

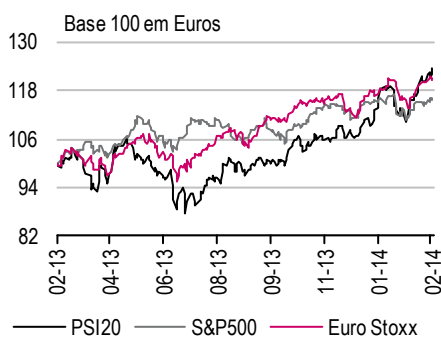
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	322	0,5%	2,6%	2,6%
PSI 20	7.380	1,0%	12,5%	12,5%
IBEX 35	10.114	-0,5%	2,0%	2,0%
CAC 40	4.408	0,27%	2,6%	2,6%
DAX 30	9.692	1,1%	1,5%	1,5%
FTSE 100	6.810	0,0%	0,9%	1,7%
Dow Jones	16.322	0,3%	-1,5%	-1,7%
S&P 500	1.859	0,3%	0,6%	0,5%
Nasdaq	4.308	-0,3%	3,1%	3,0%
Russell	1.183	-0,4%	1,7%	1,5%
NIKKEI 225*	14.841	0,0%	-8,9%	-6,2%
MSCI EM	966	0,3%	-3,6%	-3,7%
MBCPV&GEU	1.415	0,0%	11,3%	11,3%
MBCP TH EU	1.670	-0,3%	8,3%	8,3%
MBCPV&GUS	1.555	-0,3%	0,9%	0,8%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	102,6	0,2%	4,2%	4,1%
CRB	302,4	0,3%	7,9%	7,8%
OURO	1.322,5	-0,9%	9,7%	9,6%
EURO/USD	1,381	0,7%	0,1%	-
Eur 3m Dep*	0,265	0,0	3,0	-
OT 10Y*	4,850	4,0	-128,0	-
Bund 10Y*	1,624	6,2	-30,5	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	73,56	1,0%	12,6%
IBEX35	100,80	-0,4%	1,7%
FTSE100 (2)	68,14	0,4%	1,2%
Value&Growth EU	14,11	0,0%	11,6%
Technical EU	15,35	-8,0%	0,3%
Value&Growth US	11,30	-0,2%	1,0%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Sónia Martins, Analista de Mercados**

+351 210 037 864

[sonia.martins@millenniumbcp.pt](mailto:sonia.martins@millenniumbcp.pt)

## Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de -0,79% (+9,8% em 2014), perdendo 2,89pp vs. PSI20 (-2,7pp em 2014). Esta semana sai a PT e entra a Sonaecom. A rentabilidade da carteira liquidez foi de -0,79% (+3,3% em 2014), perdendo 2,89pp vs PSI20 (-9,2pp em 2014). Esta semana sai a PT e entra a Sonaecom. (ver páginas 7 e 8).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

#### PSI20 voltou a surpreender pela positiva

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Zon Optimus Sgps 9,2%	Bank Ireland 8,7%	Kroger Co 4,5%
	Mota Engil Sgps 4,8%	Andritz Ag 6,0%	Best Buy Co Inc 4,1%
	Espirito Santo 2,1%	Banco Popolare S 4,8%	Monster Beverage 4,0%
↓	Sonae Indus/New -0,9%	Vallourec -2,7%	Southwestm Engy -4,2%
	Portugal Tel-Reg -0,9%	Bankia Sa -3,7%	Iron Mountain -4,3%
	Sonaecom Sgps Sa -5,7%	Erste Group Bank -10,2%	Salesforce.Com -5,8%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

**Portucel** escolhe Diogo da Silveira para Presidente Executivo

**Galp** organizará o Capital Markets Day amanhã

### EUROPA

**Roche** aconselhada a terminar o estudo que está a desenvolver num medicamento

**Bouygues** pondera aquisição da unidade telefónica SFR da **Vivendi**

### EUA

Tribunal regional de Justiça alemão encerrou processo à **Apple**

**Citigroup** corrigiu resultados de 2013, já apresentados em janeiro

**Salesforce.com** reportou EPS ajustado abaixo do estimado

### OUTROS

**PMI Indústria** confirmou abrandamento da atividade transformadora na **Zona Euro**

**PMI Indústria do Reino Unido** mostra expansão do ritmo de crescimento da atividade

**Atividade transformadora na China** abranda ritmo de expansão em fevereiro

**Confiança dos Consumidores norte-americanos** surpreendeu

**Economia dos EUA** expandiu de 2,4% no 4º trimestre (qoq, taxa anualizada)

**Produção Industrial no Japão** cresceu mais do que o previsto em janeiro

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
11:00	Portugal	Produção Industrial (m) (jan.)	-	1,1%
11:00	Portugal	Vendas a retalho (m) (jan.)	-	-5,8%
13:30	EUA	Rendimento Pessoal (jan.)	0,2%	0,0%
13:30	EUA	Despesa Pessoal (jan.)	0,1%	0,4%
13:58	EUA	Markit Final PMI Indústria (fev.)	56,6	-
15:00	EUA	ISM Indústria (fev.)	52,0	51,3
15:00	EUA	Gastos c/ a construção (jan.)	-0,1%	0,1%
	EUA	Vendas de automóveis domésticas (fev.)	11.90M	11.94M
	EUA	Vendas de automóveis totais (fev.)	15.40M	15.16M

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

Estimativas de consenso a 28/02/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****PSI20 voltou a surpreender pela positiva**

**Portugal.** O PSI20 subiu 1% para os 7379 pontos, com 10 títulos em alta, O volume foi normal, transacionando-se 243,6 milhões de ações, correspondentes a €158,1 milhões (15% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Zon Optimus, a subir 9,2% para os € 5,67, liderando os ganhos percentuais, seguida da Mota Engil (+4,8% para os € 5,134) e do Espírito Santo Financial Group (+2,1% para os € 4,849). A Portugal Telecom liderou as perdas percentuais (-0,9% para os € 3,251), seguida da Sonae Industria (-0,9% para os € 0,795) e da Cofina (-0,8% para os € 0,625).

**Europa.** A maioria das praças europeias encerraram em alta a última sessão da semana, com o Footsie e o Ibox a serem exceções, enquanto o índice nacional foi dos mais animados. O índice Stoxx 600 avançou 0,2% (338,02), o DAX ganhou 1,1% (9692,08), o CAC subiu 0,3% (4408,08), o FTSE deslizou 0,01% (6809,7) e o IBEX desvalorizou 0,5% (10114,2).

**EUA.** Dow Jones +0,3% (16.321,71), S&P 500 +0,3% (1.859,45), Nasdaq 100 -0,1% (3.696,098). Os setores que encerraram positivos foram: Consumer Staples (+0,7%) e Utilities (+0,63%), Financials (+0,52%), Energy (+0,48%), Materials (+0,46%), Consumer Discretionary (+0,34%), Industrials (+0,27%) e Health Care (+0,02%). Os setores que encerraram negativos foram: Telecom Services (-0,26%) e Info Technology (-0,12%). O volume da NYSE situou-se nos 900 milhões, 34% acima da média dos últimos três meses (671 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,5 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-1,27%); Hang Seng (-1,47%); Shanghai Comp (+0,92%).

**Hot Stock**

A **Roche** (cap. Sfr 228,9 mil milhões, -2,1% para os Sfr 265,6), empresa farmacêutica suíça, foi aconselhada a terminar o estudo que está a desenvolver no seu novo medicamento para tratamento do cancro do pulmão, MetMab.

**Portugal****Portucel escolhe Diogo da Silveira para Presidente Executivo**

A Portucel (cap. € 2,4 mil milhões, -1% para os € 3,191) comunicou sexta-feira, depois do fecho do mercado que tinha escolhido o Eng. Diogo da Silveira para administrador da Portucel com funções de Presidente da Comissão Executiva, com efeitos a partir de 1 de Abril de 2014 em substituição do Dr. Jose Honório. Recordamos que o Eng. Diogo da Silveira desempenhava atualmente funções de Presidente Executivo da Companhia de Seguros Açoreana, tendo desempenhado no passado funções em, algumas empresas da área do setor das telecomunicações e na Sonae Industria.

O processo de substituição foi relativamente rápido, segundo a imprensa foi elaborada uma "short list" por uma empresa de recrutamento e desse ponto de vista surpreende, relativamente à pessoa não se consegue produzir qualquer opinião, sendo de notar que se trata de um elemento com experiência, essencialmente, no setor dos serviços.

Portucel: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 2,75, Risco Médio;

António Seladas, CFA, Analista de ações.

**Galp organizará o Capital Markets Day amanhã**

A Galp (cap. € 9,9 mil milhões, -2,2% para os € 11,915) vai organizar o Capital Markets Day amanhã. Esperamos que este evento nos dê um melhor conhecimento dos vários projetos em que a empresa está envolvida. A empresa deverá também revelar informação acerca dos targets de produção (contudo acreditamos que a empresa manterá os seus objetivos de produção inalterados) e, ao mesmo tempo, atualizar as reservas e recursos contingentes no final do ano de 2013.

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

Vanda Mesquita, Analista de Ações.

cap. - capitalização bolsista

**Europa**

A **Bouygues** (cap. € 9,1 mil milhões, -2,1% para os € 28,61), grupo industrial que atua nas áreas de telecomunicações, construção e comunicação, está a ponderar a aquisição da unidade telefónica SFR da **Vivendi** (cap. € 27,4 mil milhões, -1,1% para os € 20,48), uma das maiores prestadora de serviços móveis em França. O CEO Martin Bouygues já se reuniu com o presidente francês François Hollande com o intuito de obter apoio governamental para a aquisição. No entanto, empresas como a Numericable e a Iliad estão também a ponderar uma oferta.

cap. - capitalização bolsista

**EUA**

O tribunal regional de Justiça alemão de Mannheim, encerrou um processo movido pela ICom que exigia à **Apple** o pagamento de uma multa de \$ 2,2 mil milhões por uso indevido de patentes. Em causa estava uma patente de 3G e outra associada à gestão do acesso em canais de comunicação congestionados. A Apple (cap. \$ 470,7 mil milhões) subia 0,2% para \$ 528,81 no *pre-market*.

O **Citigroup** (cap. \$ 147,5 mil milhões, -1% para \$ 48,21 no *pre-market*), um dos maiores bancos norte-americanos, corrigiu resultados de 2013, já apresentados em janeiro. A descoberta de uma fraude na sua subsidiária mexicana, que envolvia uma empresa de serviços petrolíferos, fez o banco rever em baixa o resultado anual em \$ 235 milhões.

A **Salesforce.com** (cap. \$ 39,9 mil milhões, +0,6% para \$ 66,64 no *pre-market*), empresa de *software on demand* e *cloud computing*, reportou as contas do 4º trimestre fiscal. O **EPS ajustado** veio nos \$0,07, **abaixo** dos \$ 0,06 estimados. No entanto, as **vendas** de \$ 1,15 mil milhões **superaram** os \$ 1,13 mil milhões estimados. A empresa prevê atingir um EPS ajustado de \$ 0,09 - \$ 0,10 no 1º trimestre fiscal, com receitas de \$ 1,205 - \$ 1,21 mil milhões, excedendo o aguardado pelo mercado (\$ 1,19 mil milhões). Em termos anuais, em 2015 o EPS ajustado deve situar-se no intervalo \$ 0,48 - \$ 0,50 (vs. \$ 0,50 dos analistas), e as vendas entre os \$5,25 e os \$5,30 mil milhões, acima do consenso de \$ 5,21 mil milhões. Foi ainda anunciado que o CFO reformar-se em março de 2015.

## Outros

O valor final do indicador oficial **PMI Indústria** confirmou hoje que a atividade transformadora na **Zona Euro** abrandou o seu ritmo de expansão no mês de fevereiro. A leitura retraiu dos 54 para os 53,2, quando tanto o valor preliminar como o esperado apontava para os 53. A motivar este abrandamento esteve a **Alemanha** (valor de leitura desceu de 56,5 para 54,8, excedendo ainda assim os 54,7 aguardados) e a **Itália** (valor de leitura desceu de 53,1 para 52,3 vs. consenso 53,1). Já em **França**, a atividade aliviou o ritmo de queda inesperadamente (indicador subiu de 49,3 para 49,7 vs. consenso 48,5).

O **PMI Indústria** do **Reino Unido** mostrou uma expansão do ritmo de crescimento da atividade transformadora, em fevereiro, tendo o valor da leitura passado dos 56,7 para os 56,9, quando o consenso aguardava 56,8.

De acordo com o indicador oficial **PMI Indústria**, a **atividade transformadora na China** abrandou o ritmo de expansão em fevereiro. O valor de leitura passou de 50,5 para 50,2 vs. consenso 50,1. Já o indicador PMI Indústria medido pelo **HSBC/ Markit** mostrou uma nova contração da atividade, passando a sua leitura dos 49,5 para os 48,5, já aguardados pelo mercado.

De acordo com a imprensa, a Chanceler alemã e o presidente da Rússia chegaram ontem a um princípio de acordo para resolver o conflito social, político e militar que se tem vindo a agravar na Ucrânia. Merkel terá acusado Putin de ter violado leis internacionais ao deslocar forças militares para o território ucraniano. Foi ainda noticiado que os membros do **G7** (EUA, Canadá, Japão, Alemanha, Reino Unido, França e Itália) **ameaçaram retirar a Rússia do grupo dos G8, suspendendo** desde já os preparativos para a **próxima reunião** que se deveria realizar em Sochi. Com as tensões a aumentar, a moeda russa atingiu mínimos históricos, e o **Banco Central da Rússia aumentou de forma inesperada a sua taxa de juro referência de 5,5% para 7%**, para combater a inflação e propiciar estabilidade financeira.

De acordo com o indicador **Chicago PMI**, a atividade industrial em Chicago acelerou surpreendentemente o ritmo de expansão em fevereiro, com o indicador a passar de 59,6 para 59,8, superando os 56,4 estimados.

O valor final do Índice de Confiança dos Consumidores norte-americanos, medido pela Universidade do **Michigan** surpreendeu, apresentando melhoria de 81,2 para 81,6 em fevereiro, quando o mercado esperava estagnação.

As **Vendas de Casas Pendentes nos EUA** (i.e. número de contratos promessa compra e venda para adquirir casas usadas) registaram uma descida homóloga de 9,1% em janeiro, queda mais suave que o esperado (-10,8%). Em termos de variação mensal registou-se uma subida de 0,1%, inferior aos 1,8% estimados mas que se deve à revisão em lata da base do mês antecedente.

De acordo com a segunda estimativa do PIB, a **economia dos EUA** expandiu de 2,4% no 4º trimestre em termos sequenciais (taxa anualizada), a um ritmo inferior ao esperado (2,5%)

Sem surpresas, a **Taxa de Desemprego na Zona Euro** manteve os 12% em janeiro, pelo quarto mês consecutivo

A **Taxa de Inflação Homóloga na Zona Euro** permaneceu nos 0,8% no mês de fevereiro (igualmente registada nos dois meses anteriores), quando o esperado era de 0,7%.

O **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor em Espanha** apontou para uma estagnação em fevereiro em termos homólogos (inflação nula), quando o mercado estimava inflação nos 0,1%.

A **Produção Industrial no Japão** cresceu mais do que o previsto em janeiro, expandindo 10,6% em termos homólogos, quando o antecipado era de apenas 9,4%. Em relação ao mês de dezembro o crescimento foi de 4%, suplantando os 2,8% 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	n.a.	n.a.	n.a.	
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Media Capital	19-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Capital	20-02 AA	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Jerónimo Martins	25-02 DF	30-04 AA	30-07 AA	30-10 AA	
Indra	26-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
EDP Renováveis	26-02 AA	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Zon Optimus	27-02 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	13-05	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	12-03 DF	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
Glantt	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	
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

28-02-2014	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '14 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2012	2013E	2014E	2012	2013E	
PSI 20	7.380					61.531	2,1	10,2	12,9	23,2	12,5						
IBEX	10.114					528.553	0,4	2,0	2,8	22,9	2,0						
<b>Financieiras</b>						<b>11.953</b>	<b>3,5</b>	<b>20,6</b>	<b>43,1</b>	<b>57,7</b>	<b>30,7</b>	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0,20	-	--	-	-	3.886	2,0	18,8	51,5	80,9	18,5	-	-	-	-	-	-
BES	1,42	1,20	-15,3%	Vender	Alto	5.689	5,0	25,3	37,5	53,7	36,3	31,9	perda	590,6	0,0%	0,0%	
BPI	1,71	1,50	-12,3%	Vender	Alto	2.377	2,6	13,2	44,1	37,2	40,6	5,3	32,1	17,6	0,0%	0,0%	
<b>Telecomunicações</b>						<b>57.119</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,2</b>	<b>-7,5</b>	<b>11,3</b>	<b>-5,5</b>	<b>11,8</b>	<b>12,6</b>	<b>15,4</b>	<b>0,7%</b>	<b>6,0%</b>	
Telefónica	11,11	14,40	29,6%	Compra	Médio	50.562	-2,2	-2,9	-8,3	11,1	-6,1	11,7	12,1	14,3	0,1%	6,8%	
Portugal Telecom	3,25	3,80	16,9%	Compra	Médio	2.915	0,6	-0,4	-1,7	-16,2	2,9	14,0	5,9	409,3	8,7%	3,1%	
Zon Optimus	5,67	5,65	-0,4%	Reduzir	Médio	2.921	4,8	14,2	6,2	64,8	5,0	13,2	24,6	24,8	4,0%	3,4%	
Sonaecom	(3) 1,97	2,45	24,4%	-	-	722	-11,9	-17,2	-22,5	29,6	-23,3	7,2	8,3	14,5	7,9%	4,5%	
<b>Media</b>						<b>442</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>16,2</b>	<b>17,5</b>	<b>24,8</b>	10,9	-	-	<b>4,8%</b>	-	
Impresa	(2) 1,57	-	--	-	-	264	3,3	6,8	37,7	265,1	44,0	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 1,35	-	--	-	-	114	-3,6	-12,9	22,7	-0,7	16,4	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,63	-	--	-	-	64	0,2	0,8	16,2	17,5	24,8	10,1	-	-	2,2%	-	
<b>Tecnologia</b>						<b>2.296</b>											
Indra	13,30	13,70	3,0%	Manter	Alto	2.183	-1,9	1,3	18,4	39,0	9,4	10,0	14,3	15,3	3,4%	2,6%	
Novabase	3,61	4,00	10,8%	Compra	Alto	113	-2,4	6,2	25,8	21,1	38,3	9,1	18,8	18,6	25,5%	2,1%	
<b>Electricidade</b>						<b>47.740</b>	<b>3,1</b>	<b>7,5</b>	<b>6,8</b>	<b>30,9</b>	<b>8,8</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	-0,4%	Reduzir	Baixo	30.701	2,8	5,2	2,8	31,4	3,9	9,0	11,4	15,0	7,2%	6,2%	
EDP	3,14	3,10	-1,3%	Reduzir	Baixo	11.482	5,0	12,7	12,7	36,6	17,6	8,3	11,7	12,2	8,1%	5,9%	
EDP Renováveis	4,68	5,60	19,6%	Compra	Baixo	4.083	0,9	9,5	19,0	18,8	21,2	27,6	31,3	35,4	1,0%	1,0%	
REN	2,76	2,80	1,4%	Manter	Baixo	1.474	2,3	9,8	23,1	17,7	23,4	8,9	12,3	13,6	8,3%	6,2%	
<b>Conglomerados</b>						<b>3.948</b>	<b>1,2</b>	<b>9,0</b>	<b>21,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Sonae	1,31	1,35	3,4%	Manter	Médio	2.610	2,0	11,5	19,0	83,8	24,4	42,2	8,1	38,5	4,8%	2,5%	
Semapa	10,29	8,70	-15,4%	Vender	Alto	1.218	-0,2	3,9	27,7	49,8	26,4	5,3	15,1	17,7	10,4%	2,4%	
Sonae Capital	0,48	0,37	-23,8%	Vender	Alto	120	-2,0	14,3	29,7	166,7	45,5	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
<b>Retail</b>						<b>72.763</b>											
Inditex	104,30	110,00	5,5%	Manter	Médio	65.013	-1,6	-5,8	-11,1	1,9	-12,9	5,5	27,7	24,4	1,7%	2,1%	
Jerónimo Martins	12,32	16,85	36,8%	Compra	Médio	7.750	-5,5	-3,1	-19,0	-19,3	-13,4	4,8	20,6	18,4	2,0%	2,4%	
<b>Industriais</b>						<b>3.167</b>	<b>2,2</b>	<b>7,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
CTT	7,30	6,95	-4,8%	Reduzir	Médio	1.095	-0,8	7,2	-	-	30,6	-	19,1	16,7	-	5,5%	
Sonae Industria	0,80	0,66	-91,0%	Vender	Alto	111	2,7	12,7	12,4	34,5	41,2	perda	perda	perda	0,0%	perda	
Altri	2,84	2,25	183,2%	Vender	Alto	583	1,8	4,6	11,5	55,7	26,9	loss	loss	loss	1,3%	0,9%	
Portucel	3,22	2,75	-3,2%	Vender	Médio	2.473	0,0	0,0	0,0	23,9	10,7	6,2	10,7	10,2	9,4%	8,1%	
<b>Construção</b>																	
Mota-Engil	5,13	3,20	-37,6%	Vender	Alto	1.051	1,5	9,7	15,6	147,9	18,8	-	-	-	6,6%	2,1%	
<b>Petróleo e Gás</b>																	
Galp Energia	12,18	15,95	31,0%	Compra	Alto	10.100	2,3	6,1	-0,1	3,0	2,2	27,1	34,5	29,8	2,0%	2,4%	

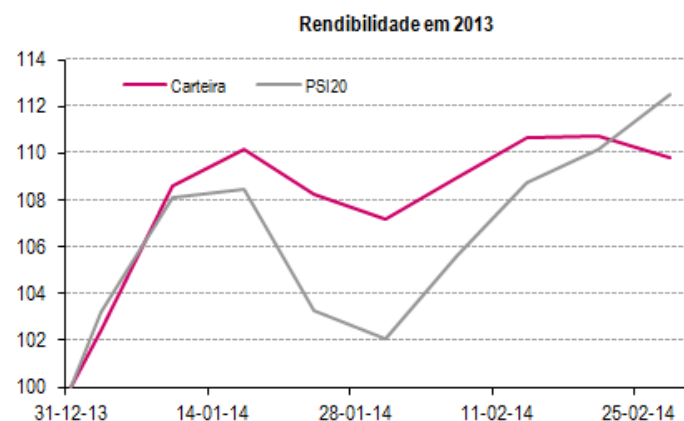
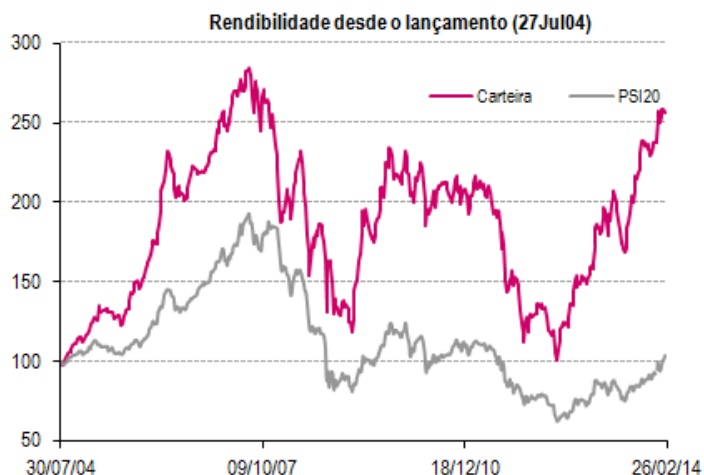
(1) Dado o Millennium investment banking ser marca registada do BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou price targets sobre o título BCP; (2) Sem Cobertura

(3) Sem recomendação (avaliação final de 2013)

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

A rentabilidade da carteira agressiva foi de -0,79% (+9,8% em 2014), perdendo 2,89pp vs. PSI20 (-2,7pp em 2014). Esta semana sai a PT e entra a Sonaecom.

**CARTEIRA AGRESSIVA**



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.

**Rendibilidade Semanal da Carteira**

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Galp Energia	Alto	12,18	15,95	31%	2,3%	0,45pp	0,01pp
Jerónimo Martins	Médio	12,32	16,85	37%	-5,5%	-1,10pp	-1,52pp
Telefónica	Médio	11,11	14,40	30%	-2,2%	-0,44pp	-0,86pp
Portugal Telecom	Médio	3,25	3,80	17%	0,6%	0,12pp	-0,18pp
EDP Renováveis	Baixo	4,68	5,60	20%	0,9%	0,17pp	-0,19pp
<b>Carteira</b>					<b>-0,79%</b>		
PSI 20					<b>2,09%</b>		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-2,89pp</b>		
Explicado pela carteira					-2,73pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,15pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Jerónimo Martins	Médio	12,32	16,85	37%
Galp Energia	Alto	12,18	15,95	31%
Telefónica	Médio	11,11	14,40	30%
Sonaecom	-	1,97	2,45	24%
EDP Renováveis	Baixo	4,68	5,60	20%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
Sonaecom	PT

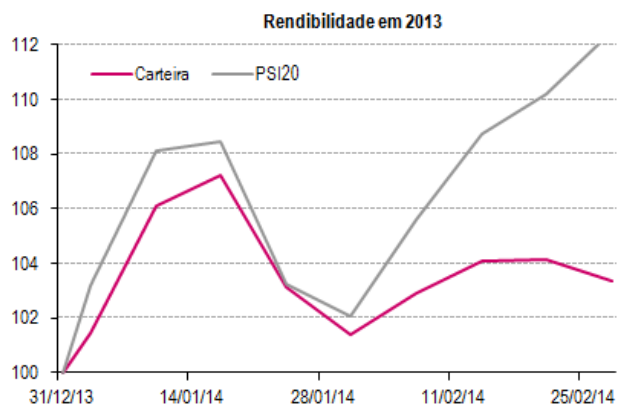
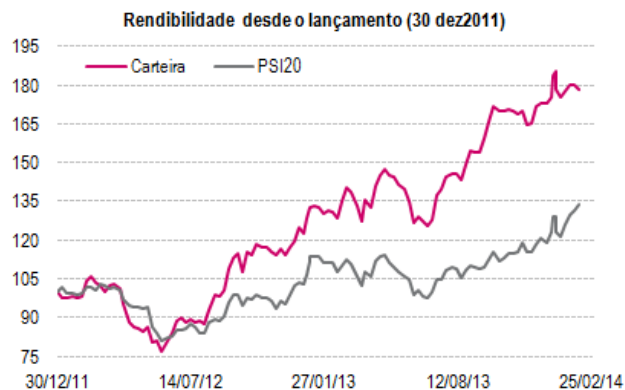
**Rendibilidade**

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	14,6%	49,5%	9,8%	2,5%	-0,8%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	17,5%	12,5%	10,2%	2,1%
<b>Ganho/Perda</b>	<b>3,0pp</b>	<b>-9,0pp</b>	<b>-3,9pp</b>	<b>32,0pp</b>	<b>-2,7pp</b>	<b>-7,7pp</b>	<b>-2,9pp</b>

desde 27 Jul04

**Carteira Liquidez (1) (2)**

A rentabilidade da carteira liquidez foi de -0,79% (+3,3% em 2014), perdendo 2,89pp vs PSI20 (-9,2pp 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
Galp Energia	Alto	12,18	15,95	31%	2,3%	0,45pp	0,01pp
Jerónimo Martins	Médio	12,32	16,85	37%	-5,5%	-1,10pp	-1,52pp
Telefónica	Médio	11,11	14,40	30%	-2,2%	-0,44pp	-0,86pp
Portugal Telecom	Médio	3,25	3,80	17%	0,6%	0,12pp	-0,18pp
EDP Renováveis	Baixo	4,68	5,60	20%	0,9%	0,17pp	-0,19pp
<b>Carteira</b>					<b>-0,79%</b>		
PSI 20					2,09%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-2,89pp</b>		
Explicado pela carteira					-2,73pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,15pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Jerónimo Martins	Médio	12,32	16,85	37%
Galp Energia	Alto	12,18	15,95	31%
Telefónica	Médio	11,11	14,40	30%
Sonaecom	-	1,97	2,45	24%
EDP Renováveis	Baixo	4,68	5,60	20%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
Sonaecom	PT

**Rentabilidade**

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,6%	3,3%	1,9%	-0,8%
PSI20	-27,6%	2,9%	17,5%	12,5%	10,2%	2,1%
<b>Ganho/Perda</b>	-	<b>19,7pp</b>	<b>24,1pp</b>	<b>-9,2pp</b>	<b>-8,3pp</b>	<b>-2,9pp</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.



## Declarções (“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
Comprar	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%	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
PSI20	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 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