

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	315	0,0%	0,4%	0,4%
PSI 20	7.513	-0,05%	14,5%	14,5%
IBEX 35	10.093	0,4%	1,8%	1,8%
CAC 40	4.308	-0,1%	0,3%	0,3%
DAX 30	9.277	0,4%	-2,9%	-2,9%
FTSE 100	6.573	-0,5%	-2,6%	-3,1%
Dow Jones	16.222	-0,7%	-2,1%	-3,0%
S&P 500	1.861	-0,6%	0,7%	-0,2%
Nasdaq	4.308	-0,6%	3,1%	2,2%
Russell	1.196	-0,8%	2,8%	1,8%
NIKKEI 225*	14.224	-1,6%	-12,7%	-10,4%
MSCI EM	951	-0,2%	-5,2%	-6,1%
MBCPV&GEU	1.417	-0,2%	11,4%	11,4%
MBCP TH EU	1.624	0,0%	5,3%	5,3%
MBCPV&GUS	1.543	-0,4%	0,2%	-0,7%

\*Fecho de hoje

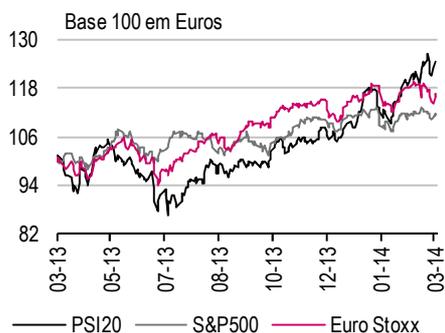
Petróleo(WTI)	100,4	0,7%	2,0%	1,1%
CRB	302,9	0,0%	8,1%	7,1%
OURO	1.340,1	-1,5%	11,2%	10,2%
EURO/USD	1,392	0,0%	0,9%	-
Eur 3m Dep*	0,285	0,5	5,0	-
OT 10Y*	4,382	-4,5	-174,8	-
Bund 10Y*	1,599	3,2	-33,0	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	74,98	0,0%	14,8%
IBEX35	100,14	-0,2%	1,0%
FTSE100 (2)	65,34	-1,0%	-3,0%
Value&Growth EU	14,12	-0,3%	11,7%
Technical EU	15,35	-4,9%	0,3%
Value&Growth US	11,12	0,0%	-0,6%

(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

Decisões da Fed marcam sessão de quarta-feira

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Espirito Santo 2,2%	Bayer Motoren Wk 7,3%	First Solar Inc 20,6%
	Mota Engil Sgps 2,0%	Air France-Klm 5,6%	Hewlett-Packard 3,5%
	Jeronimo Martins 1,1%	Inditex 4,8%	Cigna Corp 3,3%
↓	Sonae Indus/New -0,8%	Metso Oyj -3,3%	Newmont Mining -3,0%
	Altri Sgps Sa -2,1%	Nokian Renkaat -3,9%	Cons Edison Inc -3,2%
	Sonae -2,3%	Amer Sports -4,3%	Ventas Inc -3,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

BPI reembolsou € 500 milhões de CoCos

Concorrente da **Portucel** anuncia aumento de preços no papel

### EUROPA

**Glaxosmithkline Plc** sem resultados num medicamento de combate ao cancro

**Hermes crescimento** de 6,8% no lucro anual fica ligeiramente aquém do esperado

**Credit Agricole** prevê resultado líquido anual superior a € 4 mil milhões até 2016

**Munich Re** anunciou um plano de recompra de mil milhões de euros em ações próprias

**Zodiac Aerospace** vendas comparáveis do 1º semestre fiscal sobem 7,8%

### EUA

**FedEx** reportou resultados para o 3º trimestre fiscal

**JBL** apresentou resultados para o 2º trimestre fiscal

**ING** pretende alienar parte da sua participação na sua unidade de seguros nos EUA

**JPMorgan** com acordo para venda da sua unidade de trading de *commodities* na Suíça

**Adobe Systems** - resultados e vendas do 1º trimestre fiscal excedem previsões

**Oracle** com lucros do 3º trimestre fiscal abaixo do esperado

### OUTROS

**IPP na Alemanha** recuou 0,9% em termos homólogos no mês de fevereiro

**Balança de Transações Correntes nos EUA** com défice de \$ 81,1 mil milhões no 4T

**IPP em Portugal** recuou 1,5% em fevereiro, face ao período homólogo

**FED** corta QE3 e mantém juros, que devem subir para 1% em 2015 e 2,25% em 2016

**Earnings Watch:** Crescimento de resultados nos EUA deve desacelerar no 1º trimestre

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
10:00	Itália	Balança de Transações Correntes (jan.)	-	1848M
12:30	EUA	Pedidos Subsidio Desemprego	-	315K
14:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (fev.)	4.62M	4.62M
14:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (m) (fev.)	0.00%	-5.10%
20:00	EUA	Fed: Divulgados Resultados do Stress Tests Dodd-Frank	-	-

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

Estimativas de consenso a 14/03/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****Decisões da Fed marcam sessão de quarta-feira**

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,05% na sessão de quarta-feira, para os 7512 pontos, com 8 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 327,0 milhões de ações, correspondentes a € 108,9 milhões. Pela positiva destacou-se o Espírito Santo Financial Group, a subir 2,2% para os € 4,8, liderando os ganhos percentuais, seguido da Mota Engil (+2,0% para os € 5,394) e da Jerónimo Martins (+1,1% para os € 11,935). A Sonae liderou as perdas percentuais (-2,3% para os € 1,296), seguida da Altri (-2,1% para os € 2,715) e da Sonae Industria (-0,8% para os € 0,755).

**Europa.** Ontem foi um dia de indefinição para as praças europeias, que terminaram divididas entre ganhos e perdas ligeiras. Isto porque os investidores preferiram aguardar pelas decisões da Fed nos EUA, divulgadas já depois do fecho europeu. O índice Stoxx 600 recuou 0,1% (327,63), o DAX ganhou 0,4% (9277,05), o CAC desceu 0,1% (4308,06), o FTSE deslizou 0,5% (6573,13) e o IBEX valorizou 0,4% (10093,3). Os setores que mais perderam foram Recursos Naturais (-1,89%), Segurador (-0,97%) e Viagens & Lazer (-0,65%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Serviços Financeiros (+1,3%), Automóvel (+0,87%) e Retalho (+0,52%).

**EUA.** Os índices norte-americanos negociaram em indefinição durante grande parte da sessão, mas reagiram em baixa às decisões da Fed. Dow Jones -0,7% (16222,17), S&P 500 -0,6% (1860,77), Nasdaq 100 -0,6% (3682,735). Todos os setores encerraram negativos: Utilities (-1,47%), Industriais (-0,97%), Energy (-0,91%), Materials (-0,88%), Consumer Staples (-0,87%), Consumer Discretionary (-0,64%), Info Technology (-0,52%), Telecom Services (-0,41%), Health Care (-0,37%) e Financials (-0,15%). O volume da NYSE situou-se nos 616 milhões, 4% abaixo da média dos últimos três meses (643 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 3,4 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-1,7%); Hang Seng (-1,8%); Shanghai Comp (-2,65%).

**Hot Stock****BPI reembolsou € 500 milhões de CoCos**

O Banco BPI (cap. € 3,8 mil milhões) anunciou ontem que reembolsou € 500 milhões de obrigações subordinadas de conversão contingente (CoCo), depois de obtida a autorização do Banco de Portugal. Após este reembolso, o montante de CoCo que se encontra em dívida é de cerca de € 420 milhões. O BPI refere no comunicado que pretende fazer o reembolso total até ao final do ano de 2014. Este empréstimo (obrigações subordinadas de conversão contingente - CoCo) paga juros a uma taxa de juro efetiva de 8,75% desde Junho de 2013, aumentando 25pb em Junho de 2014 e 50bp nos anos seguintes.

Relembramos que o BPI na apresentação das contas de final de ano referiu que aguardava autorização por parte do Banco de Portugal para reembolsar os referidos € 500 milhões, pelo que este reembolso já era aguardado. Em termos da nossa avaliação, consideramos que o BPI vai amortizar os CoCo até 2015, pelo que caso os referidos € 420 milhões sejam reembolsados ainda este ano haverá um impacto ligeiramente positivo na nossa avaliação (cerca de mais 4 cêntimos). A intenção de reembolsar todo o *montante* de CoCo ainda em 2014 (ano em que também ocorrerão os *stress tests*), demonstra que o management do BPI se encontra confiante na qualidade dos seus ativos.

BPI: Recomendação de Vender, Preço Alvo de 2014 € 1,50, Risco elevado

Vanda Mesquita, Analista de ações

## Portugal

**Concorrente da Portucel anuncia aumento de preços no papel**

A Metsa Board, papelreira finlandesa, anunciou ontem durante o mercado que iria aumentar os preços do papel UWF (papeis de impressão e escrita não revestidos) em pelo menos €50 por tonelada devido à forte procura e que deverá ser efetivado em meados de Abril. Ou seja, num espaço de tempo relativamente curto é a segunda empresa a anunciar aumentos de preço de papel, recordamos que a Portucel (cap. € 2,5 mil milhões) tinha feito um anúncio semelhante na semana passada. Trata-se, obviamente, de notícias muito positivas, salientamos que o preço do papel andava extraordinariamente deprimido e este comportamento reverte uma tendência negativa com alguns anos. No caso concreto da Portucel e tendo em conta que se trata de uma unidade extremamente competitiva, aumentos de preços refletem-se em melhorias consideráveis em termos de margem.

Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 2,75; Risco Medio

António Seladas, CFA, Analista de Ações

## Europa

A **Glaxosmithkline Plc** (cap. £ 78,8 mil milhões, -2% para os £ 16,22), maior farmacêutica britânica, não obteve os resultados pretendidos num medicamento de combate ao cancro, com os estudos a prosseguirem agora num pequeno grupo de pacientes.

A **Hermes** (cap. € 24,9 mil milhões, -0,7% para os € 235,85), produtora de bens de luxo, reportou um **crescimento** no seu **lucro anual** de 6,8% para os € 790 milhões, ao que correspondeu um EPS ajustado foi de € 7,588, **ligeiramente abaixo** dos € 7,70, que o mercado antecipava. O resultado operacional veio em linha com os € 1,22 mil milhões aguardados, ao que correspondeu uma margem histórica de 32,4%. As vendas fora de € 3,755 mil milhões, se surpresa para os analistas.

O **Credit Agricole** (cap. € 29,3 mil milhões, +0,3% para os € 11,71), terceiro maior banco francês, prevê que o resultado líquido anual atinja pelo menos € 4 mil milhões até 2016, com o rácio Core Tier 1 no final desse ano acima dos 10,5% (segundo Basileia III). O rácio de distribuição de dividendos que em 2013 se situou nos 35% dos lucros, deve aumentar para 50% a partir de 2015. O banco regressou aos lucros em 2013, com um resultado líquido de €2,51 mil milhões.

A **Munich Re** (cap. € 27,4 mil milhões, +1,7% para os € 153), maior resseguradora do mundo, anunciou um plano de recompra de mil milhões de euros em ações próprias (*share buyback*) até 2015. Reportou um resultado líquido de € 1,19 mil milhões relativo ao 4º trimestre, muito acima dos € 473 milhões previstos, com o resultado operacional nos € 1,28 mil milhões (vs. consenso € 1,61 mil milhões). Prevê quebra de 9,1% nos lucros este ano, para valores próximos dos €3 mil milhões, devido à pressão dos preços. Em janeiro já tinha manifestado a intenção de aumentar o dividendo para os € 7,25/ação respeitantes ao exercício de 2013 (vs. € 7/ação em 2012).

A **Zodiac Aerospace** (cap. € 7,3 mil milhões, +3,3% para os € 25,49), fabricante e comercializadora equipamentos aeronáuticos, divulgou uma subida de 7,8% nas vendas comparáveis do 1º semestre fiscal. As receitas totais cresceram 9,2% para € 2 mil milhões. A empresa estima mais um ano de crescimento orgânico. No 2º semestre vai registar um custo financeiro extraordinário de € 1,1 mil milhões.

## EUA

A **FedEx**, (cap. \$ 41 mil milhões) empresa de transporte expresso, reportou resultados para o 3º trimestre fiscal tendo o seu **EPS ajustado** sido de \$ 1,23, **aquém** dos \$ 1,46 aguardados. A empresa justificou os fracos resultados com as condições meteorológicas que se fizeram sentir este inverno. Para o 4º trimestre a transportadora prevê um EPS entre \$2,25-\$2,50, que inclui os \$ 2,33 de consenso.

A **JBL** (cap. \$ 3,8 mil milhões), uma das principais fornecedoras de serviços eletrónicos nos EUA, apresentou resultados para o 2º trimestre fiscal. As suas **receitas** foram de \$ 3,58 mil milhões, **abaixo** dos 3,6 mil milhões que eram antecipados. Para o 3º trimestre a empresa antecipa receitas entre os \$ 3,5 mil milhões e os \$ 3,7 mil milhões, com o ponto médio abaixo dos \$ 3,68 avançados pelos analistas.

A **ING** pretende **alienar parte da sua participação** na sua unidade de seguros nos EUA, a **ING U.S.**, passando dos 57% atuais para os 45%. A operação envolveria a venda de 26,5 milhões de ações, o que corresponderia a um montante de \$ 1,2 mil milhões, considerando o preço de fecho de \$ 36,30, sendo usados para o amortecimento de dívida.

O **JPMorgan** terá chegado a acordo para a **venda da sua unidade de trading de commodities** na Suíça ao Mercuria Energy Group, por cerca de \$ 3,7 mil milhões. A notícia é avançada pela Bloomberg, que cita fontes próximas do processo.

A **Adobe Systems** fabricante de *software*, reportou **resultados do 1º trimestre** fiscal onde o EPS ajustado ascendeu aos \$ 0,3 acima do \$ 0,25 esperados. As receitas foram de mil milhões de dólares, ultrapassando os \$ 973 milhões aguardados.

A **Oracle**, uma das principais fabricantes de *software* do mundo, apresentou os resultados do seu **3º trimestre fiscal**. As vendas foram de \$ 9,31 mil milhões e os lucros (excluindo custos extraordinários) de \$ 0,68 por ação falhando os \$ 9,36 mil milhões e os \$ 0,70/ação, respetivamente, apontados pelos analistas.

## Outros

O **Índice de Preços no Produtor na Alemanha** recuou 0,9% em termos homólogos em fevereiro, em linha com o esperado, sendo o sétimo mês consecutivo de queda. Em termos sequenciais registou-se uma estagnação do índice, defraudando a expectativa de um crescimento de 0,1%.

A **Balança de Transções Correntes nos EUA** apresentou um défice de \$ 81,1 mil milhões no 4º trimestre, menos negativo que os \$ 88 mil milhões de défice esperado e a melhorar pelo 3º trimestre consecutivo.

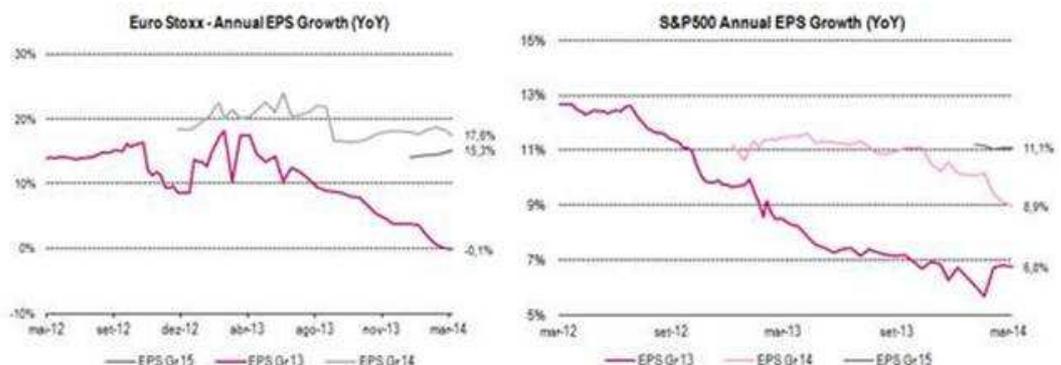
O **Índice de Preços no Produtor (IPP)**, em Portugal, **recuou** 1,5%, em fevereiro, face ao período homólogo, sendo o sétimo mês consecutivo com uma taxa de crescimento negativa. Em termos sequenciais a o IPCC manteve-se constante. O índice relativo à secção das Indústrias Transformadoras apresentou uma variação homóloga de -2,4% (-2,2% no mês anterior), com variação mensal nula.

Após a reunião de dois dias terminada ontem, a Fed **confirmou o ritmo de corte** de \$ 10 mil milhões mensais aos apoios à economia, estando neste momento o valor de recompra de ativos nos \$ 55 mil milhões por mês. Conforme também antecipado, a **política de definição das taxas de juro irá deixar de estar ligada à taxa de desemprego** referência de 6,5%, passando a estar correlacionada com “**dados qualitativos**” o que amplia a margem de atuação da Reserva Federal. O organismo chamou ainda a atenção para os riscos que trará uma persistente taxa de inflação abaixo de 2% e considerou de “ainda elevada” a taxa de desemprego. Dos 16 participantes na reunião, 13 preveem que o primeiro aumento nas taxas de juro se registre apenas em 2015 e 2 deles só em 2016. A mediana das previsões dos participantes para o valor das taxas de juro foi de 1% para o fim de 2015 e de 2,25% para o fim de 2016. As estimativas do mercado eram de 0,75% e 1,75%, respetivamente. De referir que a taxa se manteve inalterada nos 0,5%.

### **Earnings Watch: Crescimento de resultados nos EUA deve desacelerar no 1º trimestre**

O mercado antecipa que o EPS do **S&P500** cresça apenas 2,3% no 1T14 face a igual período de 2013 (taxa revista em baixa em 15 pb na última quinzena), desacelerando o ritmo relativamente ao 4º trimestre, onde o EPS cresceu 11%. Para os próximos trimestres do ano espera-se um crescimento de 9,4% no 2T14, de 10,7% no 3T14 e de 11,2% no 4T14. Numa base anual, os resultados do índice norte-americano devem aumentar 8,9% em 2014 (revisado em baixa em 11 pb) e 11,1% em 2015 (previsão desceu 2pb), acelerando o ritmo de crescimento em relação a 2013 (6,8%). Com base na cotação de fecho da passada terça-feira (1872 pontos), o S&P 500 transaciona a um PER ajustado estimado de 15,7x, com um *downside* de 11% em relação à média dos últimos dois anos (14x), e acima da média dos últimos 10 anos (14,4x).

Os analistas estimam que os resultados do **Euro Stoxx** cresçam 17,6% em 2014, depois de terem decrescido ligeiramente em 2013 (-0,1%). Para 2015 espera-se uma subida de 15,3% (estimativa revista em alta em 42pb na última quinzena, o que se deve exclusivamente ao maior corte na base de EPS de 2014 face a 2015). Com base na cotação de fecho do dia 18 de março (315,5 pontos), o Euro Stoxx transaciona a um PER ajustado estimado de 14,7x, com um *downside* de 16% em relação à média dos últimos dois anos (12,4x) e acima da média dos últimos 10 anos (12,1x). O **PSI20** transaciona a um PER ajustado de 24,1x, com um *downside* de 21% em relação à média dos últimos dois anos (19,1x) e de 35% em relação ao PER ajustado médio dos últimos 10 anos (15,6x). *Para mais informações por favor consulte a nossa edição Earnings Watch 19 DE março.*  
Ramiro Loureiro, Analista de mercados



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg, FactSet

## Resultados

Empresa	4º Trim. 2013	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor	Assembleia Geral Acionistas
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		21-05-2014
BPI	30-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.		23-04-2014
BCP	03-02 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-05 DF		12-05-2014
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	22-04-2014
Semapa	12-02 DF	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF		23-05-2014
BES	13-02 DF	09-05 DF	25-07 DF	31-10 DF		14-04-2014
Portugal Telecom	19-02 AA	15-05 AA	n.a.	n.a.		
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014	28-03-2014
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		17-03-2014
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		08-04-2014
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	12-05-2014
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA		
Cimpor	27-02	15-05	n.a.	n.a.		27-03-2014
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		03-04-2014
Sonaeocom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
CTT	12-03 AA	13-05	n.a.	n.a.		05-05-2014
Sonae Indústria	12-03 DF	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF		04-04-2014
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF		
ESS	18-03 DF	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF		23-05-2013
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA		30-04-2013
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.		
Glint	27-03	27-05	31-07	20-11		22-05-2014
SAG	31-03	n.a.	n.a.	n.a.		30-04-2013
Mota-Engil	31-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.		30-04-2014
Soares da Costa	24-04	28-05	14-08	21-11		
T. Duarte	29-04	30-05	n.a.	n.a.		31-05-2014
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.		
Ibersol	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.		
Reditus	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.		
ESFG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.		

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

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

## Dividendos

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

na: Não disponível

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto à Assembleia Geral

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano (1º div. já pago em janeiro)

\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

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

## Declarações (“Disclosures”)

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- Recomendações:  
 Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;  
 Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;  
 Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;  
 Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
- A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferente” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	fev-14	jan-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	26%	30%	55%	59%	77%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	17%	35%	23%	9%	9%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	17%	9%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	35%	26%	5%	14%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	4%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	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 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