

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	303	0,1%	-3,5%	-3,5%
PSI 20	6.723	0,2%	2,5%	2,5%
IBEX 35	9.775	0,2%	-1,4%	-1,4%
CAC 40	4.118	0,0%	-4,1%	-4,1%
DAX 30	9.116	-0,1%	-4,6%	-4,6%
FTSE 100	6.458	0,1%	-4,3%	-4,0%
Dow Jones	15.440	0,0%	-6,9%	-5,1%
S&P 500	1.752	-0,2%	-5,2%	-3,4%
Nasdaq	4.012	-0,5%	-4,0%	-2,1%
Russell	1.094	-0,8%	-6,0%	-4,2%
NIKKEI 225*	14.155	-0,2%	-13,1%	-8,1%
MSCI EM	917	-0,1%	-8,6%	-6,9%
MBCPV&GEU	1.309	0,8%	2,9%	2,9%
MBCP TH EU	1.564	0,5%	1,4%	1,4%
MBCPV&GUS	1.464	-0,5%	-5,0%	-3,2%

\*Fecho de hoje

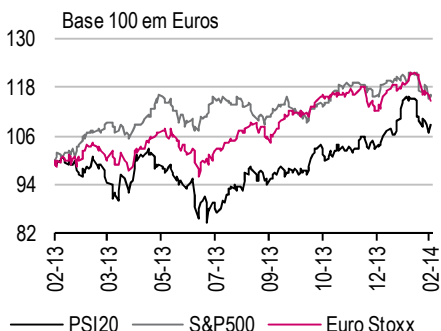
Petróleo(WTI)	97,4	0,2%	-1,1%	0,8%
CRB	287,1	0,2%	2,5%	4,4%
OURO	1.257,3	0,5%	4,3%	6,3%
EURO/USD	1,353	0,1%	-1,9%	-
Eur 3m Dep*	0,235	-0,5	0,0	-
OT 10Y*	4,995	-5,7	-113,5	-
Bund 10Y*	1,636	-1,4	-29,3	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	66,98	0,2%	2,5%
IBEX35	97,72	0,2%	-1,4%
FTSE100 (2)	64,58	0,2%	-4,1%
Value&Growth EU	13,04	0,7%	3,2%
Technical EU	15,35	-1,0%	0,3%
Value&Growth US	10,79	-0,9%	-3,6%

(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)

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Expansão da atividade nos Serviços motivou investidores

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Cofina Sgps Sa 4,8%	Stora Enso Oyj-R 7,8%	Walgreen Co 3,4%
	Banco Bpi Sa-Reg 1,5%	Hellenic Telecom 5,1%	Paccar Inc 3,3%
	Banco Com Port-R 1,2%	Ubi Banca Scpa 5,1%	Tjx Cos Inc 3,1%
↓	Portugal Tel-Reg -1,1%	Neopost Sa -4,0%	Estee Lauder -5,5%
	Edp Renovaveis S -1,4%	Griols Sa -4,1%	Cerner Corp -6,0%
	Espirito Santo -1,5%	Konecranes Oyj -4,4%	Ch Robinson -9,3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

CMVM autoriza OPA da **Sonaecom** sobre minoritários; oferta decorre até 19 fevereiro

**Banif** anuncia acordo com a República da Guiné Equatorial

**Portucel** anuncia aquisição de ações próprias

**Espirito Santo Saúde** – Oferta Pública de Distribuição

### EUROPA

**Vinci** reporta lucros de 2013 acima do esperado

**Heidelbergcement** apresenta resultados abaixo do estimado

**Daimler** apresenta resultados do 4º trimestre acima das estimativas

**Vodafone** apresenta queda menor que o esperado nas receitas orgânicas de serviço

**Alcatel-Lucent** apresenta lucros trimestrais pela primeira vez em dois anos

**Credit Suisse** apresenta lucros do 4º trimestre fiscal abaixo do esperado

**Sanofi** apresenta queda homóloga de 0,8% nas vendas totais do 4º trimestre

**Akzo Nobel** reporta um resultado líquido relativo ao 4º trimestre de €51 milhões

**Volvo** elimina 4400 empregos

### EUA

**Allergan** desilude nas previsões para o 1º trimestre

**Merck & Co** reporta resultados do 4º trimestre, ligeiramente abaixo do previsto

**Gilead Sciences** divulga resultados do 4º trimestre acima do previsto

**Time Warner Inc** reporta lucros do 4º trimestre acima do esperado

**Ralph Lauren** apresenta números do 3º trimestre fiscal acima do esperado

**CH Robinson Worldwide** divulga EPS ajustado 4º Trim de \$0,62, inferior ao estimado

### OUTROS

**ISM Serviços** nos EUA subiu de 53 para 54

**Empresas dos EUA** criaram 175 mil postos de trabalho em janeiro

**Vendas a Retalho Zona Euro** com queda homóloga inesperada de 1% em dezembro

**Taxa de Desemprego em Portugal** recuou 30pb no 4º trimestre

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
11:00	Alemanha	Encomendas às Fábricas (h) (dez.)	6,30%	6,80%
12:00	Reino Unido	Banco de Inglaterra - Programa de compra de ativos (fev.)	375B	375B
14:45	UEM	BCE - Decisão de taxas de juro	0,25%	0,25%
13:30	EUA	Balança Comercial (dez.)	-\$35.9B	-\$34.3B
13:30	EUA	Produtividade excluindo sector primário (4ºTrim. P)	2,50%	3,00%
13:30	EUA	Custos Unitários do Trabalho (4ºTrim. P)	-0,50%	-1,40%
13:30	EUA	Pedidos Subsídio Desemprego	-	348K
15:00	EUA	Fed: Discurso de Tarullo sobre Estabilidade Financeira	-	-

Estim. -valor estimado; Ant. -valor no período antecedente; (F)-Valor final; (m)-Var. mensal; (h)-Var. homóloga

Estimativas de consenso a 31/01/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****Expansão da atividade nos Serviços motivou investidores**

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,2% para os 6722 pontos, com 15 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 398,7 milhões de ações, correspondentes a €120,6 milhões (5% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Cofina, a subir 4,8% para os €0,637, liderando os ganhos percentuais, seguida do BPI (+1,5% para os €1,527) e do BCP (+1,2% para os €0,183). O Espírito Santo Financial Group liderou as perdas percentuais (-1,5% para os €4,917), seguido da EDP Renováveis (-1,4% para os €4,250) e da Portugal Telecom (-1,1% para os €3,203).

**Europa.** Os mercados europeus encerram na sua maioria em alta ligeira, com o índice alemão a ser a principal exceção, ao terminar com perdas ligeiras, pressionado pela desvalorização do setor químico, onde a Bayer recuou 1,2%. A motivar os investidores esteve a aceleração da atividade nos serviços da Zona Euro e Estados Unidos em janeiro. O índice Stoxx 600 avançou 0,1% (318), o DAX perdeu 0,1% (9116), o CAC subiu 0,01% (4118), o FTSE acumulou 0,1% (6457,89) e o IBEX valorizou 0,2% (9775). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+0,77%), Bancário (+0,65%) e Farmacêutico (+0,63%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Químico (-0,56%), Telecomunicações (-0,39%) e Tecnológico (-0,38%).

**EUA.** Dow Jones -0,03% (15440,23), S&P 500 -0,2% (1751,64), Nasdaq 100 -0,4% (3454,895). Os setores que encerraram positivos foram: Consumer Discretionary (+0,16%) e Materials (+0,16%), Consumer Staples (+0,08%) e Info Technology (+0,01%). Os setores que encerraram negativos foram: Energy (-0,86%), Health Care (-0,64%), Telecom Services (-0,63%), Utilities (-0,54%), Financials (-0,13%) e Industrials (-0,11%). O volume da NYSE situou-se nos 711 milhões, 8% acima da média dos últimos três meses (657 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,8 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-0,2%); Hang Seng (+0,7%). O Shanghai Comp. continuou encerrado.

**Hot Stock****CMVM autoriza OPA da Sonaecom sobre minoritários; oferta decorre até 19 de fevereiro**

A oferta pública de aquisição (OPA) lançada pela Sonaecom (cap. €874 milhões, +1,4% para os €2,38) sobre as ações detidas pelos acionistas minoritários foi ontem aprovada pela CMVM. As ordens de venda podem começar a ser dadas a partir de hoje e a oferta decorre 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.

Sem recomendação, empresa em processo de oferta, avaliação final de 2013 €2,45

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

## Portugal

**Novabase divulga hoje resultados 4º trimestre de 2013**

A Novabase (cap. €108 milhões, +1,8% para os €3,44) vai divulgar hoje, 6 de Fevereiro, depois do fecho de mercado, os resultados do 4º trimestre de 2013.

Estimamos que as receitas no trimestre apresentem um crescimento de 7,4% face ao período homólogo, para €60,7 milhões, uma evolução melhor que a registada nos primeiros 9 meses do ano (+1,4%). Estimamos que o EBITDA cresça 6,4% no trimestre face ao período homólogo, para €4,1 milhões, o que se traduz numa margem EBITDA de 6,7% (-0,1% em relação a 4T12). Lembramos que as nossas estimativas estão em linha com o *guidance* da empresa para o ano de 2013: a nossa estimativa de receitas para o ano está ligeiramente acima (€218,4 milhões, 1,6% acima do *guidance* de €215 milhões), e a estimativa de EBITDA para 2013 corresponde ao ponto médio do intervalo de *guidance* (€15,5 milhões). Por último, estimamos que o resultado líquido chegue a €1,4 milhões no trimestre, €6 milhões no ano.

Novabase: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €4,00, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

**Banif anuncia acordo com a República da Guiné Equatorial**

O Banif (cap. €1,2 mil milhões, +1,7% para os €0,012) anunciou ontem depois do fecho do mercado um Memorandum de Entendimento (MdE) com a Republica da Guiné Equatorial não vinculativo tendo em vista iniciativas de colaboração no setor bancário em condições que venham a ser acordadas entre as partes. No âmbito das referidas iniciativas está prevista a possível tomada de uma participação qualificada no capital social do Banif por empresa da Guiné Equatorial, se possível, no montante remanescente para a conclusão da segunda fase do processo de recapitalização do Banif, destinado a investidores internacionais (de cerca de €133,5 milhões).

**Portucel anuncia aquisição de ações próprias**

A Portucel (cap. €2,3 mil milhões, +0,7% para os €3,03) divulgou ontem ao final do dia 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 adquiria ações próprias desde Julho passado, quando o fez 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 anunciado 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.

Portucel: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 €2,75, Risco Medio.

António Seladas, CFA, Analista de Ações

**Espírito Santo Saúde, SGPS, S.A. - Oferta Pública de Distribuição**

Como comunicado na CMVM, está a decorrer a oferta pública de subscrição de até 7.042.254 ações ordinárias, escriturais e nominativas, com o valor nominal de €1 cada, e de venda de até 2.320.886 ações ordinárias, escriturais e nominativas, com o valor nominal de €1 cada uma, representativas, respetivamente de até 7,37% e de 2,43% do capital social da Espírito Santo Saúde – sgps, s.a., após aumento, assumindo a subscrição integral do aumento de capital. De acordo com a informação disponível no Serviço de Centralização de Ordens em Ofertas Públicas da Euronext Lisbon, no final do dia 5 de fevereiro de 2014, a procura na Oferta Pública acima referida era a seguinte:

Segmentos	Procura (N.º Ações)	Oferta (N.º Ações)	Procura/Oferta
Colaboradores da ES Saúde	454.960	3.277.100	0,14x
Público em Geral	8.441.300	6.086.040	1,39x
Total	8.896.260	9.363.140	0,95x

Fonte: CMVM

## Europa

A francesa **Vinci** (cap. €30,6 mil milhões, +5,7% para os €50,69), maior construtora europeia, reportou lucros de 2013 acima do esperado, depois de ter alienado ativos na Bélgica. O **resultado líquido** cresceu 2,3% para €1,96 mil milhões, **superando** os €1,86 mil milhões. As **receitas** cresceram 2,9% para os €40,34 mil milhões, **ligeiramente acima** dos €40,28 mil milhões antecipados pelos analistas. Mantém o dividendo estável nos €1,77/ação.

A **Heidelbergcement** (cap. €10,2 mil milhões, -1% para os €54,78), fornecedora alemã de cimento e materiais de construção, a terceira maior a nível mundial, apresentou **resultados abaixo** do estimado, penalizados por efeitos cambiais. O resultado operacional antes de depreciações recuou 5,3% para os €661 milhões, o que compara com os €681 milhões estimados. As vendas recuaram 0,3% em termos homólogos, para os €3,49 mil milhões, sendo inferiores aos €3,51 mil milhões aguardados. A empresa afirmou que os lucros devem crescer €350 milhões até 2015.

A **Daimler** (cap. €67,8 mil milhões, +4% para os €63,34), terceira maior fabricante de carros de luxo, incluindo Mercedes, apresentou resultados do 4º trimestre acima das estimativas, com o **Ebit a crescer 45%** para os €2,53 mil milhões, **excedendo** os €2,37 mil milhões esperados. As **receitas** subiram 7,6% para os €32,1 mil milhões, **ligeiramente acima** dos €32 mil milhões estimados. A fabricante da Mercedes estima um "crescimento significativo" para os lucros anuais.

A **Vodafone** (cap. £106,8 mil milhões, +2,1% para os £2,2035) apresentou uma queda de 4,8% nas **receitas orgânicas de serviço** (excluindo variações cambiais e aquisições) no terceiro trimestre fiscal, **melhor** que a descida de 4,9% estimada pelos analistas. A empresa ainda reiterou as previsões para o quarto trimestre fiscal, onde o lucro operacional ajustado deve atingir os £5 mil milhões.

A francesa **Alcatel-Lucent**, (cap. €9,3 mil milhões, +9,4% para os €3,313), um dos principais fornecedores de redes de telefone fixo do mundo, apresentou **lucros trimestrais pela primeira vez em dois anos**, tendo referido que recebeu uma proposta da China Hauxin para a compra da sua unidade de venda de equipamentos de comunicações, por €268 milhões (incluindo dívida). O resultado líquido foi de €134 milhões, com a margem operacional a subir de 5% para 7,8%. As receitas ficaram praticamente estáveis nos €3,9 mil milhões, falhando os €4,18 mil milhões esperados.

O **Credit Suisse** (cap. Sfr42,3 mil milhões, -2% para os Sfr26,5), segundo maior banco da Suíça, apresentou **lucros** do 4º trimestre fiscal **abaixo do esperado**, penalizados por aumento de provisões. O resultado líquido situou-se nos Sfr267, sendo que o consenso apontava para os Sfr398 milhões. O produto bancário situou-se nos Sfr6,20 mil milhões, acima dos Sfr5,79 mil milhões previstos. Propõe dividendo de Sfr0,70/ação

A **Sanofi** (cap. €93,1 mil milhões, -1,5% para os €70,26), maior farmacêutica francesa, apresentou uma **queda homóloga de 0,8% nas vendas totais do 4º trimestre**, para os €8,46 mil milhões, superando ainda assim os 8,43 mil milhões estimados.

A **Akzo Nobel** (cap. €13,6 mil milhões, +6% para os €56,06), empresa química produtora de tintas e revestimentos, reportou um **resultado líquido relativo ao 4º trimestre de €51 milhões**, quando **era estimada uma perda** de €41,5 milhões. O EBITDA foi de €208 milhões ligeiramente acima dos €207 milhões estimados. As vendas de €3,48 mil milhões ficaram ligeiramente abaixo dos €3,5 mil milhões estimados. A empresa ainda afirmou que está no caminho certo para conseguir os objetivos para o próximo ano, embora tenha em conta que a economia vá continuar frágil.

A **Volvo** (cap. Sk191,6 mil milhões, +4,7% para os Sk89,55), segunda maior fabricante de camiões do mundo, vai eliminar 4400 empregos (os 2000 anunciados em outubro mais 2400 postos de trabalho), enquadrado no seu plano de redução de Sk4 mil milhões anuais até 2015, e depois de apresentar um recuo de 17% no seu **lucro operacional** do 4º trimestre para Sk3,08 mil milhões, ainda que **acima** dos Sk2,04 mil milhões estimados. As receitas cresceram 8,2% para Sk76,6 mil milhões (vs. consenso Sk76,5 mil milhões), com a margem Ebit nos 1,3% das vendas. A empresa **mantém o dividendo** por ação de Sk3.

## EUA

A norte-americana **Allergan** fabricante de enchimento botox para rugas, desiludiu nas previsões para o 1º trimestre, ao prever um EPS ajustado de \$1,09 a \$1,12 vs. consenso \$1,21. O outlook anual também ficou abaixo do esperado, pois a empresa aponta para um EPS ajustado de \$5,36 a \$5,48 vs. consenso \$5,46, ainda que as vendas possam superar o estimado (entre os \$6,65 mil milhões e os \$6,95 mil milhões vs. consenso \$6,78 mil milhões). No 4º trimestre o EPS ajustado foi de \$1,35, ligeiramente acima do esperado (\$1,34), com as vendas a crescerem 11,6% para os \$1,68 mil milhões e a superarem os \$1,65 mil milhões aguardados.

A **Merck & Co**, uma das principais farmacêuticas dos EUA em vendas, repostou um **EPS ajustado** de \$0,88 relativo ao 4º trimestre, **ligeiramente abaixo do previsto** (\$0,89). As receitas caíram 3,6% em termos homólogos, para os \$11,32 mil milhões, falhando os \$11,34 mil milhões estimados. A empresa estima um EPS ajustado anual no intervalo de \$3,35 a \$3,53, com o ponto médio a ficar abaixo dos \$3,47 projetados pelos analistas. De acordo com a Bloomberg, que cita fontes próximas do processo, a Novartis retirou o suposto interesse numa potencial troca da sua unidade de vacinas humanas por ativos no negócio de saúde animal da Merck & Co.

A **Gilead Sciences**, empresa de biofarmacologia e uma das principais no ramo da medicina de combate à sida, divulgou **resultados do 4º trimestre acima do previsto**, impulsionados pelo aumento das vendas de medicamentos de combate à hepatite C. O resultado líquido cresceu 3,8% para \$791,4 milhões, ou \$0,47/ação. O EPS ajustado atingiu os \$0,55, superando as estimativas dos analistas em 4 cêntimos. As **receitas** aumentaram 21% para \$3,12 mil milhões, **ultrapassando** os \$2,85 mil milhões aguardados. Recorde-se que em dezembro a Gilead Sciences recebeu aprovação do regulador para o Sovaldi, adquirido por \$11 mil milhões à Pharmasset em 2012, que os analistas acreditam que possa gerar mais de \$10 mil milhões de receitas até 2018. A empresa projeta vendas totais anuais de \$11,5 mil milhões em 2014 (excluindo impacto do Sovaldi).

A **Time Warner Inc**, proprietária dos estúdios Warner Bros, reportou **lucros do 4º trimestre acima do esperado**. O EPS ajustado foi de \$1,17, ultrapassando os \$1,15 estimados. As receitas cresceram 5% para os \$8,57 mil milhões, também mais que os \$8,386 mil milhões esperados. Ontem anunciou que o dividendo trimestral aumenta em 10%, para \$0,3175. Em 2013 a empresa recomprou 60,5 milhões de ações por \$3,7 mil milhões e estabelece agora outro share *buyback* de \$5 mil milhões.



A **Ralph Lauren**, empresa de roupas e perfumes com o nome do criador, apresentou **números do 3º trimestre fiscal acima do esperado**. O resultado líquido nos três meses terminados a 28 de dezembro subiu 9,7% para \$237 milhões, ou \$2,57 por ação vs. consenso \$2,51. As **receitas** cresceram 9,2% para os \$2,02 mil milhões, **excedendo** ligeiramente os \$2,01 mil milhões apontados pelos analistas. A empresa reviu em alta o guidance anual, estimando um crescimento de resultados em torno dos 7%. No 4º trimestre as receitas devem crescer 10% a 12%.

A empresa de logística **CH Robinson Worldwide** divulgou um **EPS ajustado** do 4º trimestre de \$0,62, **inferior** ao estimado (\$0,68). As **receitas** registaram um crescimento homólogo de 6,1% para os \$3,15 mil milhões, **ficando abaixo** dos \$3,27 mil milhões esperados.

## Outros

De acordo com o **ISM Serviços**, a atividade terciária nos EUA acelerou o ritmo de expansão em janeiro, contrastando com o abrandamento inesperado registado na indústria. O valor de leitura subiu de 53 para 54, excedendo mesmo os 53,7 projetados pelos analistas.

Segundo o instituto ADP, as **empresas dos Estados Unidos criaram 175 mil postos de trabalho** em janeiro, menos 10 mil que o previsto (vs. 227 mil empregos em dezembro, valor que foi revisto em baixa em 9 mil postos).

As **Vendas a Retalho na Zona Euro** registaram uma queda homóloga inesperada de 1% em dezembro, quando o mercado antecipava um aumento de 1,5%. A variação mensal foi de -1,4%, média agravada que o previsto (-0,7%). As **Vendas a Retalho em Portugal** recuaram 1% face a igual período de 2012, recuando 5,8% em relação ao mês de novembro, registando a maior quebra mensal entre os países membros, seguido pela **Espanha** (-3,6%) e **Alemanha** (-2,5%). Em termos homólogos a maior queda foi registada nas vendas a retalho da Alemanha (-2,4%), Bélgica (-1,9%) e Finlândia (-1,3%). O **Reino Unido** teve uma subida de 2,6% e 3% em termos mensais e homólogos, respetivamente.

A **Taxa de Desemprego em Portugal** recuou 30pb no 4º trimestre, para os 15,3%, atingindo o nível mais baixo desde o 2º trimestre de 2012.

## 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.	
BPC	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	2014-03-04
Semapa	12-02 DF	09-05 DF	29-08 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	2014-02-19
Sonae Capital	19-02 DF	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
EDP Renováveis	26-02 AA	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Jerónimo Martins	26-02 AA	30-04 AA	30-07 AA	30-10 AA	
Zon Optimus	27-02 AA	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	2014-02-28
EDP	27-02 DF	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
REN	20-03 DF	22-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Glintt	27-03	27-05	31-07	20-11	
Media Capital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
BES	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Altri	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Indra	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	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.	
CTT	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cimpor	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

AA: Antes Abertura; DF: Depois Fecho; n.a. - não disponível (e) esperado

Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. \*Resultados Operacionais

## 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 pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.
- Recomendações:  
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;  
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;  
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;  
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- Em termos gerais o período de avaliação incluído neste relatório é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- Normalmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- O Millennium bcp proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- O Millennium bcp pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- O Millennium bcp espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem e não vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
- A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rendibilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos de banca de investimento.
- O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- Um membro do Conselho de Administração Executivo do Millennium bcp é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "joint global coordinator", de IPO (Initial Public Offering) da EDP Renováveis, realizada em junho 2008.
- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "Co-leader", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Abril 2009.
- O Millennium bcp integrou o consórcio, como "Co-Manager", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Maio 2012.
- Millenniumbcp através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferente” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium bcp (%).

Recomendação	jan-14	dez-13	set-13	jun-13	mar-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	30%	55%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	35%	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	9%	18%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	26%	5%	14%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	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

## Prevenções (“Disclaimer”)

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



### **Millennium investment banking**

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)  
Edif 2 - Piso 2 B  
Porto Salvo  
2744-002 Porto Salvo  
Portugal  
Telephone +351 21 003 7811  
Fax +351 21 003 7819 / 39

### **Equity Team**

Luis Feria - Head of Equities

### **Equity Research +351 21 003 7820**

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)  
Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)  
João Flores (Media and Retail)  
Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Martins (Market Analysis)  
Sónia Primo (Publishing)

### **Prime Brokerage +351 21 003 7855**

Vitor Almeida

### **Equity Sales/Trading +351 21 003 7850**

Paulo Cruz - Head  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Nuno Sousa  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Gonçalves  
Pedro Lalanda

### **Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Ana Lagarelhos  
Diogo Justino  
Marco Barata