

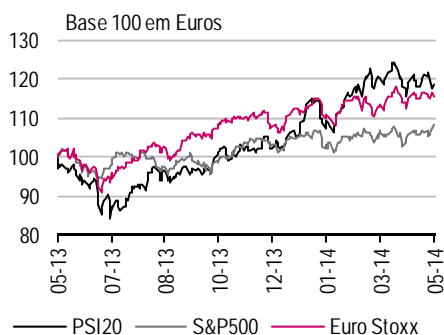
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	326	0,8%	3,7%	3,7%
PSI 20	7,376	1,0%	12,5%	12,5%
IBEX 35	10,567	0,8%	6,6%	6,6%
CAC 40	4,494	0,4%	4,6%	4,6%
DAX 30	9,702	1,3%	1,6%	1,6%
FTSE 100	6,852	0,5%	1,5%	3,6%
Dow Jones	16,695	0,7%	0,7%	1,0%
S&P 500	1,897	1,0%	2,6%	2,9%
Nasdaq	4,144	1,8%	-0,8%	-0,6%
Russell	1,134	2,4%	-2,6%	-2,4%
NIKKEI 225*	14,425	2,0%	-11,5%	-8,5%
MSCI EM	1,016	0,9%	1,3%	1,5%
MBCPV&GEU	1,474	0,2%	15,9%	15,9%
MBCP TH EU	1,747	0,6%	13,2%	13,2%
MBCPV&GUS	1,676	0,7%	8,8%	9,1%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	100,6	0,6%	2,2%	2,4%
CRB	305,5	0,3%	9,0%	9,3%
OURO	1,297,6	0,8%	7,7%	7,9%
EURO/USD	1,376	0,0%	-0,2%	-
Eur 3m Dep*	0,303	0,3	6,8	-
OT 10Y*	3,579	4,0	-255,1	-
Bund 10Y*	1,464	0,9	-46,5	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	73,58	1,0%	12,6%
IBEX35	105,45	0,6%	6,4%
FTSE100 (2)	68,44	0,6%	1,6%
Value&Growth EU	14,69	-0,3%	16,2%
Technical EU	15,35	-11,3%	0,3%
Value&Growth US	12,17	0,7%	8,8%

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

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Semana arranca com otimismo nos principais mercados bolsistas

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Portucel Sa 3,2%	Sky Deutschland 9,9%	Salesforce.Com 6,3%
	Semapa 2,5%	Postnl Nv 5,4%	Tripadvisor Inc 5,8%
	Edp Renovaveis S 2,4%	Alcatel-Lucent 5,3%	Alexion Pharm 5,4%
↓	Jeronimo Martins -0,3%	Unibail-Rodamco -3,4%	Wisconsin Energy -2,1%
	Ren-Rede Energet -0,8%	Opap Sa -3,6%	Exelon Corp -2,2%
	Sonae -2,6%	Scor Se -5,0%	Cons Edison Inc -2,3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

Sonae - Atualização de expectativas: margens no retalho alimentar são decisivas

Sonaecom - Margem da SSI cai por causa de custos de internacionalização

REN - Governo pretende vender os 11% que ainda detém

### EUROPA

Airbus apresenta resultados do 1º Trimestre acima das estimativas

E.On apresentou um EPS ajustado de € 0,64, em linha com o esperado

Societe General prevê crescimento anual nas suas receitas de 3%

ThyssenKrupp apresentou os seus resultados para o 2º trimestre fiscal de 2014

Telecom Italia desiludiu nas vendas do 1º trimestre

OMV apresentou resultados do 1º trimestre

Easyjet apresentou resultados relativos ao primeiro semestre fiscal de 2014

Lagardere divulgou uma queda de 5,6% nas vendas comparáveis do 1º trimestre

### EUA

Concho Resources surpreendeu pela positiva nos resultados do 1º trimestre

Hillshire Brands, chegou a acordo para a compra da Pinnacle Foods

### OUTROS

Produção Industrial na China cresceu 8,7% em termos homólogos em março

Vendas a Retalho na China subiram 11,9% em termos homólogos

Massa Monetária em Circulação (M3) no Japão ampliou 2,8% no mês de abril

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
10:00	Alemanha	Zew Survey - Situação Actual (mai.)	60,5	59,5
10:00	Alemanha	Zew Survey (mai.)	40,0	43,2
10:00	UEM	Zew Survey (mai.)	-	61,20
11:00	Portugal	IPC (m) (abr.)	0,30%	1,40%
11:00	Portugal	IPC excluindo Alimentação e Energia (h) (abr.)	-0,10%	-0,40%
12:30	EUA	Sentimento Empresarial nas PME's (abr.)	94,50	93,40
13:30	EUA	Índice de Preços das Importações (m) (abr.)	0,3%	0,6%
15:00	EUA	Stocks das Empresas (mar.)	0,4%	0,4%

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

Estimativas de consenso a 12/05/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Fecho dos Mercados

## Semana arranca com otimismo nos principais mercados bolsistas

**Portugal.** O PSI20 subiu 1% para os 7375 pontos, com 15 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 253,4 milhões de ações, correspondentes a € 127,3 milhões (18% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Portucel, a subir 3,2% para os € 3,557, liderando os ganhos percentuais, seguida da Semapa (+2,5% para os € 11,025) e da EDP Renováveis (+2,4% para os € 5,050). A Sonae liderou as perdas percentuais, ao recuar 2,6%, ou 3,4 cêntimos por ação, para os € 1,279, o que se deve ao facto de ter estado a destacar um dividendo de 3,48 cêntimos/ação. Seguiram-se-lhe nas quedas a REN (-0,8% para os € 2,757) e a Jerónimo Martins (-0,3% para os € 12,35).

**Europa.** As bolsas europeias encerraram em ambiente de otimismo, com o índice nacional a acompanhar o exterior, na primeira sessão após a Moody's ter revisto em alta o *rating* da dívida portuguesa, que fica agora apenas a um nível de sair do patamar de "lixo". Num dia fraco em termos macroeconómicos e de dados empresariais, destaque para o interesse do British Sky Broadcasting (recuou 2,4%) em ativos da Fox na Alemanha e Itália, nomeadamente Sky Italia e Sky Deutschland, negócio na ordem dos € 10 mil milhões e que levou a alemã a disparar 9,9%. A Sonae esteve a destacar dividendo, o que justifica a variação diária negativa. O índice Stoxx 600 avançou 0,7% (340,96), o DAX ganhou 1,3% (9702,46), o CAC subiu 0,4% (4493,65), o FTSE acumulou 0,55% (6851,75) e o IBEX valorizou 0,8% (10567). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+2,67%), Tecnológico (+2,08%) e Industrial (+1,34%). O setor Imobiliário (-0,52%) foi o único a terminar em terreno negativo.

**EUA.** Dow Jones +0,7% (16695,47), S&P 500 +1% (1896,65), Nasdaq 100 +1,6% (3612,726). Os setores que encerraram positivos foram: Industriais (+1,48%) e Info Technology (+1,48%), Materials (+1,29%), Consumer Discretionary (+1,26%), Health Care (+1,04%), Financials (+1,04%), Energy (+0,61%) e Consumer Staples (+0,07%). Os setores que encerraram negativos foram: Utilities (-0,99%) e Telecom Services (-0,15%). O volume da NYSE situou-se nos 595 milhões, 13% abaixo da média dos últimos três meses (682 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 5,9 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+2%); Hang Seng (+0,4%); Shangai Comp. (-0,1%).

## Hot Stock

## Atualização de estimativas da Sonae: margens no retalho alimentar são decisivas

Atualizámos a avaliação da Sonae, tendo o preço alvo sido revisto de € 1,35 para € 1,55, para o final de 2014, com uma recomendação de compra (risco médio), com um potencial de subida de 18%. Para esta subida contribuiu positivamente a atualização do custo de capital, a atualização (em alta) do preço alvo da Zon Optimus, embora a atualização de estimativas no retalho tenha penalizado o preço alvo da Sonae. Revimos em baixa a margem operacional no retalho alimentar (reflexo de uma maior agressividade da Sonae) ao mesmo tempo que antecipamos para este ano resultados operacionais positivos no retalho especializado (beneficiando da retoma económica na Ibéria). Em termos globais, mantemos a confiança sobre a Sonae, a qual continua a apresentar fortes números no retalho alimentar, resultado de uma estratégia acertada. O retalho especializado continua a mostrar resiliência, beneficiando dos sinais de retoma na Ibéria, com a empresa a reestruturar algumas das unidades de negócio para alavancar as vendas, dado que a abertura de novas lojas deixou de ser uma opção. Refira-se ainda que a empresa continua o seu programa de redução de dívida, o qual acabou por beneficiar fortemente da desconsolidação da Optimus.

Para mais informações por favor consulte o nosso Company Report: "Food retail margins are key" - Buy, Medium Risk (Target YE14: € 1,55)

Sonae: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 1,55, Risco Médio  
João Flores, Analista de Ações

## Portugal

### Resultados Sonaecom – Margem da SSI cai por causa de custos de internacionalização

A Sonaecom divulgou ontem depois do fecho de mercado os resultados do 1º trimestre de 2014. As receitas atingiram os € 31,4 milhões no trimestre (+11% face ao período homólogo). O volume de negócios da SSI cresceu 3% no trimestre para € 27,3 milhões. A margem da SSI no trimestre foi de 11,4% (menos 1,6% que no período homólogo). O volume de negócios da SSI veio em linha com as nossas estimativas mas a margem EBITDA veio abaixo. A empresa disse que a margem tinha sido menor por causa do aumento dos custos de *outsourcing* para suportar a atividade internacional e porque a venda de equipamentos teve um peso maior neste trimestre. No entanto, o EBITDA do portefólio (SSI & Público & eliminações) foi bastante melhor que o que estimávamos graças a um EBITDA menos negativo gerado pelos outros negócios.

Para mais informações, por favor consulte o nosso " *Snapshot: Sonaecom - 1Q14 Earnings Comment – SSI margin drops due to internationalization costs* " de 12/05/2014.

Sonaecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 2,80, Risco Elevado.  
Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

### A EDP vai divulgar os resultados do 1º trimestre hoje depois de mercado

#### Estimativas Resultados 1º Trimestre

Margem Bruta	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
1,478	-2%	986	-8%	631	-11%	297	-11%

A EDP vai divulgar os resultados do 1º trimestre hoje depois de mercado e amanhã haverá uma *conference call* de resultados às 8h30m (hora local). De acordo com as nossas expectativas, o EBITDA deverá registar uma queda de 8% face ao período homólogo para €986 milhões e o resultado líquido deverá ser cerca de €297 milhões (-11% do que no período homólogo). Amanhã a empresa também organizará o Dia do Investidor. No âmbito deste evento, a EDP deverá atualizar o seu plano de negócios para os próximos anos, bem como também deverá atualizar o *guidance*.

EDP: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 €3,10, Risco Baixo;  
Vanda Mesquita, Analista de ações.

De acordo com o Diário Económico, o governo pretende concretizar a venda dos 11% que ainda detém na REN (cap. € 1,5 mil milhões, -0,8% para os € 2,736) na segunda quinzena de junho, tendo os € 2,80 por ação como preço de referência. O objetivo é arrecadar cerca de € 164 milhões com a operação.

cap. - capitalização bolsista

## Europa

A Airbus (cap. € 40,5 mil milhões, +4,4% para os € 51,66), construtora de aviões e equipamento militar, reportou relativamente ao primeiro trimestre um EPS ajustado de € 0,54, batendo a estimativa que apontava para € 0,48. O resultado líquido do período totalizou € 439 milhões, mais que os € 295 milhões de estimativa. As receitas cresceram 2,1% em termos homólogos para os €

12,65 mil milhões, **superando** os € 12,27 mil milhões de consenso.

A **E.On** (cap. € 26,8 mil milhões, -1,4% para os € 13,395), maior *utility* alemã, apresentou um **EPS ajustado** de € 0,64, **em linha com o esperado**. O **lucro caiu 17%** em termos homólogos para os € 762 milhões, **bastante** abaixo dos € 1,2 mil milhões esperados. As **vendas recuaram 11%** face a igual período do ano anterior para os € 31,82 mil milhões, **aquém** dos € 35,54 mil milhões esperados. A **dívida líquida** foi **reduzida** em 1,4% para os € 31,1 mil milhões. Apesar dos fracos resultados a empresa reiterou o *guidance* feito para 2014.

A **Societe General** (cap. € 35,4 mil milhões, +0,1% para os € 44,36), um dos maiores bancos franceses, anunciou pretender atingir um **rácio de retorno ao acionista** (Return on Equity) **superior a 10%** em 2016. O *guidance* para os próximos dois anos aponta para um **crescimento anual nas suas receitas de 3%**, impulsionado pelo mercado russo e africano. O banco pretende **expandir o seu rácio de pagamento** de dividendos dos atuais 40% dos lucros em 2014 para 50% em 2015 e 2016, fazendo **subir o retorno ao acionista** dos 8,4% registados o ano passado para acima dos 10% em 2016.

A **ThyssenKrupp** (cap. € 12,6 mil milhões, +5,1% para os € 22,35), maior fabricante de aço da Alemanha, apresentou os seus resultados para o 2º trimestre fiscal de 2014, terminado em março de 2014, de onde se destaca o **crescimento de 60% do EBIT**, para os € 309 milhões (vs € 218,7 milhões dos analistas). As **vendas atingiram os € 10,3 mil milhões, superando os € 9,9 mil milhões** estimados. O resultado líquido veio nos € 269 milhões (vs. perda líquida de € 129 milhões em período homólogo), beneficiado pela venda de ativos e corte de custos. A empresa **reviu em alta o *guidance* anual**, prevendo que o Ebit ajustado quase duplique dos € 586 milhões registados no último ano.

A **Telecom Italia** (cap. € 16,4 mil milhões, -2,1% para os € 0,9055), maior empresa de telecomunicações italiana, **desiludiu nas vendas do 1º trimestre**, ao recuarem 12% em termos homólogos, para os € 5,19 mil milhões vs. consenso € 5,23 mil milhões. O **Ebitda caiu 8,4%** para € 2,2 mil milhões, em linha com o previsto. O resultado líquido foi de € 222 milhões. Nos primeiros três meses do ano o CEO Marco Patuano vendeu um negócio na Argentina e colocou ativos à venda, incluindo torres de rede *wireless* em Itália e no Brasil e suspendeu o dividendo, de forma a combater o endividamento. A dívida líquida ajustada situou-se nos € 27,5 mil milhões (vs € 26,8 mil milhões de objetivo).

A **OMV** (cap. € 10,6 mil milhões, -0,3% para os € 32,39), a maior petrolífera da Europa Central, apresentou resultados do 1º trimestre, com o **Ebit** a situar-se nos € 668 milhões, **ligeiramente acima** do apontado pelos analistas (€ 665 milhões). As **vendas caíram 8,8%** para € 9,83, falhando os € 10,07 mil milhões estimados. O **EPS ajustado** foi de € 0,92, ligeiramente **aquém** do antecipado (€ 0,93).

A **Easyjet** (cap. £ 6,6 mil milhões, -4,4% para os £ 16,54), uma das maiores transportadoras aéreas de baixo custo na Europa, apresentou **resultados** relativos ao primeiro semestre fiscal de 2014, terminado em março, **sem surpresa** para os analistas: um **EPS ajustado negativo** de £ 0,1, um **prejuízo** de £ 41 milhões, **crescimento homólogo** de 6,3% nas receitas para os £ 1,7 mil milhões. O **fator de carga** da transportadora foi de 89% no primeiro semestre tendo preenchido 31,1 milhões de lugares (**crescimento** de 3,6%). Para o verão já estão vendidos 51% dos bilhetes disponíveis. O **custo por lugar** (excluindo combustível e trocas cambiais) **amentou** 0,5%.

A **Lagardere** (cap. € 3,1 mil milhões, -3,3% para os € 23,985), maior empresa de publicidade de França, divulgou uma **queda** de 5,6% **nas vendas** comparáveis do 1º trimestre, **reiterando o**

*target* de crescimento de Ebit recorrente das atividades de *media* entre os 0% e os 5%.

*cap.* - capitalização bolsista

## EUA

A fabricante norte-americana de carros elétricos **Tesla Motors**, que pretende construir a maior fábrica de baterias, espera que o acordo para que o fornecimento de baterias e motores para o Crossover recarregável esteja concluído este ano.

A **Concho Resources**, empresa de produção e exploração de petróleo e gás natural, surpreendeu pela positiva nos resultados do 1º trimestre, ao apresentar um EPS de \$ 1,01 vs. consenso \$ 0,98 e uma produção de 101,6 milhões de barris diários (Mboepd), superior aos 98 a 101mboepd estimados. A empresa reviu em alta o *guidance* de produção anual, estimando um crescimento de 20% a 24% (200pb acima da anterior projeção), prevendo investir cerca de \$ 2,6 mil milhões (anterior estimativa de Capex era de e 2,3 mil milhões).

O grupo alimentar **Hillshire Brands**, chegou a acordo para a compra da **Pinnacle Foods**, por cerca de \$ 6,6 mil milhões, incluindo dívida, de forma a expandir a sua oferta em produtos congelados e adicionar marcas como a Duncan Hines e os pickles Vlasic.

## Outros

A **Produção Industrial na China** cresceu 8,7% em termos homólogos no mês de março, aquém dos 8,9% esperados.

As **Vendas a Retalho na China** subiram 11,9% em termos homólogos abaixo dos 12,2% aguardados relativamente ao mês de abril.

A **Massa Monetária em Circulação (M3) no Japão** ampliou 2,8% no mês de abril, em termos homólogos, em linha com o antecipado.

## Resultados

Empresa	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Galp Energia *	15-04 AA	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	23-04 DF	21-07 DF	22-10 DF	
BPI	23-04 DF	n.a.	n.a.	
Impresa	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Galp Energia	29-04 AA	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
Jerónimo Martins	29-04 DF	29-07 DF	29-10 DF	
Iberdrola	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Indra	30-04 DF	n.a.	n.a.	
BCP	05-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	
Media Capital	05-05 DF	n.a.	n.a.	
CTT	07-05 DF	30-07 AA	04-11 DF	
Sonae Indústria	07-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Altri	07-05 DF	n.a.	n.a.	
Cofina	07-05 DF	n.a.	n.a.	
Novabase	08-05 DF	30-07 DF	06-11 DF	
Sonae Capital	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Zon Optimus	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
Sonae Sierra	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
REN	08-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Semapa	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
EDP Renováveis	09-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Telefónica	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Sonaecom	12-05 DF	n.a.	n.a.	
EDP	13-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Sonae	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
BES	15-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	15-05 AA	n.a.	n.a.	
Cimpor	15-05	n.a.	n.a.	
Ibersol	23-05 DF	29-08 DF	21-11 DF	
ESS	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Glintt	27-05	31-07	20-11	
Soares da Costa	28-05	14-08	21-11	
T. Duarte	30-05	n.a.	n.a.	
Inditex	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	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	0,042	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	17-Mai-13	0,025
Banif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	30-Mai-14	-	-	-	-	-
BES	-	05-Mai-14	-	-	-	-	0,000
BPI ***	-	23-Abr-14	-	-	-	-	-
Cimpor	0,003	27-Mar-14	24-Abr-14	17-Abr-14	Aprovado	24-Jun-13	0,016
Cofina	0,010	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,010
Corticeira Amorim	0,120	24-Mar-14	23-Abr-14	16-Abr-14	Aprovado	30-Abr-13	0,100
CTT	0,400	05-Mai-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	01-Jun-13	2,860
EDP	0,185	12-Mai-14	-	-	Proposto	23-Mai-13	0,185
EDP Renováveis	0,040	08-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	23-Mai-13	0,040
ESFG	-	25-Abr-14	-	-	-	-	0,000
ES Saúde	0,000	23-Mai-14	-	-	Proposto	01-Mai-13	0,885
F Ramada	0,125	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Glintt	-	-	-	-	-	-	0,000
Iberdrola*	0,144	28-Mar-14	-	-	Aprovado	03-Jul-13	0,157
	0,150	-	-	-	Estimado	30-Jan-14	0,126
Ibersol	0,055	30-Abr-14	-	-	Aprovado	05-Jun-13	0,055
Impresa	0,000	23-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inapa	-	10-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inditex**	1,210	-	02-Mai-14	02-Mai-14	Aprovado	02-Mai-13	1,100
	1,210	-	03-Nov-14	03-Nov-14	Aprovado	04-Nov-13	1,100
Indra	0,340	26-Jun-14	-	-	Proposto	09-Jul-13	0,340
J. Martins	0,305	10-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,295
Martifer	-	-	-	-	-	-	0,000
Media Capital	0,116	30-Abr-14	2T14	-	Aprovado	01-Mai-13	0,134
Mota-Engil	0,124	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	07-Mai-14	05-Jun-14	02-Jun-14	Aprovado	03-Jun-13	0,100
Portucel	0,280	21-Mai-14	2T14	-	Proposto	06-Jun-13	0,160
Portugal Telecom	0,100	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	17-Mai-13	0,325
Reditus	0,000	27-Mai-14	-	-	Proposto	-	0,000
REN	0,171	03-Abr-14	30-Abr-14	25-Abr-14	Aprovado	27-Mai-13	0,170
SAG	-	19-Mai-14	-	-	-	-	0,000
Semapa	0,332	23-Mai-14	2T14	-	Proposto	14-Jun-13	0,255
Soares da Costa	-	27-Mai-14	-	-	Proposto	-	-
Sonae	0,035	30-Abr-14	15-Mai-14	12-Mai-14	Aprovado	30-Mai-13	0,033
Sonae Capital	-	17-Mar-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonae Industria	-	04-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonaecom	0,000	24-Abr-13	-	-	Aprovado	22-Mai-13	0,120
Teixeira Duarte	-	31-Mai-14	-	-	-	18-Jun-13	0,015
Telefónica**	0,400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Proposto	06-Nov-13	0,350
Zon Optimus	0,120	23-Abr-14	23-Mai-14	20-Mai-14	Aprovado	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. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
- Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
- 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. (“Ofertante” 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.
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- O Millennium BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Indústria anunciado no início de maio 2014.
- O Millennium BCP está envolvido na oferta pública de venda da Mota-Engil Africa.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	abr-14	mar-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	38%	25%	55%	59%	77%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	29%	13%	23%	9%	9%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	13%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	21%	29%	5%	14%	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	-2.0%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI20	7457	7608	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 (Retail, Industrials and HealthCare)  
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