. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
21. 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% | 4% | 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 |

22. 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 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.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes.clientes@millenniumbcp.pt

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "Área M", selecione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 3.500.000.000 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.

