

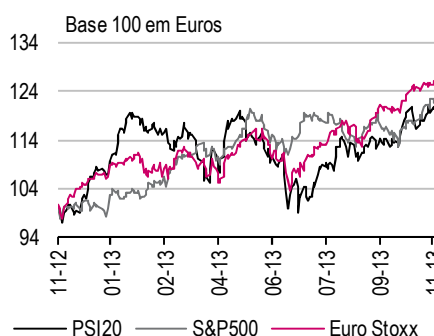
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	307	-0,5%	17,8%	17,8%
PSI 20	6.383	-0,1%	12,9%	12,9%
IBEX 35	9.708	-0,8%	18,9%	18,9%
CAC 40	4.264	-0,6%	17,1%	17,1%
DAX 30	9.076	-0,3%	19,2%	19,2%
FTSE 100	6.727	0,0%	14,1%	9,7%
Dow Jones	15.751	-0,2%	20,2%	18,0%
S&P 500	1.768	-0,2%	23,9%	21,7%
Nasdaq	3.920	0,0%	29,8%	27,5%
Russell	1.101	0,0%	29,7%	27,3%
NIKKEI 225*	14.567	-0,1%	40,1%	19,7%
MSCI EM	991	-0,2%	-6,0%	-7,8%
MBCPV&GEU	1.275	-0,3%	27,9%	27,9%
MBCP TH EU	1.474	-0,1%	3,4%	3,4%
MBCPV&GUS	1.519	0,2%	19,6%	17,4%
MBCP TH US	3.549	-0,4%	5,0%	3,1%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	93,0	-2,2%	1,3%	-0,5%
CRB **	273,4	-0,5%	-7,3%	-9,0%
OURO	1.275,8	-0,5%	-23,9%	-25,3%
EURO/USD	1,344	0,3%	1,9%	-
Eur 3m Dep*	0,160	0,0	6,0	-
OT 10Y*	5,916	9,6	-109,5	-
Bund 10Y*	1,789	3,5	47,3	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	63,66	-0,1%	13,0%
IBEX35	96,58	-1,3%	19,3%
FTSE100 (2)	66,98	-0,4%	14,0%
Value&Growth EU	12,72	-0,2%	29,1%
Technical EU	14,69	-0,1%	3,7%
Value&Growth US	11,24	-0,2%	18,9%
Technical US	26,13	-0,6%	3,8%

(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@millenniumpcp.pt](mailto:ramiro.loureiro@millenniumpcp.pt)

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Resultados nos EUA insuficientes para travar quedas

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banco Espírito-R 1,3%	Finmeccanica Spa 4,9%	Dr Horton Inc 4,7%
	Banif - Banco In 1,3%	Osram Licht Ag 4,7%	Xerox Corp 4,0%
	Ren-Rede Energet 1,2%	Crh Plc 2,6%	Tenet Healthcare 3,5%
↓	Sonaecom Sgps Sa -1,1%	Upm-Kymmene Oyj -3,7%	Pioneer Natural -3,0%
	Portugal Tel-Reg -1,8%	Lanxess Ag -4,7%	Nrg Energy -3,5%
	Zon Optimus Sgps -1,9%	Infineon Tech -5,6%	Cliffs Natural R -4,0%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

**PT:** EBITDA doméstico 3T ligeiramente melhor, Oi parece mostrar sinais positivos

**REN** celebra contrato de financiamento com o ICBC

**Galp** comunicou a conclusão da perfuração do quinto poço na área do lara

### EUROPA

**Celesio** reitera *target* anual mas desilude investidores

**Hochtief** reporta dobro dos lucros antes de impostos nos primeiros nove meses do ano

**Intesa Sanpaolo** apresentou resultados dos primeiros nove meses do ano

**E.On.** com receitas do 3º trimestre abaixo do esperado

**Carlsberg** volta a apresentar lucros trimestrais abaixo do antecipado

### EUA

**Dr Horton** números do 4º Trimestre fiscal revelam melhoria

**Dish Network** supera expectativas

**T-Mobile US** pretende vender 66,2 milhões de ações

**News Corp** - queda na procura por edições em papel penalizou receitas

### OUTROS

**Produção Industrial na Zona Euro** registou um surpreendente crescimento

**Espanha e Portugal com Inflação Homóloga nula** em outubro

**Vendas a Retalho na Holanda** caíram 6,1% em setembro

### AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:45	EUA	Fed: Discurso de Pleanato	-	-
19:00	EUA	Relatório Orçamental Mensal (out.)	-\$104.0B	-
11:00	Brasil	Vendas a Retalho (m) (set.)	0,80%	0,90%
23:50	Japão	PIB (Trim.) (3ºTrim. P)	0,40%	0,90%
23:50	Japão	PIB Anualizado (Trim.) (3ºTrim. P)	1,60%	3,80%
23:50	Japão	PIB Nominal (Trim.) (3ºTrim. P)	0,40%	0,90%
23:50	Japão	Delator PIB (h) (3ºTrim. P)	-0,50%	-0,50%
23:50	Japão	PIB Despesa do Consumidor (Trim.) (3ºTrim. P)	0,20%	0,70%

Estim. -valor estimado; Ant. -valor no período antecedente; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; (h)-Var. homóloga; F-Valor final  
 Estimativas de consenso a 08/11/2013

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****Resultados nos EUA insuficientes para travar quedas**

**Portugal.** O PSI20 recuou 0.1% para os 6383 pontos, com 8 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 171.0 milhões de ações, correspondentes a €75.0 milhões (35% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se o BES, a subir 1.3% para os €1.040, liderando os ganhos percentuais, seguido do Banif (+1.3% para os €0.008) e da REN (+1.2% para os €2.319). A Zon Optimus liderou as perdas percentuais (-1.9% para os €5.021), seguida da Portugal Telecom (-1.8% para os €3.265) e da Sonaecom (-1.1% para os €2.432).

**Europa.** As praças europeias terminaram o dia em terreno negativo, perto dos mínimos da sessão, acompanhando o sentimento negativo dos mercados norte-americanos (resultados apresentados foram insuficientes para animar investidores). O índice Stoxx 600 recuou 0.6% (322), o DAX perdeu 0.3% (9076.48), o CAC desceu 0.6% (4263.78), o FTSE deslizou 0.1% (6726.79) e o IBEX desvalorizou 0.8% (9707.6). Todos os setores recuaram, mas os que mais perderam foram Recursos Naturais (-1.59%), Serviços Financeiros (-1.46%) e Tecnológico (-0.91%).

**EUA.** Dow Jones -0,2% (15750,67), S&P 500 -0,2% (1767,69), Nasdaq 100 +0,1% (3365,225). Os setores que encerraram positivos foram: Info Technology (+0,32%) e Telecom Services (+0,31%), Consumer Staples (+0,1%) e Industrials (+0,03%). Os setores que encerraram negativos foram: Financials (-0,93%), Utilities (-0,92%), Energy (-0,86%), Materials (-0,29%), Consumer Discretionary (-0,22%) e Health Care (-0,06%). O volume da NYSE situou-se nos 616 milhões, 7% abaixo da média dos últimos três meses (663 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,4 vezes.

**Hot Stock****Resultados da Portugal Telecom: EBITDA doméstico ligeiramente melhor, Oi parece mostrar sinais positivos**

A Portugal Telecom (cap. €2,9 mil milhões, +0,4% para os €3,277 esta manhã) divulgou hoje antes da abertura de mercado os resultados consolidados do 3º trimestre de 2013. As receitas desceram cerca de 11% no terceiro trimestre face ao período homólogo para €1.454 milhões (2% abaixo das nossas estimativas). O EBITDA foi de €498 milhões, tendo caído cerca de 15% no terceiro trimestre face ao período homólogo (3% abaixo das nossas estimativas). O resultado líquido atingiu cerca de €21 milhões.

No mercado doméstico, a melhor performance no segmento móvel pessoal (oferta quadruple play) compensa a maior desaceleração do crescimento no segmento residencial. O EBITDA em Portugal foi 2% acima do que esperávamos. No Brasil, a Oi mostrou receitas pressionadas, mas deu sinais positivos no controle de custos e geração de cash. Precisamos, no entanto, de ver se estas tendências se mantêm nos próximos trimestres para comprovar que a melhoria é consistente.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "*First look: Portugal Telecom - 3Q13 Earnings Highlights – 3Q13 Earnings Highlights - Slightly better domestic EBITDA, Oi appears to show very early positive signs*" de 13/11/2013.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €4.00, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

## Portugal

**REN comunicou um contrato de financiamento com o ICBC**

A REN (cap. €1,2 mil milhões, -0,2% para os €2,315) comunicou que celebrou um contrato de financiamento no montante de €160 milhões com o ICBC – Industrial and Commercial Bank of China. A REN não referiu o *pricing* desta operação, pelo que não podemos comparar com o custo médio da dívida da empresa (5,62% no final do terceiro trimestre). Relembramos que a REN na última apresentação de resultados referiu que o prazo médio da dívida era de 3 anos, pelo que acreditamos que após a celebração deste financiamento (com uma maturidade maior) este prazo médio será estendido.

REN: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 €2,45, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

**Galp comunicou a conclusão da perfuração do quinto poço na área do lara**

O consórcio para explorar o bloco BM-S-11 formado pela Galp através da sua subsidiária Petrogal Brasil (10%), Petrobras (65%) e BG (25%) comunicou a conclusão da perfuração e teste de formação no quinto poço (denominado lara Alto Ângulo) na área do lara. Os resultados obtidos neste poço permitem comprovar que os reservatórios de petróleo apresentam características semelhantes ao poço descobridor lara, tendo sido identificado petróleo de boa qualidade. Para avaliar a produtividade será realizado um teste de formação. Esta comunicação não revela informação muito relevante, mas acaba por confirmar o potencial da área de lara. Relembramos que a produção nesta área deverá só começar em 2017. Para o lara consideramos cerca de 4 mil milhões de barris (topo superior do intervalo avançado pelo consórcio que tem referido entre 3 a 4 mil milhões de barris), um NPV de \$3,9 por barril e consideramos 4 FPSOs. Finalmente, gostaríamos de relembrar a subsidiária brasileira Petrogal Brasil é 70% detida pela Galp e 30% pela Sinopec, pelo que o interesse da Galp neste bloco é de 7%.

Galp: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €16,20, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações

**Zon Optimus divulga amanhã resultados 3º Trimestre de 2013****Estimativas Resultados 3º Trimestre**

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
364	-4,7%	128	-5,0%	44	-20,2%	22	-42,1%

A Zon Optimus (cap. €2,6 mil milhões, -1,1% para os €4,968) vai divulgar amanhã, 14 de Novembro, antes da abertura do mercado, os resultados do 3º trimestre de 2013. No mesmo dia, às 12h00, será realizada uma *conference call*. Este é o primeiro trimestre após fusão com Optimus; as nossas estimativas são pro-forma, i.e. incorporam a consolidação da Optimus desde o início do 3º trimestre. As estimativas refletem ainda a desconsolidação das *joint ventures* Sport TV & Zap.

Estimamos que as receitas consolidadas caíam 4,7% no 3º trimestre face ao período homólogo, para €364,2 milhões. Estamos a estimar que o segmento das telecomunicações apresente uma evolução ligeiramente pior que no trimestre anterior (-3,5% no 3T13 compara com -2,7% no 2T13), o que reflete uma maior pressão sobre os preços do *triple play*, já que a evolução do móvel deverá ser um pouco melhor. Estamos a estimar também que a tendência no segmento Audiovisual se deteriore: quebra de 6% no 3T13 que compara com -1,4% no 2T13. Estimamos que o EBITDA atinja os €128,3 milhões no trimestre (-5% face ao período homólogo), o que representa uma margem de 35,2%. Por último, o resultado líquido deverá cair face ao mesmo período do ano passado (-42%) devido à quebra do EBITDA e ao aumento das amortizações e custos financeiros.

Zon Optimus: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 €5.30, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

## Europa

A alemã **Celesio** (cap. €3,9 mil milhões), prestadora de serviços farmacêuticos e cuidados de saúde, reiterou o *target* de resultados anuais, esperando atingir um Ebit de €405 milhões a €425 milhões, cujo ponto médio do intervalo fica abaixo dos €420,2 milhões projetados pelos analistas. No 3º trimestre o Ebit situou-se nos €100,4 milhões, abaixo dos €108,8 milhões esperados, com as receitas a caírem 3,5% face a igual período do ano anterior, para e5,26 mil milhões, em linha com o aguardado.

A **Hochtief** (cap. €5,2 mil milhões), maior construtora germânica, confirmou o *guidance* anual, depois de ter reportado uma duplicação dos lucros antes de impostos nos primeiros nove meses do ano, face aos registados em período homólogo do ano anterior, para os €705,8 milhões. Ainda assim, de realçar a quebra homóloga de 11% nas vendas do 3º trimestre, para €5,97 mil milhões, sendo inferiores aos £6,03 mil milhões esperados.

O banco italiano **Intesa Sanpaolo** (cap. €28,5 mil milhões) apresentou resultados operacionais de €740,9 milhões nos primeiros nove meses do ano. O rácio Core Tier I no final de setembro estava nos 14,8%.

A **E.On.** (cap. €27 mil milhões), maior utility alemã, maior *utility* alemã, divulgou contas do 3º trimestre. EPS ajustado €0,03 vs. consenso €0,04, com as vendas a recuarem 12,5% em termos homólogos, para €24,69 mil milhões, falhando os €25,83 mil milhões estimados. Nos primeiros nove meses do ano o resultado líquido subjacente (utilizado pela empresa para o cálculo do dividendo) recuou para os €1,91 mil milhões (vs. €4,02 mil milhões em igual período de 2012), falhando os €1,94 mil milhões projetados pelos analistas. A empresa estima que os resultados anuais se situem no limite inferior do seu intervalo de previsões, com o Ebitda nos €9,2 a 9,3 mil milhões.

A **Carlsberg** (cap. 86,5 mil milhões de Coroas Dinamarquesas), maior cervejeira nórdica, voltou a **apresentar lucros trimestrais abaixo do antecipado** pelos analistas e a rever em baixa as suas projeções para o mercado russo este ano. No 3º trimestre O Ebit caiu para os 3,43 mil milhões de Coroas Dinamarquesas, ficando aquém dos 3,45 mil milhões de Coroas Dinamarquesas. As receitas no trimestre caíram 4,4% para os 17,97 mil milhões de Coroas Dinamarquesas, ficando aquém dos 18,4 mil milhões de Coroas Dinamarquesas estimados.

## EUA

A **Dr Horton** (cap. \$6,1 mil milhões), uma das maiores construtoras norte-americanas de habitações apresentou ontem os resultados do 4º Trimestre fiscal, tendo registado um resultado por ação (EPS) de \$0,40 (em linha com o consenso) e vendas de \$1,82 mil milhões (consenso de \$1,84 mil milhões). Os números revelam todos uma subida, acompanhando a recuperação do mercado imobiliário norte-americano.

A **Dish Network** (cap. \$23 mil milhões), a segunda maior operadora norte-americana de televisão por satélite, apresentou ontem antes da abertura um EPS de \$0,68 no 3º Trimestre (consenso de \$0,43) e receitas de \$3,60 mil milhões (consenso de \$3,59 mil milhões). A empresa registou uma subida de 35 mil novos clientes (após ter perdido 19 mil em período homólogo do ano passado), dado que as operadoras concorrentes de televisão por cabo (Comcast; Time Warner; Cablevision) continuam a perder subscritores.

A 4ª maior operadora de norte-americana de telecomunicações móveis **T-Mobile US**, detida a 74% pela Deutsche Telekom (cap. \$19,7 mil milhões) pretende vender 66,2 milhões de ações (cerca de \$1,8 mil milhões), com o objetivo de conseguir fundos para a compra de frequências.

A empresa de Media norte-americana **News Corp**, editora do Wall Street Journal (cap. \$10 mil milhões), registou uma queda de 2.8% nas receitas totais do 1º Trimestre fiscal, penalizada pela queda na procura por edições em papel (descida de 10% nas receitas de circulação).

## Outros

A **Produção Industrial na Zona Euro** registou um surpreendente crescimento homólogo de 1,1% em setembro, quando o mercado esperava uma estagnação, com a variação do mês de agosto a ser revista em alta (de -2,1% para -1,1%).

A semelhança do que tinha sido revelado ontem para Portugal, o **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor em Espanha** registou uma estagnação em termos homólogos no mês de outubro (inflação nula), com os preços a permanecerem igualmente inalterados face ao mês antecedente.

As **Vendas a Retalho na Holanda** caíram 6,1% em setembro, da forma mais brusca desde abril de 2012.

O **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor em Portugal** revelou uma estagnação homóloga em outubro (inflação nula), quando o mercado antecipava uma subida de 0,2%.

Foi divulgado o **Índice de Preços no Consumidor (IPC) no Reino Unido** em Outubro, tendo recuado de 2,7% para os 2,2% em termos homólogos (era estimada uma queda para os 2,5%). Em termos mensais a inflação subiu apenas 0,1% (abaixo do esperado 0,3%).

## Resultados

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

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

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



## Dividendos

Empresa	DPA		Data Pagamento	Data Ex-Div	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	AG				Pagamento	DPA Bruto
Corticeira amorim	0,100	04-Abr-13	30-Abr-13	25-Abr-13	Aprovado	-	0,000
Media Capital	0,134	29-Abr-13	mai-13	-	Aprovado	19-04-12	0,069
Cofina	0,010	18-Abr-13	08-Mai-13	03-Mai-13	Aprovado	11-05-12	0,010
J. Martins	0,295	10-Abr-13	08-Mai-13	03-Mai-13	Aprovado	30-04-12	0,275
F Ramada	0,090	18-Abr-13	09-Mai-13	06-Mai-13	Aprovado	25-05-12	0,080
Galp Energia**	0,120	22-Abr-13	16-Mai-13	13-Mai-13	Aprovado	24-05-12	0,200
Portugal Telecom	0,325	19-Abr-13	17-Mai-13	14-Mai-13	Aprovado	25-05-12	0,435
Altri	0,025	18-Abr-13	17-Mai-13	14-Mai-13	Aprovado	25-05-12	0,020
Sonaecom	0,120	24-Abr-13	22-Mai-13	17-Mai-13	Aprovado	24-05-12	0,070
EDP	0,185	06-Mai-13	23-Mai-13	20-Mai-13	Aprovado	16-05-12	0,185
EDP Renováveis	0,040	23-Abr-13	23-Mai-13	20-Mai-13	Aprovado	-	0,000
Zon Multimedia	0,120	24-Abr-13	24-Mai-13	21-Mai-13	Aprovado	25-05-12	0,160
Mota-Engil	0,110	24-Abr-13	24-Mai-13	21-Mai-13	Aprovado	17-05-12	0,110
REN	0,170	30-Abr-13	27-Mai-13	22-Mai-13	Aprovado	20-04-12	0,169
Sonae	0,033	30-Abr-13	30-Mai-13	27-Mai-13	Aprovado	30-05-12	0,033
Novabase	0,100	02-Mai-13	03-Jun-13	29-Mai-13	Aprovado	04-06-12	0,030
Ibersol	0,055	06-Mai-13	05-Jun-13	31-Mai-13	Aprovado	11-05-12	0,055
Portucel	0,160	21-Mai-13	06-Jun-13	03-Jun-13	Aprovado	20-04-12	0,221
Teixeira Duarte	0,015	25-Mai-13	18-Jun-13	13-Jun-13	Aprovado	-	0,000
Cimpor	0,016	23-Mai-13	24-Jun-13	19-Jun-13	Aprovado	03-08-12	0,166
Iberdrola*	0,030	22-Mar-12	03-Jul-13	03-Jul-13	Aprovado	23-07-12	0,160
Indra	0,340	26-Jun-13	09-Jul-13	09-Jul-13	Aprovado	04-07-12	0,680
Iberdrola*	0,130	-	22-Jul-13	22-Jul-13	Aprovado	00-01-00	0,000
Galp Energia**	0,144	-	18-Set-13	13-Set-13	Aprovado	-	0,120
Novabase****	0,500	25-Set-13	10-Out-13	07-Out-13	Aprovado	-	0,000
Telefónica**	0,350	30-Mai-13	06-Nov-13	06-Nov-13	Aprovado	-	0,000
Portucel****	0,120	28-Out-13	08-Nov-13	05-Nov-13	Aprovado	-	-
BCP ***	-	20-Mai-13	-	-	-	-	0,000
BES	0,000	27-Mar-13	-	-	Aprovado	-	0,000
BPI ***	-	24-Abr-13	-	-	-	-	0,000
Banif	0,000	-	-	-	-	-	0,000
ESFG	0,000	26-Abr-13	-	-	Aprovado	-	0,000
Telefónica**	0,000	30-Mai-13	-	-	Aprovado	18-05-12	0,530
Impresa	0,000	23-Abr-13	-	-	Aprovado	-	0,000
Glintt	0,000	23-Mai-13	-	-	Aprovado	-	0,000
Brisa	0,000	19-Mar-13	-	-	Aprovado	-	0,000
Inapa	0,000	10-Abr-13	-	-	Aprovado	-	-
Sonae Industria	0,000	12-Abr-13	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonae Capital	0,000	18-Mar-13	-	-	Aprovado	-	0,000
Soares da Costa	-	30-Mai-13	-	-	-	-	0,000
Martifer	0,000	10-Abr-13	-	-	Aprovado	-	0,000
SAG	0,000	06-Mai-13	-	-	Aprovado	-	0,000
Reditus	0,000	31-Mai-13	-	-	Aprovado	-	0,000

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.

\*\*\*\* Dividendo Extraordinário

## 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 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 rentabilidade 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.
- 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.).
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium bcp (%).

Recomendação	out-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
Comprar	41%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	14%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	23%	14%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	4,9%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6246	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 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. José Malhoa, Lote 27 - 5

1099-010 Lisboa

#### 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