

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	323	0,0%	2,8%	2,8%
PSI 20	7.342	0,5%	11,9%	11,9%
IBEX 35	10.243	0,5%	3,3%	3,3%
CAC 40	4.415	-0,1%	2,8%	2,8%
DAX 30	9.699	-0,1%	1,5%	1,5%
FTSE 100	6.831	-0,5%	1,2%	2,3%
Dow Jones	16.180	-0,2%	-2,4%	-2,1%
S&P 500	1.845	-0,1%	-0,2%	0,1%
Nasdaq	4.288	-0,1%	2,7%	2,9%
Russell	1.174	-0,1%	0,9%	1,2%
NIKKEI 225*	14.971	-0,5%	-8,1%	-5,1%
MSCI EM	956	-0,3%	-4,7%	-4,4%
MBCPV&GEU	1.408	0,1%	10,7%	10,7%
MBCP TH EU	1.696	0,7%	10,0%	10,0%
MBCPV&GUS	1.563	0,6%	1,4%	1,7%

\*Fecho de hoje

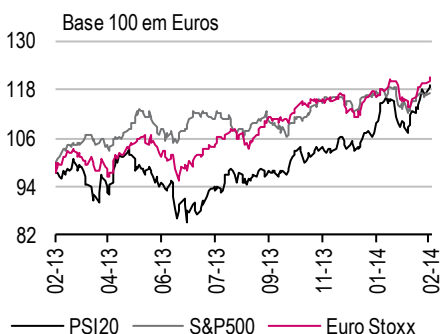
Petróleo(WTI)	101,8	-1,0%	3,5%	3,7%
CRB	301,6	-0,2%	7,6%	7,9%
OURO	1.342,5	0,4%	11,4%	11,7%
EURO/USD	1,375	0,1%	-0,3%	-
Eur 3m Dep*	0,265	0,5	3,0	-
OT 10Y*	4,851	-3,1	-127,9	-
Bund 10Y*	1,646	-3,4	-28,3	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	72,08	0,0%	10,3%
IBEX35	102,04	0,3%	2,9%
FTSE100 (2)	67,96	-1,1%	0,9%
Value&Growth EU	14,05	0,1%	11,2%
Technical EU	15,35	-8,6%	0,3%
Value&Growth US	11,36	1,1%	1,5%

(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

Indefinição marca sessão de terça-feira nas bolsas

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Altri Sgps Sa 3,1%	Orh Plc 7,1%	Frontier Communi 10,7%
	Sonae 2,8%	Banca Pop Milano 6,9%	Gamestop Corp-A 6,7%
	Mota Engil Sgps 2,0%	Hellenic Telecom 6,6%	Macy'S Inc 6,0%
↓	Zon Optimus Sgps -1,0%	Iliad Sa -3,5%	Cliffs Natural R -4,8%
	Sonae Indus/New -3,1%	Fresenius Se & C -4,2%	Expeditors Intl -7,0%
	Sonaecom Sgps Sa -3,2%	Fresenius Medica -5,7%	Tenet Healthcare -9,1%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

**Mota Engil** retoma negociação às 10h após colocação acelerada de 16,8% de ações

**EDP Renováveis** - resultados do 4º trim. globalmente em linha com estimativas Mib

**Jerónimo Martins** - 4ª trim. em linha com previsões Mib, mas desilude mercado

**REN** - Mib sobe preço alvo de € 2,45 para €2,80

**Portugal Telecom**: assembleia de acionistas dia 27 de março para votar fusão com Oi

### EUROPA

**Indra** divulga resultados do 4º trimestre de 2013 após o fecho

**Telekom Austria** - Ebitda do 4º trim. recua e falha estimativas

**Bouygues** reportou resultados anuais acima do esperado

**Red Electrica** - dívida recua 6,8%, propõe dividendo € 2,5422/ação

**Repsol** recebe \$ 5 mil milhões do governo argentino pela expropriação da unidade YFP

### EUA

**American Tower** - vendas do 4T acima do esperado mas com fracas previsões

**Macy's** desilude nas vendas trimestrais

**T-Mobile** com prejuízos no 4º trimestre de 2013 maiores que o esperado

**Home Depot** supera previsões no 4º trimestre fiscal, mas cortou projeção de vendas anuais

**EOG** - EPS ajustado do 4T excede estimativas, sobe dividendo e planeia stock split

**Oneok** EPS ajustado do 4T ultrapassa estimativas

**Cisco** emitiu \$ 8 mil milhões de dívida para financiar recompra de ações

### OUTROS

**Economia do Reino Unido** expandiu-se 0,7% no 4º trimestre

**Confiança dos consumidores na Alemanha** deverá melhorar em março

**S&P CaseShiller** registou uma subida homóloga de 13,4% em dezembro

**Richmond Fed Index** apontou para uma contração inesperada da atividade industrial

**IPP** espanhol recuou 1,8% em termos homólogos em janeiro

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
14:00	EUA	Índice Preços Casas (dez.)	0,40%	0,10%
14:00	EUA	Índice Preços Casas S&P/CS Composite 20 (dez.)	13,30%	13,71%
15:00	EUA	Richmond Fed Index (fev.)	-	12,00

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

Estimativas de consenso a 21/02/2014

**Fecho dos Mercados****Indefinição marca sessão de terça-feira nas bolsas**

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,5% para os 7341 pontos, com 10 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 167,4 milhões de ações, correspondentes a € 121,7 milhões (11% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Altri, a subir 3,1% para os € 2,866, liderando os ganhos percentuais, seguida da Sonae (+2,8% para os € 1,321) e da Mota Engil (+2,0% para os € 5,173). A Sonae Industria liderou as perdas percentuais (-3,1% para os € 0,804), seguida da Zon Optimus (-1,0% para os € 5,345) e do BES (-0,6% para os € 1,38).

**Europa.** Os mercados de ações europeus encerraram divididos entre ganhos e perdas. A penalizar estiveram empresas como a Fresenius (cap. € 20,5 mil milhões, -4,2% para os € 114,05) e a Vivendi (cap. € 28,2 mil milhões, -1,1% para os € 21,015), após apresentação de resultados. O índice nacional foi um dos que conseguiu terminar em alta, no dia em que a Jerónimo Martins (cap. € 8,2 mil milhões, +0,9% para os € 13,01) apresenta contas após o fecho das bolsas do velho continente. O índice Stoxx 600 avançou 0,1% (338,39), o DAX perdeu 0,1% (9699,35), o CAC desceu 0,1% (4414,55), o FTSE deslizou 0,5% (6830,50) e o IBEX valorizou 0,5% (10242,5). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Construção (+0,95%), Imobiliário (+0,72%) e Viagens & Lazer (+0,72%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Recursos Naturais (-1,37%), Utilities (-0,39%) e Telecomunicações (-0,19%).

**EUA.** Dow Jones -0,2% (16179,66), S&P 500 -0,1% (1845,12), Nasdaq 100 -0,2% (3679,143). Os setores que encerraram positivos foram: Consumer Discretionary (+0,52%), Consumer Staples (+0,39%) e Materials (+0,38%). Os setores que encerraram negativos foram: Financials (-0,62%), Industrials (-0,44%), Info Technology (-0,33%), Telecom Services (-0,24%), Health Care (-0,23%), Utilities (-0,08%) e Energy (-0,01%). O volume da NYSE situou-se nos 607 milhões, 8% abaixo da média dos últimos três meses (661 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,4 vezes.

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

**Hot Stock****Mota Engil – Colocação de 16,8% de ações Mota Engil**

Segundo um comunicado divulgado ontem depois do fecho do mercado a Mota Engil e a Mota Gestão e Participações SGPS, o seu acionista de referência e de controlo irão disponibilizar para alienação 34 300 000 ações ordinárias (16.76% do capital social), das quais 11 101 379 são ações próprias (5,42% do capital social) e as restantes (11.34%) pertencem à família. A transação realizou-se através de um “*accelerated bookbuilding*” (processo de colocação acelerada), com o preço a ser definido hoje, 26 de fevereiro, em € 4,65; cerca de 10%; 8% e 4% de desconto vs. o preço da véspera, preço média da última semana e o preço médio do último mês, respetivamente. A cotação encontrou-se suspensa hoje até às 10h da manhã.

Deste forma a família reduzirá a sua participação, de acordo com a última informação divulgada, para 56,44% não muito longe, por exemplo, da participação detida em finais de 2008, 59.53% e o “chamado free float”, percentagem de capital potencialmente alvo de transação, sobe para 43.56%. Salientamos que o BCP participa na operação como *joint-bookrunner*.

Mota Engil: Recomendação de Venda, Preço Alvo 2014 € 3,20, Risco Elevado;

António Seladas, CFA Analista de ações

## Portugal

**A EDP Renováveis apresentou os resultados do 4º trimestre**

A EDPR (cap. € 4,1 mil milhões, -0,6% para os € 4,731 esta manhã) divulgou hoje antes da abertura de mercado os resultados do 4º trimestre. A margem bruta aumentou cerca de 1% face ao período homólogo, vindo globalmente em linha com as nossas estimativas. O efeito da descida nos preços no quarto trimestre (-8% face ao período homólogo, -11% face ao trimestre anterior) foi mais do que anulado pelo efeito positivo do aumento da produção (+11% do que no período homólogo). O EBITDA no quarto trimestre desceu cerca de 9% face ao trimestre homólogo, atingindo cerca de € 239 milhões, vindo 1% abaixo das nossas estimativas. No trimestre houve impactos negativos não recorrentes de € 11 milhões. Excluindo este impacto, o EBITDA desceu cerca de 5% face ao período homólogo, tendo vindo 4% acima das nossas estimativas. Abaixo da linha do EBITDA, os maiores desvios face às nossas expectativas ficaram a dever-se a mais baixos custos financeiros do que esperado e a maiores interesses minoritários do que esperado. O resultado líquido atingiu cerca de € 33 milhões, acima das nossas estimativas de € 28 milhões. O investimento no ano e a dívida líquida acrescida dos passivos com institucionais vieram globalmente a linha com as nossas estimativas. A EDPR anunciou que vai pagar um dividendo de 4 cêntimos (ligeiramente inferior ao dividendo que consideramos na nossa avaliação de 4,5 cêntimos). (para mais informações, por favor consulte a nossa publicação – *First Look – 4Q13 Earnings Highlights – EBITDA broadly in line, Dividend of 4 cents*)

EDPR: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 5,60, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

**Jerónimo Martins: Resultados do 4º trimestre sem surpresas**

A Jerónimo Martins apresentou ontem após o fecho do mercados os resultados do 4º trimestre de 2013. Após terem sido revelados os números de vendas no passado dia 13 de janeiro, as atenções estavam focadas sobre os números das margens operacionais, em especial da Biedronka. Os resultados operacionais recuaram ligeiramente 1,9% em termos homólogos, para os € 204 milhões (estimado € 203 milhões), com a margem operacional consolidada a atingir os 6,5%, em linha como esperado. Refira-se que a margem operacional na Biedronka atingiu os 7,3% (em linha com o esperado) e no P. Doce 6,1% (em linha com o esperado). Em termos globais não se registaram grandes surpresas, embora seja de destacar o Capex inferior ao esperado. A empresa revelou ainda que irá propor o pagamento de um dividendo de € 0,305 por ação. Para mais informações por favor consultar "*Snapshot: Jerónimo Martins - 4Q13 Earnings Highlights - No surprises, cautious outlook*".

Jerónimo Martins: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 16,85; Risco Médio. João Flores, Analista de Ações

**REN – atualização de preço alvo e de estimativas**

Atualizámos as nossas estimativas e o custo de capital, atribuindo um preço alvo de € 2,80 por ação (preço para final de 2014), revisto em alta face aos nossos anteriores cálculos de € 2,45 (preço alvo para final de 2014). Dado o potencial de valorização de 3%, atribuímos uma recomendação de manter (risco baixo). Enquanto a atualização do custo de capital, nomeadamente a redução da taxa dos 10 anos das obrigações portuguesas de 7% para 5% acrescentou cerca de 25 cêntimos à nossa avaliação, a atualização de estimativas acrescentou cerca de 10 cêntimos. A REN é uma ação muito sensível à taxa de juro, tendo beneficiado da trajetória de descida da taxa das obrigações portuguesas e também uma ação com um *dividend yield* alto (estimamos que a empresa pague em 2014 um dividendo de 17,1 cêntimos, o que significa um *dividend yield* de 7,6%). Este ano, a privatização da REN (o Estado Português ainda detém cerca de 11,1% das ações da REN) e o anúncio do novo período regulatório para a eletricidade são os eventos que deverão captar o interesse dos investidores.

(para mais informações por favor consulte o nosso *Company update – Good dividend yield*)

REN: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 € 2,80, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações

#### Portugal Telecom: assembleia de acionistas no dia 27 de março para votar fusão com Oi

A Portugal Telecom (cap. € 2,9 mil milhões, -0,2% para os € 3,28) convocou hoje uma assembleia extraordinária de acionistas para o próximo dia 27 de março, às 17h. O ponto único da agenda será deliberar sobre a participação no aumento de capital da Oi, mediante a contribuição dos ativos e responsabilidades detidos pela PT, com exceção da participação na Oi, Contax e entidades controladoras.

Lembramos que no mesmo dia, a 27 de Março, a Oi irá também realizar assembleia de acionistas, em que será votada a operação de fusão com a PT.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 3,80, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

## Europa

### Indra divulga hoje resultados do 4º trimestre de 2013

#### Estimativas Resultados 4º Trimestre

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
842,2	2,7%	83,7	-3,2%	70,4	1,3%	61,4	56%

A Indra (cap. € 2,3 mil milhões, -1% para os € 13,765) vai divulgar hoje, 26 de fevereiro, depois do fecho de mercado, os resultados do 4º trimestre de 2013.

Estimamos receitas de € 842,2 milhões no trimestre, o que representa um crescimento de 2,7% face ao período homólogo. Estimamos que a quebra de receitas em Espanha estabilize face ao período anterior (-8,2% em 4T vs. -7,6% em 3Q), quebra que deverá ser compensada pelo crescimento das receitas nos outros mercados (+9,1% em 4T vs. +8,8% em 9M). As nossas estimativas apontam para uma margem EBIT de 8,4% no 4º trimestre, -0,1pp vs. 4T12. Finalmente, estimamos que resultado líquido atinja os € 61,4 milhões no trimestre, impactado pela mais-valia (€ 10 milhões) resultante da venda da participação no banco Inversis.

Indra: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 € 13,70, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

### Telefónica divulga amanhã resultados do 4º trimestre de 2013

#### Estimativas Resultados 4º Trimestre

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
14.526	-8,3%	4.685	-14,0%	2.320	-16,8%	1.018	115,3%

A Telefónica (cap. € 52 mil milhões, +0,1% para os € 11,42) vai divulgar amanhã, 27 de fevereiro, antes da abertura do mercado, os resultados do 4º trimestre de 2013. No mesmo dia, às 9h00, será realizada uma *conference call*.

Estimamos € 14,526 milhões de receitas no trimestre, o que significa uma quebra de 8,3% face ao período homólogo. Esperamos que o crescimento orgânico das receitas da América Latina acelere relativamente ao trimestre anterior e que a evolução de quebra das receitas na Europa melhore face a 3T13. Estimamos que o OIBDA (resultado operacional antes de amortizações) seja de € 4,685 milhões, o que significa uma quebra de 14,0% face ao período homólogo. A nossa

expectativa é de que a margem OBIDA no trimestre seja de 32,3% (menos 2,1pp que a margem de 4T12). É de notar que o OIBDA em 4T12 foi impactado positivamente pela venda de torres na América Latina (€ 338 milhões), e que não se prevê impacto relevante de vendas deste tipo de ativos nas contas deste trimestre. Por último, estimamos que o Resultado Líquido seja de € 1,018 milhões.

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

A **Telekom Austria** (cap. € 3,2 mil milhões, +0,6% para os € 7,229), uma das maiores empresas de telecomunicações austríaca, divulgou resultados relativos ao 4º trimestre de 2013. O seu resultado líquido foi negativo tendo o seu EPS ajustado sido de - € 0,095, superando, ainda assim, os - € 0,15 que o mercado aguardava. O seu Ebitda caiu 18% em termos homólogos para os € 262,3 milhões, quando se aguardava que fosse de € 271,8 milhões e as vendas recuaram 5,5%, atingindo os € 1,1 mil milhões já aguardados. A empresa adiantou que para este ano prevê nova quebra nas vendas desta vez de 3%. Propõe dividendo de € 0,05.

A **Bouygues** (cap. € 9,9 mil milhões, +2,6% para os € 31,035), grupo industrial francês que atua nas áreas de telecomunicações, construção e comunicação, reportou resultados anuais acima do esperado e anunciou que vai aumentar as poupanças na sua unidade de telefones, para fazer face ao impacto nas receitas provocado pela competitividade de preços. O resultado operacional antes de extraordinários e custos de reestruturação cresceram 5% para € 1,34 mil milhões, superando os € 1,3 mil milhões estimados pelos analistas. As receitas recuaram 1% para € 33,3 mil milhões. A dívida líquida aumentou € 200 milhões para os € 4,4 mil milhões. Propõe um dividendo de € 1,60 por ação, o mesmo do ano anterior.

A **Red Electrica** (cap. € 7,6 mil milhões, +0,4% para os € 56), empresa espanhola de transporte de eletricidade, anunciou, para o 4º trimestre de 2013, um EPS ajustado de € 1,042, ultrapassando os € 0,99 estimados. As suas vendas foram de € 456 milhões, em linha com o avançado pelo mercado, representando um recuo de 4,1% face ao mesmo período do ano anterior. O valor da sua dívida recuou 6,8% para os € 4,54 mil milhões. Propõe um dividendo de € 2,5422 por ação a ser pago a 1 de julho.

A **Repsol** (cap. € 7,6 mil milhões, +0,4% para os € 56), empresa petrolífera espanhola, aceitou a proposta do governo argentino para a expropriação da unidade YFP, mediante o pagamento de \$ 5 mil milhões, terminando desta forma uma disputa que se arrastava há dois anos.

## EUA

A **American Tower**, proprietária e operadora de torres de telecomunicações móveis, apresentou os resultados do último trimestre do ano passado, ficando o seu EPS ajustado nos \$ 0,25, não atingindo os \$ 0,47 que eram aguardados. As **vendas** registaram \$ 942 milhões, **suplantando** em \$ 22 milhões as expectativas dos analistas. A empresa anunciou ainda a sua previsão de vendas para 2014, aguardando um valor entre os \$ 3,82 mil milhões e os € 3,91 mil milhões, que não alcançam os \$ 3,99 mil milhões dos analistas.

A cadeia de lojas **Macy's** divulgou os resultados do 4º trimestre fiscal de 2013 (terminado a 31 de janeiro). O seu EPS **ultrapassou** as **estimativas** em \$ 0,14, atingindo os \$ 2,31. Em termos homólogos, as vendas recuaram 1,5%, para os \$ 9,2 mil milhões, \$ 71 milhões aquém do expectável, tendo. A empresa reiterou o intervalo esperado (já divulgado anteriormente, em janeiro) para o seu EPS deste ano entre os \$ 4,40 e os \$ 4,50, em linha com a previsão dos analistas.

A **T-Mobile**, empresa de telecomunicações, anunciou um **resultado negativo** para o 4º trimestre de 2013, tendo o seu EPS sido de -\$ 0,14, pior do que os -\$ 0,13 esperados pelo mercado. As suas vendas foram de \$ 6,8 mil milhões, \$ 113 milhões aquém do antecipado.

A **Home Depot**, maior retalhista de produtos para o lar dos EUA, divulgou **números do 4º trimestre fiscal**, terminado a 2 de fevereiro, **superiores** ao antecipado pelos analistas. O resultado líquido recuou 0,8% para \$1,01 mil milhões, ou \$0,73/ação, ultrapassando os \$0,71/ação esperados pelo mercado. As receitas também recuaram 3% para os \$ 17,7 mil milhões, ficando aquém dos \$ 17,9 mil milhões aguardados. A empresa aumentou o dividendo trimestral em 21% para \$ 0,47 /ação. A empresa **reviu em baixa a sua projeção de crescimento de vendas anuais**, esperando que as mesmas subam cerca de 4,8% (vs. 5% da anterior estimativa).

A **EOG**, empresa de produção e exploração de petróleo e gás natural, reportou um resultado líquido de \$ 580 milhões relativo ao 4º trimestre, ou \$ 2,12/ação (vs. perda de \$ 505 milhões em período homólogo). O **EPS ajustado** veio nos \$ 2,00, **superior** aos \$ 1,93 estimados. As receitas operacionais cresceram 24% para \$ 3,75 mil milhões, superando os \$ 3,61 mil milhões aguardados. A empresa prevê aumentar a exploração de petróleo em 27% em 2014. Subiu o dividendo em 33% e planeia um *stock split* de 2 para 1.

A **Oneok**, empresa diversificada de distribuição de energia, reportou um EPS ajustado de \$ 0,54 relativo ao 4º trimestre, superior ao estimado (\$ 0,53) e reafirmou o *guidance* anual. As receitas trimestrais subiram 13,1% em termos homólogos, para \$ 4,14 mil milhões, superando os \$ 3,90 mil milhões antecipados pelos analistas.

O fundo de investimento imobiliário **Digital Realty Trust** apresentou números do 4º trimestre acima do previsto. O FFO situou-se nos \$1,26 vs. consenso \$ 1,14. Reiterou o *guidance* anual onde estima atingir um FFO de \$ 4,75-\$ 4,90.

A **Vornado Realty Trust**, fundo norte-americano de investimento imobiliário, divulgou um FFO negativo de \$ 0,04 relativo ao 4º trimestre, o que pode não ser comparável com os - \$ 0,29 previstos pelos analistas. As receitas vieram nos \$ 673,3 milhões, ligeiramente aquém dos \$ 679,8 milhões.

A **Cisco**, uma das maiores empresas mundiais de soluções de rede, **emitiu dívida** no valor de **\$ 8 mil milhões** com o intuito de financiar a **recompra de ações** próprias, após as mesmas terem perdido perto de 6% nos últimos 6 meses. Esta operação corresponde à maior emissão de dívida com a categoria *investment grade* desde setembro de 2013. A transação foi separada em 7 títulos diferentes, com maturidades inferiores a 10 anos.

## Outros

Sem surpresas, de acordo com o valor preliminar do PIB, a **economia do Reino Unido** expandiu-se 0,7% no 4º trimestre, relativamente ao antecedente, registando um crescimento homólogo de 2,7% (vs. consenso 2,8%).

De acordo com o instituto GfK, a **confiança dos consumidores na Alemanha** deverá melhorar em março, com o indicador a aumentar dos 8,3 para 8,5, quando o mercado antecipava 8,2 no valor de leitura.

O índice de mercado imobiliário norte-americano **S&P CaseShiller** registou uma subida homóloga de 13,4% em dezembro, com variação mensal de 0,76%, sem surpresas para o mercado.

O **Richmond Fed Index** apontou para uma contração inesperada da atividade industrial na região de Richmond em fevereiro. O valor de leitura desceu de 12 para -6 vs. consenso 5.

O INE espanhol revelou que o **Índice de Preços no Produtor (IPP)** recuou 1,8% em termos homólogos, no primeiro mês do ano. A contração dos preços é a maior desde novembro de 2009 e segundo aquele instituto deve-se à variação dos preços na energia e nos bens de consumo. A passar para o consumidor este efeito **poderá gerar nova descida da inflação no país vizinho, ou até mesmo deflação**, à semelhança do registado entre março e outubro de 2009. Quando comparado com o mês anterior, o IPP recuou 1,3%, em janeiro, quando no mês anterior, tinha expandido 1,1%.

## 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	2014-03-04
Semapa	12-02 DF	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
BES	13-02 DF	09-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	19-02 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	2014-02-19
Media Capital	19-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Capital	20-02 AA	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Jerónimo Martins	25-02 DF	30-04 AA	30-07 AA	30-10 AA	
Indra	26-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
EDP Renováveis	26-02 AA	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Zon Optimus	27-02 DF	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	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	
Cimpor	27-02	15-05	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
REN	06-03 DF	22-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	12-03	13-05	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	12-03 DF	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
Glintt	27-03	27-05	31-07	20-11	
Soares da Costa	24-04	28-05	14-08	21-11	
Altri	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Ibersol	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
SAG	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



## 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	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%
Variação	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

- 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 reverter. 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