

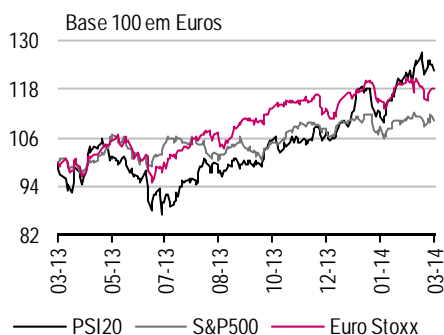
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	312	-1,4%	-0,7%	-0,7%
PSI 20	7.378	-1,2%	12,5%	12,5%
IBEX 35	9.913	-1,4%	0,0%	0,0%
CAC 40	4.276	-1,4%	-0,5%	-0,5%
DAX 30	9.189	-1,7%	-3,8%	-3,8%
FTSE 100	6.520	-0,6%	-3,4%	-4,2%
Dow Jones	16.277	-0,2%	-1,8%	-2,4%
S&P 500	1.857	-0,5%	0,5%	-0,1%
Nasdaq	4.226	-1,2%	1,2%	0,6%
Russell	1.178	-1,3%	1,3%	0,6%
NIKKEI 225*	14.423	-0,4%	-11,5%	-9,3%
MSCI EM	954	0,9%	-4,9%	-5,5%
MBCPV&GEU	1.398	-1,4%	9,9%	9,9%
MBCP TH EU	1.594	-1,4%	3,4%	3,4%
MBCPV&GUS	1.543	0,1%	0,2%	-0,4%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	99,6	0,1%	1,2%	0,6%
CRB	299,5	0,0%	6,9%	6,2%
OURO	1.311,1	-1,8%	8,8%	8,1%
EURO/USD	1,388	0,6%	0,6%	-
Eur 3m Dep*	0,290	0,0	5,5	-
OT 10Y*	4,209	-5,5	-192,1	-
Bund 10Y*	1,578	-5,3	-35,1	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	73,58	-1,3%	12,6%
IBEX35	99,16	-0,7%	0,0%
FTSE100 (2)	65,10	-0,2%	-3,3%
Value&Growth EU	13,95	-1,4%	10,4%
Technical EU	15,35	-4,8%	0,3%
Value&Growth US	11,13	-0,4%	-0,5%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



António Seladas, CFA

Analista de Mercados

+351 210 037 826

[antonio.seladas@millenniumbcp.pt](mailto:antonio.seladas@millenniumbcp.pt)

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Principais mercados ajustam no primeiro dia da semana

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Espírito Santo 1,7%	Opap Sa 4,5%	Symantec Corp 4,9%
	Jeronimo Martins 1,0%	Deutsche Post-Rg 1,7%	State St Corp 2,0%
	Galp Energia 0,3%	Nutreco Nv 1,7%	Nabors Inds Ltd 2,0%
↓	Banco Com Port-R -3,2%	Bankia Sa -5,3%	Keurig Green Mou -5,5%
	Altri Sgps Sa -4,4%	Alcatel-Lucent -5,7%	Alexion Pharm -6,3%
	Mota Engil Sgps -4,8%	Stada Arzneimittel -14,6%	Netflix Inc -6,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

Altri e Portucel - Manutenção de preços na pasta em Abril e inauguração formal de uma Produtora de Pasta no Brasil

### EUROPA

Telefónica emite € 1.750 milhões em obrigações perpétuas subordinadas

Royal Mail anunciou corte de 1.600 postos de trabalho

Vodafone vai fazer investimento em Portugal na ordem dos € 500 milhões

Kingfisher apresentou hoje resultados do ano fiscal de 2014

A Acoor foi revista em alta pelo JPMorgan

Alpha vai proceder à venda de novas ações no valor de € 1,2 mil milhões

Piraeus iniciou ontem colocação de novas ações no valor de € 1,75 mil milhões

Herbalife anuncia nomeação de 3 novos diretores para o Conselho de Administração

### EUA

Unilever recebe propostas para a venda da sua marca alimentícia Ragu

Lockheed Martin eleita fornecedora dos aviões para o setor militar da Coreia do Sul

IMS Health Holdings está em fase final na preparação da sua Oferta Pública Inicial

Cisco investe mil milhões de dólares para desenvolver novo serviço *cloud-computing*

Microsoft informa que conclusão do negócio com a Nokia foi adiada

Apple iniciou conversações com a Comcast para criação de um serviço conjunto

### OUTROS

Inflação no Reino Unido, no mês de fevereiro foi de 1,7%, em termos homólogos

Indicador de sentimento empresarial alemão IFO recuou mais que o esperado em março

IPP em Espanha retraiu 2,9% em termos homólogos, no mês de fevereiro

PMI Indústria dos EUA com desaceleração do ritmo de expansão da atividade transformadora

Balança de Transações Correntes, em Portugal, com défice de € 185 milhões em jan.

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:00	EUA	Índice Preços Casas (jan.)	0,70%	0,80%
13:00	EUA	Índice Preços Casas S&P/CS Composite 20 (jan.)	13,34%	13,42%
14:00	EUA	Richmond Fed Index (mar.)	-	-6
14:00	EUA	Venda de casas novas (fev.)	445K	468K
14:00	EUA	Venda de casas novas (m) (fev.)	-4,90%	9,60%
20:00	EUA	Fed: Discurso de Lockhart sobre a Economia	-	-
23:00	EUA	Fed: Discurso de Plosser sobre a Economia e a Política Monetária	-	-

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

Estimativas de consenso a 21/03/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Fecho dos Mercados

**Principais mercados ajustam no primeiro dia da semana**

**Portugal.** O PSI20 recuou 1,2% para os 7377 pontos, com 14 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 532,1 milhões de ações, correspondentes a € 125,8 milhões (18% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se o Espírito Santo Financial Group, a subir 1,7% para os € 4,834, liderando os ganhos percentuais, seguido da Jerónimo Martins (+1,0% para os € 12,310) e da Galp Energia (+0,3% para os € 11,920). A Mota Engil liderou as perdas percentuais (-4,8% para os € 5,510), seguida da Altri (-4,4% para os € 2,600) e da Sonae Industria (-3,8% para os € 0,710).

**Europa.** As bolsas europeias registaram quedas generalizadas na primeira sessão da semana. As quedas mais acentuadas que o esperado dos índices PMI Indústria na China, EUA e Alemanha condicionaram a performance dos mercados de ações. Também a deprimir os investidores estiveram os desenvolvimentos na Crimeia, onde as notícias dão conta do controlo das bases militares da península por parte de forças russas e da aglomeração de tropas russas junto de outras fronteiras ucranianas. O índice Stoxx 600 recuou 1,1% (324,39), o DAX perdeu 1,7% (9188,77), o CAC desceu 1,4% (4276,34), o FTSE deslizou 0,6% (6520,39) e o IBEX desvalorizou 1,4% (9913,1). Os setores que mais perderam hoje foram Químico (-1,71%), Automóvel (-1,69%) e Tecnológico (-1,6%). O único setor a registar ganhos foi o da Alimentação & Bebidas (+0,07%).

**EUA.** Dow Jones -0,2% (16276,69), S&P 500 -0,5% (1857,44), Nasdaq 100 -1% (3617,391). Os setores que encerraram positivos foram: Telecom Services (+0,34%) e Utilities (+0,24%). Os setores que encerraram negativos foram: Health Care (-1,41%), Consumer Discretionary (-1,03%), Materials (-0,8%), Info Technology (-0,35%), Industrials (-0,32%), Financials (-0,22%), Energy (-0,12%) e Consumer Staples (-0,1%). O volume da NYSE situou-se nos 683 milhões, 2% acima da média dos últimos três meses (671 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 2,7 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-0,4); Hang Seng (-0,5%); Shangai Comp (+0,1%).

## Hot Stock

**Manutenção de preços na pasta em Abril e inauguração formal de uma Produtora de Pasta no Brasil**

A Arauco, a segunda maior produtora de pasta mundial, anunciou a manutenção dos preços da pasta (BEK) na China para Abril. Salientamos que a Arauco tem uma capacidade instalada na Argentina e Chile de cerca de 3,3 milhões de toneladas e adicionou recentemente mais 1,3 milhões de toneladas em parceria com a Stora Enso, no Uruguai. Por outro lado, a brasileira Suzano inaugurou formalmente no Estado do Maranhão, Nordeste Brasileiro, a sua unidade de 1,5 milhões de toneladas, pasta BEK. A equipa executiva alertou para uma segunda parte de 2014 turbulenta em termos de preços da pasta devido ao forte aumento de capacidade instalada realizado nos últimos anos.

Estas duas notícias, julgo que retratam bem o ambiente que se vive no setor, do lado da oferta, com um forte aumento de capacidade realizada nos últimos anos com a intenção de fornecer essencialmente os mercados emergentes, nomeadamente China. Por outro lado, do lado da procura, aparentemente assiste-se a algum arrefecer nas principais variáveis qualitativas nesses mercados

Torna-se difícil de especular, mas os ingredientes para uma correção mais forte no preço da pasta parecem estar-se a reunir. No nosso modelo para Altri admitimos uma evolução negativa de cerca de 2% em euros, sendo que existe uma sensibilidade forte do negócio à variável preço, tendo em conta a forte componente de custos fixos.

Altri: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 2,25; Risco Elevado.

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

António Seladas, CFA, Analista de Ações

## Portugal

Em comunicado à CMVM, a Sonae informou que a sua subsidiária **Sonaecom** procedeu, entre os dias 20 e 21 de março, à **compra de ações Sonae SGPS**, que se destinam a satisfazer as obrigações previstas no âmbito da sua respetiva política de remuneração.

Data	Nº de ações adquiridas	% do Capital Social	Preço médio da Aquisição
20-03-2014	920.000	0,05%	1,3173
21-03-2014	1.030.000	0,05%	1,3266

Fonte: CMVM

## Europa

**Telefónica emite € 1.750 milhões em obrigações perpétuas subordinadas**

A Telefónica (cap. € 50,4 mil milhões, -0,6% para os € 11,08) emitiu ontem € 1.750 milhões em obrigações perpétuas subordinadas, em duas emissões dirigida a investidores qualificados.

A primeira *tranche*, de € 750 milhões, tem uma fixa anual de 5,0% nos próximos 6 anos (até Março de 2020). A partir daí, a taxa passará a ser igual ao *swap* a 6 anos, acrescido de: 3,804% (entre 2020 e 2023); 4,054% (entre 2024 e 2039); 4,804% a partir de 2040. As obrigações são amortizáveis a partir do 6º ano por opção do emissor.

A segunda *tranche* de € 1.000 milhões tem uma fixa anual de 5,875% nos próximos 10 anos (até

Março de 2024). A partir daí, a taxa passará a ser igual ao *swap* a 10 anos, acrescido de: 4,301% (entre 2024 e 2043); 5,051% a partir de 2044. As obrigações são amortizáveis a partir do 10º ano por opção do emissor.

A Telefónica tem optado pela emissão deste tipo de obrigações nos últimos meses, já que permite suportar *ratings* de crédito a um preço razoável: as agências de *rating* consideram apenas 50% do valor nominal destas emissões como dívida.

Telefónica, Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 14,40, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

A **Royal Mail** (cap. £ 5,8 mil milhões, -1,5% para os £ 5,755), empresa postal britânica, anunciou hoje o corte de **1.600 postos de trabalho**. A operação surge no âmbito do plano de redução de custos que a empresa está a levar a cabo. A Royal Mail acrescentou ainda que os cortes serão em cargos administrativos e não no setor da distribuição.

O CEO da **Vodafone** (cap. £ 59 mil milhões, +0,6% para os £ 2,235), Vittorio Colao, anunciou numa entrevista ao canal noticioso SIC Notícias, que a empresa irá realizar em Portugal um **investimento na ordem dos € 500 milhões**, com o intuito de captar mais clientes no setor da fibra residencial.

A retalhista britânica **Kingfisher** (cap. £ 9,6 mil milhões) apresentou hoje resultados do ano fiscal de 2014. O seu resultado líquido foi de £ 709 milhões, tendo superado os £ 621 de consenso, ao que correspondeu um EPS ajustado de £ 0,234, acima dos £ 0,229 aguardados. As vendas anuais cresceram 5,2% para os £ 11,125 milhões, ligeiramente acima do esperado. A família Hornbach anunciou a compra da participação da Kingfisher na Hornbach Holding.

A **Acoor** (cap. € 8,5 mil milhões), uma das maiores cadeias de hotéis da Europa, foi revista em alta pelo JPMorgan, com o preço-alvo a passar de € 36 para € 45 e a recomendação de *neutral* para *overweight*.

O banco grego **Alpha** (cap. € 7,6 mil milhões, -5,1% para os € 0,7), anunciou que irá proceder à **venda de novas ações no valor de € 1,2 mil milhões**. A subscrição das ações iniciou-se hoje após o fecho do mercado. As casas de investimento que estão a gerir a operação são JPMorgan, Citigroup e Bank of America.

Também o banco grego **Piraeus** (cap. € 10,2 mil milhões, -1,5% para os € 2,02) iniciou ontem após o fecho do mercado a **colocação de novas ações no valor de € 1,75 mil milhões**. A gerir a operação estão as casas de investimento: Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Mediobanca e UBS.

Estas notícias surgem no seguimento do relatório do Banco Central Grego onde se podia ler que os bancos gregos deverão aumentar os seus capitais em 6,38 mil milhões. Ambas as colocações são direcionadas a investidores institucionais internacionais.

A **Herbalife** (cap. \$ 5,4 mil milhões, +6,6% para os \$ 52,81), fabricante de produtos de nutrição, anunciou que irá **nomear 3 novos diretores** para o Conselho de Administração. Os nomeados são **apontados** pelo multimilionário **Carl Ichan**, que possui cerca de 17% das ações da empresa. Caso a proposta seja aprovada na próxima Assembleia Geral, no dia 29 de abril, o empresário controlará 5 dos 13 membros do conselho. De recordar que a empresa tem estado sobre investigação por parte da Comissão Federal de Vendas norte-americana relativamente às suas práticas e o valor das suas ações tem sofrido com esse incidente.

A química alemã **Bayer** (cap. € 78,4 mil milhões, -3,3% para os € 94,85), na forma do seu medicamento Xofigo, **não foi recomendada** pela agência britânica responsável pela avaliação dos custos com saúde para o tratamento de cancro da próstata. A agência relata que a empresa alemã não forneceu dados de que o seu medicamento funcionasse melhor que o aplicado atualmente no mercado, pelo que uma avaliação custo-eficiência não foi possível.

*cap. - capitalização bolsista*

## EUA

A **Unilever**, uma das principais produtoras de bens de consumo mundial, **está a receber propostas para a venda da sua marca alimentícia Ragu** até ao fim desta semana. A Bloomberg avança como potenciais compradores da marca as empresas: Hormel, JM Smucker, Pinnacle, Hillshire, Post e Mizkan. Esta primeira ronda negocial poderá trazer a avaliação da marca perto dos \$ 2 mil milhões.

A **Lockheed Martin**, empresa que desenvolve produtos de segurança complexos, **foi eleita como fornecedora dos aviões para o setor militar da Coreia do Sul**. O governo de Seul escolheu os caças F-35s da empresa norte-americana, num negócio que atingirá os \$ 6,8 mil milhões. O negócio deverá ser finalizado no terceiro trimestre e as entregas deverão se iniciar em 2018.

A **IMS Health Holdings**, empresa que fornece dados sobre receitas, pedidos médicos e vendas a farmacêuticas, **está em fase final na preparação da sua Oferta Pública Inicial** (IPO na sigla em inglês), noticia o Wall Street Journal. O negócio poderá fazer a empresa angariar mil milhões de dólares, o que a faz ser avaliada em \$ 7 mil milhões, e poderá estar concluído nas próximas duas semanas.

A **Cisco planeia investir mil milhões de dólares** nos próximos dois anos para o desenvolvimento de um novo serviço *cloud-computing*. O serviço existente conta já com parceiros como a australiana Telstra e a canadiana Allstream. Este investimento surge num momento, em que a empresa norte-americana trabalha para revitalizar as suas receitas atualmente em queda.

A **Microsoft** informou ontem que a **conclusão do negócio com a Nokia** que a coloca no mercado dos telemóveis, **foi adiada**. Esperava-se oferta feita ao segmento de *smartphones* da Nokia, avaliado em \$ 7,5 mil milhões, estivesse concluída ainda este mês, mas a empresa norte-americana já reportou que apenas em abril conseguirá finalizar o acordo. Este atraso prende-se com autorizações que a Microsoft ainda terá de receber de diversos reguladores asiáticos, sendo que os europeus e norte-americanos já comunicaram a sua aprovação.

A **Apple** iniciou conversações com a **Comcast** acerca da possibilidade de criação de um serviço que possibilitaria os seus utilizadores a terem acesso a televisão ao vivo ou *on-demand* através da *cloud*. O serviço utilizaria a "nuvem" que a Apple já disponibiliza e teria rápidas velocidades de *download* providenciadas pela rede da Comcast. A notícia é avançada pelo Wall Street Journal, e refere, no entanto, que a Comcast teria de fazer "investimentos significativos" para trazer o projeto a bom porto.

## Outros

A Direção-Geral do Orçamento (DGO) revela hoje os dados de execução orçamental relativos a fevereiro de 2014. Recorde-se que o Estado tem acordado com a *troika* que no Orçamento do para 2014 o défice baixe para os 4% do PIB.

A inflação no Reino Unido, no mês de fevereiro foi de 1,7%, em termos homólogos, subindo 10pb da última taxa registada. Em termos sequenciais, o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor expandiu 0,5%. Ambos os registos vieram em linha com o antecipado.

O indicador de sentimento empresarial alemão IFO recuou mais que o esperado em março, com o valor de leitura a passar de 111,3 para 110,7,3 (vs. 110,9 estimados). O indicador de confiança na Situação Atual melhorou, de 114,4 para 115,2, superando os 114,5 estimados pelos analistas, o que foi ofuscado pela descida das Expectativas para os próximos seis meses, onde o indicador passou de 108,3 para 106,4 (vs. consenso 107,7 aguardados).

O Índice de Preços no Produtor, em Espanha, retraiu 2,9% em termos homólogos, no mês de fevereiro. Em termos sequências a contração foi de 0,7%, sendo o segundo mês consecutivo a registar taxas negativas.

O valor preliminar do PMI Indústria dos EUA indica uma desaceleração do ritmo de expansão da atividade transformadora mais acentuada que o previsto, em março. O indicador passou de 57,1 para 55,5, quando se aguardava uma descida para os 56,5.

A Balança de Transações Correntes, em Portugal, mostrou um défice de € 185 milhões, no mês de janeiro. Este valor compara com os défices de 12,2 milhões, em dezembro, e de 53,1 milhões, registados há um ano.

## Resultados

Empresa	4º Trim. 2013	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Jerónimo Martins *	13-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae *	22-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Galp Energia *	27-01 AA	15-04 AA	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	29-01 DF	23-04 DF	21-07 DF	22-10 DF	
BPI	30-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
BCP	03-02 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-05 DF	
Novabase	06-02 DF	08-05 DF	30-07 DF	06-11 DF	
Galp Energia	10-02 AA	29-04 AA	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
Semapa	12-02 DF	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
BES	13-02 DF	09-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	19-02 AA	15-05 AA	n.a.	n.a.	
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Media Capital	19-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Capital	20-02 AA	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Jerónimo Martins	25-02 DF	30-04 AA	30-07 AA	30-10 AA	
Indra	26-02 DF	30-04 DF	n.a.	n.a.	
EDP Renováveis	26-02 AA	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Zon Optimus	27-02 DF	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
EDP	27-02 DF	13-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Cimpor	27-02	15-05	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
Altri	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
REN	10-03 DF	22-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	12-03 AA	13-05	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	12-03 DF	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
ESS	18-03 DF	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
Glint	27-03	27-05	31-07	20-11	
SAG	31-03	n.a.	n.a.	n.a.	
Mota-Engil	31-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	24-04	28-05	14-08	21-11	
T. Duarte	29-04	30-05	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Ibersol	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

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

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

## Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia Geral	Data Pagamento	Data Ex-Div	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto					Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,020	-	2T14	-	Estimado	17-Mai-13	0,025
Banif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	12-Mai-14	-	-	-	-	-
BES	-	28-Abr-14	-	-	-	-	0,000
BPI ***	-	23-Abr-14	-	-	-	-	-
Cimpor	0,003	27-Mar-14	-	-	Proposto	24-Jun-13	0,016
Cofina	-	-	-	-	-	08-Mai-13	0,010
Corticeira amorim	0,120	24-Mar-14	23-Abr-14	-	Aprovado	30-Abr-13	0,100
CTT	0,400	05-Mai-14	2T14	-	Proposto	01-Jun-13	2,860
EDP	0,185	12-Mai-14	-	-	Proposto	23-Mai-13	0,185
EDP Renováveis	0,040	08-Abr-14	-	-	Proposto	23-Mai-13	0,040
ESFG	-	-	-	-	-	-	0,000
F Ramada	-	-	-	-	-	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	22-Abr-14	-	-	Proposto	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Glintt	-	-	-	-	-	-	0,000
Iberdrola*	0,144	28-Mar-14	-	-	Proposto	03-Jul-13	0,157
	0,150	-	-	-	Estimado	30-Jan-14	0,126
Ibersol	-	-	-	-	-	05-Jun-13	0,055
Impresa	-	23-Abr-14	-	-	-	-	0,000
Inapa	-	10-Abr-14	-	-	-	-	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	0,035	30-Abr-14	2T14	-	Proposto	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	-	31-Mai-14	-	-	-	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%	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
PSI 20	7380	6697	6559	5954	5557	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

## Prevenções (“Disclaimer”)

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

### Millennium investment banking

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

### Equity Team

Luis Feria - Head of Equities

### Equity Research +351 21 003 7820

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

### Prime Brokerage +351 21 003 7855

Vitor Almeida

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

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

### Equity Derivatives +351 21 003 7890

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