

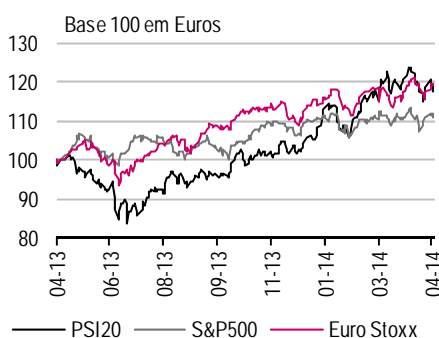
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	321	-1,2%	2,1%	2,1%
PSI 20	7,338	-1,4%	11,9%	11,9%
IBEX 35	10,306	-1,5%	3,9%	3,9%
CAC 40	4,444	-0,8%	3,4%	3,4%
DAX 30	9,402	-1,5%	-1,6%	-1,6%
FTSE 100	6,686	-0,3%	-0,9%	0,1%
Dow Jones	16,361	-0,8%	-1,3%	-1,6%
S&P 500	1,863	-0,8%	0,8%	0,5%
Nasdaq	4,076	-1,8%	-2,4%	-2,8%
Russell	1,123	-1,9%	-3,5%	-3,8%
NIKKEI 225*	14,288	-1,0%	-12,3%	-10,0%
MSCI EM	993	-1,1%	-0,9%	-1,3%
MBCPV&GEU	1,450	-1,1%	14,0%	14,0%
MBCP TH EU	1,692	-0,9%	9,7%	9,7%
MBCPV&GUS	1,613	0,01%	4,7%	4,3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	100,6	-1,3%	2,2%	1,9%
CRB	310,7	-0,5%	10,9%	10,5%
OURO	1,300,9	0,8%	8,0%	7,6%
EURO/USD	1,384	0,10%	0,4%	-
Eur 3m Dep*	0,290	1,0	5,5	-
OT 10Y*	3,680	2,0	-245,0	-
Bund 10Y*	1,484	-4,5	-44,5	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	73,18	-1,3%	12,0%
IBEX35	103,12	-1,1%	4,0%
FTSE100 (2)	66,80	-0,2%	-0,8%
Value&Growth EU	14,45	-1,0%	14,3%
Technical EU	15,35	-9,7%	0,3%
Value&Growth US	11,53	-1,0%	3,0%

(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

Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de 1,84% (+16,9% em 2014), ganhando 1,36pp vs. PSI20 (3,4pp em 2014). Esta semana sai a Telefónica e entra a Novabase. A rentabilidade da carteira liquidez foi de 1,84% (+10,0% em 2014), ganhando 1,36pp vs PSI20 (-3,5pp em 2014). Esta semana não há alterações. (ver páginas 13 e 14).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Tensões na Ucrânia pressionam novamente índices

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Edp Renovaveis S 0,7%	Bouygues Sa 4,2%	Tenet Healthcare 9,1%
	Edp 0,2%	Kering 3,7%	Newmont Mining 3,8%
	Galp Energia 0,0%	Konecranes Oyj 3,5%	Diamond Offshore 3,5%
↓	Impresa Sgps Sa -3,6%	Neste Oil Oyj -5,1%	Tripadvisor Inc -7,3%
	Espirito Santo -4,1%	Vopak -5,5%	Masco Corp -7,4%
	Ren-Rede Energet -4,3%	Gecina Sa -5,8%	Amazon.Com Inc -9,9%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Novabase – novo preço alvo

Galp – novo preço alvo

Sonae reforça na Sonaecom; detém 89,77% do capital

Preço do aumento de capital da Oi anunciado hoje

Semapa propõe dividendo de € 33,2cêntimos superior às nossas estimativas de € 25cêntimos

EDPR comunicou que vai entrar num novo mercado

Bank Millennium apresentou contas do 1º trimestre

EUROPA

Indra – novo preço alvo

TV por subscrição no Brasil: 152 mil novos clientes em Março

Pfizer confirmou o interesse em adquirir a britânica AstraZenca

Siemens poderá entrar na corrida pela Alstom

Holcim desilude nos resultados do 1º trimestre, Bayer surpreende pela positiva

EUA

Earnings Season continua: Resultados positivos para Apple, Facebook, Verizon, Qualcomm, Caterpillar e Texas Instruments; Desilusões para: 3M.

OUTROS

Índice de Preços nas Importações na Alemanha recuou 3,3%

Índice de Confiança do Consumidor em Itália registou melhorias em abril

Índice de Preços no Produtor em Espanha recuou 1,2% em termos homólogos

Vendas a Retalho no Japão cresceram 11% em termos homólogos no mês de março

Vendas a Retalho no Reino Unido cresceram 4,2% em termos homólogos em março

Índice de Preços no Consumidor no Japão cresceu 1,6% em março

PMI Serviços nos EUA abrandou inesperadamente o seu ritmo de expansão

Confiança dos Consumidores nos EUA melhorou mais que o esperado em abril

Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA subiram na semana passada

Encomendas de Bens Duradouros nos EUA cresceram mais que o previsto

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
15:00	EUA	Vendas de casas pendentes (mar.)	0.60%	-0.80%

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final
Estimativas de consenso a 24/04/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados**Tensões na Ucrânia pressionam novamente índices**

Portugal. O PSI20 recuou 0,1% para os 7445 pontos, com 10 títulos em queda, O volume foi normal, transacionando-se 211,4 milhões de ações, correspondentes a € 184,7 milhões (18% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a REN, a subir 3,7% para os € 2,842, liderando os ganhos percentuais, seguida da Portucel (+1,9% para os € 3,246) e da Jerónimo Martins (+1,8% para os € 12,99). O BPI liderou as perdas percentuais (-2,3% para os € 1,9), seguido da Portugal Telecom (-2,1% para os € 2,946) e da Zon Optimus (-1,6% para os € 5,016).

Europa. Após um início de sessão promissor, impulsionado pela notícia de que o sentimento empresarial alemão IFO apresentou uma melhoria surpreendente em abril, os dados vindos dos EUA, que deram conta de um número de novos pedidos de subsídio de desemprego acima do esperado, trouxeram as bolsas europeias para terreno negativo. Ainda assim a grande maioria foi capaz de terminar com ganhos ligeiros sendo o francês o único com ganhos maiores que 0,5%. A destoar desta tardia recuperação esteve o PSI 20 que não conseguiu inverter a tendência e terminou mesmo a perder pouco mais de 0,1%. O índice Stoxx 600 avançou 0,3% (336,13), o DAX ganhou 0,05% (9548,68), o CAC subiu 0,6% (4479,54), o FTSE acumulou 0,4% (6703) e o IBEX valorizou 0,4% (10462). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Energético (+1,19%), Serviços Financeiros (+0,75%) e Telecomunicações (+0,67%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Automóvel (-0,8%), Farmacêutico (-0,1%) e Alimentação & Bebidas (-0,1%).

EUA. Dow Jones -0,8% (16361,46), S&P 500 -0,8% (1863,4), Nasdaq 100 -1,6% (3533,095). Os setores que encerraram positivos foram: Utilities (+1,14%) e Consumer Staples (+0,16%), Os setores que encerraram negativos foram: Consumer Discretionary (-1,67%), Info Technology (-1,37%), Industrials (-0,89%), Financials (-0,84%), Health Care (-0,74%), Materials (-0,68%), Energy (-0,44%) e Telecom Services (-0,38%). O volume da NYSE situou-se nos 649 milhões, 6% abaixo da média dos últimos três meses (689 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 4 vezes.

Ásia. Nikkei (-1%); Hang Seng (-0,4%); Shangai Comp (-1,6%).

Hot Stock**Preço do aumento de capital da Oi anunciado hoje**

O preço do aumento de capital da Oi será anunciado hoje, 28 de abril. Lembramos que nas últimas 2 semanas decorreu o processo de "bookbuilding" que culmina agora com a fixação do preço. Segundo a Bloomberg, há procura suficiente para captar 7 mil milhões de Reais (em dinheiro), o mínimo necessário para garantir fusão com PT. Ainda segundo a Bloomberg, o preço do aumento de capital deverá ser superior a 2,0 Reais.

O aumento de capital da Oi terá um valor mínimo de 12,7 mil milhões de Reais. A Portugal Telecom (cap. € 2,6 mil milhões) irá participar no aumento de capital através da contribuição dos seus ativos (excluindo participações na Oi e na Contax) avaliados em 5,7 mil milhões de Reais. O restante será um aumento de capital em dinheiro, dos quais 2 mil milhões de Reais estão garantidos pelos acionistas da Telemar Participações e o Banco BPG Pactual.

A Oi fechou na semana passada a transacionar a 2,53 Reais. Com a Oi a este preço e a taxa de câmbio EUR-BRL a 3,11, a PT deveria transacionar a € 2,71/ ação. Com a Oi a 2,00 Reais, a PT deveria transacionar a € 2,60/ ação.

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Portugal

Revisão de preço alvo da Novabase para € 4,65

Revimos a nossa avaliação da Novabase (cap. € 122,1 milhões, +0,2% para os € 3,889) de € 4,00 para € 4,65 por ação (para o final de 2014). Com a ação a oferecer uma valorização potencial de 20% em relação ao nosso preço alvo, a nossa recomendação é de Compra, com risco elevado.

A descida do custo médio ponderado de capital, decorrente da diminuição da taxa soberana Portuguesa, resultou num aumento de € 0,50/ ação do nosso preço alvo. A revisão em baixa das estimativas de EBITDA levou a uma diminuição de € 0,05/ ação do preço alvo. A atualização do valor líquido de cash no final de 2013 aumentou em € 0,20/ ação a nossa avaliação.

As nossas estimativas para 2014 estão em linha com o guidance da empresa. O crescimento das receitas este ano deve ser expressivo (7%), com o mercado doméstico perto de estabilizar e o crescimento internacional a acelerar em resultado da aposta dos últimos anos. A margem no entanto deverá continuar pressionada, dado que o esforço de internacionalização ainda pesa. Em termos de geração de cash, a execução deverá continuar positiva como em anos anteriores, superando a remuneração acionista (€ 0,20/ ação).

Para mais informações, por favor consulte o nosso "Company update: Novabase - Valuation Update - Still interesting, despite recent rally" de 24/04/2014.

Novabase: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 4,65, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Sonae reforça na Sonaecom; detém 89,77% do capital

A Sonaecom (cap. € 701,4 milhões, -0,4% para os € 0,445) informou que a Sonae (cap. € 2,7 mil milhões, +0,7% para os € 1,351) adquiriu 768,5 mil ações da Sonaecom nas sessões entre 22 e 24 de Abril, tendo o preço oscilado entre € 2,119 e € 2,30. Neste momento a Sonae detém 274,5 milhões de ações da Sonaecom, o que equivale a 89,77% dos direitos de voto (excluindo 5,6 milhões de ações próprias detidas pela Sonaecom).

Faltam 696,5 mil ações para a Sonae atingir os 90%. Se o ritmo de aquisição se mantiver, a Sonae poderá atingir este nível nos próximos dias. Lembramos que a perda de qualidade de sociedade aberta da Sonaecom (art. 27º CVM) tem de ser aprovada em assembleia de acionistas por mais de 90% do capital. Neste caso, a Sonae será obrigada a adquirir no prazo de 3 meses as ações dos acionistas que votem contra a resolução na assembleia. A contrapartida poderá ser entre € 2,35 (média de cotação nos últimos 6 meses) e € 2,45 (preço oferta da Sonaecom). Alertamos para a possibilidade de a cotação da Sonaecom oscilar negativamente após a Sonae atingir os 90%, com o principal comprador a parar de comprar a partir daí.

Sonaecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 2,80, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Galp – Atualização de estimativas

Afinámos as nossas estimativas e também o custo de capital para a Galp (cap. € 10,5 mil milhões). Atualizámos o nosso preço alvo para € 15,60 (preço final de ano de 2014) revisto em baixa face aos nossos anteriores cálculos de € 15,95 (preço final de ano de 2013). Dado o potencial de valorização de 23%, atribuímos uma recomendação de compra (risco elevado). As alterações em termos de preço alvo devem-se essencialmente: i) à atualização da taxa dos 10 anos das obrigações portuguesas de 7% para 5% (acrescentou cerca de 45 cêntimos); ii) à atualização da avaliação da área de Exploração & Produção (acrescentou cerca de 40 cêntimos devido sobretudo à atualização do portfólio de reservas e recursos à data de 31 de dezembro de 2013) e iii) à atualização da avaliação da área de Refinação & Distribuição (retirou cerca de € 1,15 uma vez que estamos a assumir uma gradual recuperação das margens de refinação e também menores

resultados para a área de Distribuição). A Galp é uma das empresas que tem uma das maiores histórias de crescimento. Esperamos que a empresa apresente uma taxa efetiva de crescimento composta de EBITDA entre 2013 e 2018 de cerca de 25,8%, sendo a área de Exploração & Produção a área que mais contribuirá para este crescimento. O plano de investimentos da empresa é ambicioso e apesar do referido crescimento de EBITDA, a Galp está ainda longe de ser uma história de *free cash flow* positivo (estimamos que a empresa atinga um *free cash flow* positivo em 2020, três anos depois do *guidance* da empresa). Contudo, em termos de balanço, vemos sinais de melhoria a partir de 2015 (o rácio Dívida Líquida sobre EBITDA deverá atingir o pico de 2015 e a partir daí deverá descer de 2.9x para 1.8x em 2018) (*para mais informações por favor consulte o nosso Company Update – E&P growth story, low refining margins poses a threat*)

Galp: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 15,60, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações

Galp apresenta os resultados do 1º trimestre amanhã antes da abertura do Mercado

Estimativas Resultados 1º Trimestre

EBITDA Ajust.	YoY	EBIT Ajust.	YoY	EBT	YoY	Res. Líq. Ajust.	YoY
264,0	4%	123,0	-17%	103,0	-20%	50,0	-33%

A Galp (cap. € 10,5 mil milhões) vai publicar os resultados do 1º trimestre amanhã antes da abertura do mercado. O EBITDA ajustado deverá atingir € 264 milhões. Em termos de unidades de negócios, esperamos que a divisão de Exploração & Produção apresente um EBITDA de € 110 milhões, +21% do que no período homólogo sobretudo devido ao aumento de produção (a Galp quando apresentou os dados operacionais já tinha referido que a *produção net entitlement* tinha sido 24,6 mil barris por dia, o que compara com 20,1 mil barris produzidos no trimestre homólogo). O EBITDA ajustado da área de Refinação & Distribuição deverá descer cerca de 14% face ao período homólogo. Esta área de negócio continua a sofrer com as baixas margens de refinação (esperamos que a margem de refinação da empresa seja \$1,1 por barril o que compara com \$1,8 por barril apresentados no trimestre homólogo). Por fim, a área de Gás & Eletricidade deverá continuar a beneficiar da atividade intensiva de *trading*. O resultado líquido deverá reportar um resultado líquido de € 50 milhões.

Galp: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 15,60, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações

Semapa propõe dividendo de € 33,2cêntimos superior às nossas estimativas de € 25cêntimos

As propostas por parte da equipa de gestão para serem submetidas à Assembleia geral da Semapa (cap. € 1,2 mil milhões), que se realizará no próximo dia 23 de Maio, foram divulgadas ontem, dia 24 de Abril depois do fecho do mercado. Destaca-se a proposta de pagamento de um dividendo de € 33,2 cêntimos.

Este valor, € 33,2 cêntimos, constitui uma surpresa positiva na medida que antecipávamos um dividendo de € 25cêntimos, sendo também superior ao valor pago em 2013, € 25.5cêntimos. Trata-se de um desembolso de cerca € 37,5 milhões vs. cerca de 29 milhões em 2013, portanto irrelevante em termos de alteração da estrutura financeira. No entanto é importante realçar que os principais rácios de estrutura financeira se encontram acima de valores considerados normais, nomeadamente Net/Debt to Ebitda em cerca de 4,3x e apesar se esperar uma evolução positiva nos próximos anos, este aumento de dividendo permite especular sobre uma alteração positiva na política de dividendos da Portucel. Recordamos que esperamos um dividendo ordinário para a Portucel de cerca de € 22 cêntimos que poderá ser dividido em ordinário e extraordinário e pago em duas vezes, tal como sucedeu em 2013. Dito isto é, portanto, necessário estar atento à proposta de dividendos da Portucel a qual deverá ser divulgado nos próximos dias tendo em conta que a Assembleia geral se realizará no dia 21 de Maio.

Portucel: Recomendação de Venda, Preço Alvo 2014 € 2,70, Risco Médio;

Semapa: Recomendação de Venda, Preço Alvo 2014 € 8,70, Risco Elevado;

António Seladas, CFA, Analista de Ações

EDPR comunicou que vai entrar num novo mercado

A EDPR (cap. € 4,3 mil milhões) comunicou que estabeleceu um acordo com uma empresa mineira mexicana (Industrias Peñoles) para o fornecimento de eletricidade que será produzida através de um parque eólico. Trata-se de um parque que terá cerca de 180MW e cuja instalação é expectável que ocorra em 2016. Este contrato terá uma duração de cerca de 25 anos e o fator de utilização esperado é de cerca de 40%.

A EDPR não revelou nem o preço de venda da energia, nem o investimento, pelo que não podemos calcular impactos exatos. Contudo, como se trata de um parque eólico que ainda não está instalado, o impacto deverá ser pouco significativo em termos de avaliação. Já referimos algumas vezes que considerávamos que a empresa estava a ter algumas dificuldades em encontrar novas geografias que lhe permitissem crescer, uma vez que as oportunidades nos mercados onde a empresa está presente estão a escassear-se. Dito isto, consideramos esta notícia positiva, na medida em que se trata de uma nova geografia que ajuda a assegurar crescimento.

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Bank Millennium apresentou contas do 1º trimestre

De acordo com a CMVM, o resultado consolidado do Bank Millennium no 1T 2014 atingiu 156,4 milhões de zlotys (37,2 milhões de euros), que representa um aumento de 30,3%, quando comparado com o resultado líquido no 1T 2013 e com um aumento de 9,4% comparado com o resultado líquido no 4T 2013. A margem financeira aumentou 23,4% em termos anuais e 3,1% em termos trimestrais e as comissões líquidas aumentaram 9,6% em termos anuais e 5,5% em termos trimestrais. No comunicado é referido que houve uma melhoria do rácio de crédito com imparidade de 5,0% para 4,3% em termos anuais e que o rácio de cobertura de crédito com imparidade por provisões foi de 71%. O Rácio de crédito sobre depósitos situou-se em 94% e o rácio Core Tier 1 atingiu cerca de 13,3%. O Bank Millennium vai pagar um dividendo por ação de 0,22 zlotys (0,05 euros) (50% rácio pay-out), com direitos até 7 de maio, pagamento a 21 de maio.

O **Espírito Santo Financial Group** (cap. € 588,1 milhões, +1% para os € 2,84) apresenta os resultados do primeiro trimestre hoje após o fecho do mercado.

A **Impresa** (cap. € 304,9 milhões) apresenta os resultados do primeiro trimestre hoje após o fecho do mercado.

cap. - capitalização bolsista

Europa

Revimos o preço alvo da Indra para € 14,10/ ação

Revimos a nossa avaliação da Indra (cap. € 2,3 mil milhões, -0,6% para os € 13,9) de € 13,70 para € 14,10 por ação (para o final de 2014). Com a ação a oferecer uma valorização potencial de 1% em relação ao nosso preço alvo, a nossa recomendação é de Manter, com risco elevado.

A descida do custo médio ponderado de capital, decorrente da diminuição da taxa soberana Espanhola, resultou num aumento de € 1,70/ ação do nosso preço alvo. A revisão de estimativas operacionais, em particular a descida da margem EBIT ao longo do período explícito (menos 0,5% na perpetuidade para 9,5%), levou a uma diminuição de € 1,30/ ação do preço alvo.

A Indra subiu 34% nos últimos 9 meses, reagindo positivamente ao facto de os bancos Espanhóis Bankia e Liberbank terem venderam vendido finalmente as suas participações no início de Agosto, libertando a ação do risco de *"share overhang"*. A melhoria da margem continua a ser adiada, com as operações internacionais a não compensarem a pressão intensa no mercado doméstico. Decidimos por isso ser mais cautelosos, tendo baixado as nossas estimativas de evolução de margem ao longo de toda a avaliação. Em suma, não vemos valor significativo na Indra aos níveis a que transaciona atualmente, ainda para mais porque já transaciona a um prémio elevado face ao setor.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "Company Update: Indra – Pressured margin, limited upside" de 24/04/2014.

Indra: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 € 14,10, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

TV por subscrição no Brasil: 152 mil novos clientes em Março

O mercado brasileiro de TV por subscrição cresceu 0,8% em março para 18,4 milhões de subscritores, segundo dados divulgados pela Anatel. No final do mês existiam cerca de 28,2 clientes de TV por subscrição em cada 100 habitações.

A Oi adicionou mil clientes no mês, tendo mantido a sua quota de mercado de 4,5%. A Oi perdeu clientes nos últimos 4 meses de 2013, o que se deve em grande parte à adoção de uma política mais restritiva em termos de crédito. A empresa prevê melhorar a performance no resto deste ano, com a utilização de um novo satélite a permitir maior capacidade e transmissão de um maior número de canais HD.

A Telefónica adicionou 2 mil clientes no mês, tendo mantido a sua quota (passou de 3.26% para 3.24%). A performance da Telefónica neste segmento melhorou bastante no 2º semestre de 2013, mas parece ter perdido tração neste início de 2014.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "Company news: Portugal Telecom & Telefónica - Pay TV in Brazil – Positive net adds in March" de 28/04/2014.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 3.80, Risco Médio.

Telefónica: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 14.40, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

A Pfizer (cap. \$ 196,6 mil milhões), maior farmacêutica do mundo, confirmou o interesse em adquirir a britânica **Astrazenca** (cap. £ 59 mil milhões, +15,1% para os £ 46,975) por um montante a rondar os £ 58,8 mil milhões. A realizar-se, este negocio corresponderia a uma das maiores aquisições já realizadas na indústria

A **Siemens** (cap. € 83 mil milhões, -2,2% para os € 93,9), maior empresa de engenharia da Europa, **poderá entrar na corrida pela Alstom** (cap. € 8,3 mil milhões), um dos principais fabricantes mundiais de comboios e fabricante de equipamentos para geração de energia. Esta notícia surge após a **General Electric** (cap. \$ 266,7 mil milhões), conglomerado de referência nos EUA, ter anunciado uma proposta de € 9,4 mil milhões pela empresa francesa, naquela que seria a maior aquisição feita pela GE e, no seu seguimento, membros do governo francês terem apelado à Alstom que considere uma **troca de ativos com a Siemens**. A resposta do conglomerado norteamericano não se fez esperar e para hoje está já marcada uma **reunião entre o CEO da empresa e o Presidente francês, Francois Holland**. **A transação de ações da Alstom encontra-se suspensa desde dia 24.**

A produtora de cimento **Holcim** (cap. Sfr 25,8 mil milhões, -0,3% para os Sfr 78,6) apresentou um **EPS ajustado** de Sfr 0,24, **aquém** dos Sfr 0,287 estimados. O seu **resultado líquido** ascendeu aos Sfr 80 milhões, **abaixo** dos Sfr 111 milhões aguardados. As **receitas recuaram** 5,4% em

termos homólogos para os Sfr 4,09 mil milhões, **aquém** dos Sfr 4,16 mil milhões.

A química alemã **Bayer** (cap. € 83 mil milhões, +4,8% para os € 100,4) apresentou um **EPS ajustado** de € 1,951, relativo ao primeiro trimestre de 2014, o que **supera** os € 1,838 de consenso. O seu **resultado líquido** ascendeu aos € 1,42 mil milhões, **acima** dos € 1,26 mil milhões estimados. As suas **receitas cresceram** 2,8% em termos homólogos para os € 10,56 mil milhões, **ligeiramente acima** dos € 10,54 mil milhões aguardados. A empresa deixou o seu **guidance** para 2014 intacto.

cap. - capitalização bolsista

EUA

A **Apple**, uma das principais fabricantes de smartphones, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 11,62, relativo ao segundo trimestre fiscal de 2014, terminado em março, que **ultrapassa** os \$ 10,17 aguardados. O seu resultado líquido ascendeu aos \$ 10,22 mil milhões, suplantando os \$ 9,06 mil milhões de consenso. As suas **vendas cresceram** 4,7% em termos homólogos para os \$ 45,65 mil milhões, **acima** dos \$ 43,53 mil milhões. O CEO da empresa, Tim Cook, anunciou a **tomada de medidas para recompensar os acionistas** no qual se inclui um aumento de \$ 30 mil milhões para a recompra de ações, aumento do dividendo pago e ainda uma diluição de ações na proporção de 7 para um. O executivo informou ainda que **novos produtos** irão ser lançados nos próximos tempos, nomeadamente iPhones com ecrãs maiores, um *smart watch*, entre outros.

A **Facebook**, criadora da rede social com o mesmo nome, apresentou um **EPS ajustado** para o trimestre de \$ 0,34, **batendo a estimativa** de \$ 0,24. O seu **lucro** reportado é o **maior de sempre** para um trimestre tendo atingido os \$ 639 milhões, **acima** dos \$ 433 milhões esperados. As suas **receitas** nos primeiros três meses do ano **cresceram mais de 70%** em termos homólogos para os \$ 2,5 mil milhões, **ganhando** aos \$ 2,36 mil milhões aguardados. As receitas provenientes do *mobile* representaram 59% dos proveitos de publicidade. O CFO, David Ebersman, anunciou a renúncia ao cargo para se mudar para a indústria de *health care*. David Wehner, antigo CFO da Zynga, que está na empresa desde 2012 tomará o cargo. A empresa angariou mais 50 milhões de utilizadores no último trimestre, tendo agora 1,28 mil milhões de *users*.

A **Verizon**, segunda maior *telecom* nos EUA, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 0,91, que **supera** a expectativa de \$ 0,87. O seu **resultado líquido** totalizou \$ 3,95 mil milhões, **ultrapassando** os \$ 3,24 mil milhões de consenso. As **vendas cresceram** 4,8% para os \$ 30,82 mil milhões, **acima** dos \$ 30,68 mil milhões esperados. A empresa conseguiu angariar 539 mil novos subscritores, batendo a estimativa de 512 mil dos analistas.

A **Qualcom**, maior fabricante de chips para telemóveis no mundo, reportou um **EPS ajustado** de \$ 1,31 relativo ao segundo trimestre fiscal de 2014, terminado em março, que **ganha à estimativa** de \$ 1,22. O **resultado líquido** atingiu os \$ 1,96 mil milhões, **acima** dos \$ 1,82 mil milhões aguardados. As **receitas cresceram** 4% em termos homólogos para os \$ 6,37 mil milhões, **abaixo** dos \$ 6,48 mil milhões antecipados. Para o próximo trimestre a empresa prevê um EPS ajustado entre os \$ 1,15 e os \$ 1,25 o que está no limite dos \$ 1,25 previstos pelos analistas. As receitas deverão ser entre os \$ 6,2 mil milhões e os \$ 6,8 mil milhões, disse a empresa.

A **3M**, criadora de tecnologia norte-americana, obteve um **EPS ajustado** de \$ 1,79, **ligeiramente abaixo** dos \$ 1,80 que eram esperados. O seu **lucro** do trimestre ascendeu a \$ 1,21 mil milhões, **ligeiramente aquém** dos \$ 1,22 mil milhões de consenso. As receitas chegaram aos \$ 7,83 mil

milhões, o que representa um aumento homólogo de 2,6%, **não atingindo** os \$ 7,96 mil milhões aguardados. A procura abaixo do estimado nos países em desenvolvimento e as trocas cambiais foram os motivos apresentados pela empresa pelos resultados desapontantes.

A **Caterpillar**, maior fabricante mundial de equipamentos de construção, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 1,61, relativo ao primeiro trimestre, que **suplantou** as estimativas de \$ 1,23. O **resultado líquido** de \$ 922 milhões **ultrapassou** os \$ 738 milhões que eram aguardados. As **receitas trimestrais cresceram** ligeiramente em termos homólogos para os \$ 13,24 mil milhões, **acima** dos \$ 13,11 mil milhões de consenso. A **forte procura interna** que a empresa norte-americana está a enfrentar, fê-la duplicar a sua expectativa de crescimento de receitas anuais, estando esta agora nos 10%.

A **Texas Instruments**, fabricante norte-americana de chips, reportou um **EPS ajustado** de \$ 0,42, **acima** dos \$ 0,41 aguardados. O **resultado líquido** do primeiro trimestre foi de \$ 463 milhões, **ganhando** à estimativa de \$ 450 milhões. As **vendas** cresceram 3,4% em termos homólogos, atingindo os \$ 2,98 mil milhões, ligeiramente acima dos \$ 2,96 mil milhões de consenso. Para o próximo trimestre a empresa previu um EPS ajustado de os \$ 0,55 e os \$ 0,63 o que bate as estimativas que apontavam para os \$ 0,52. As receitas deverão ficar dentro do intervalo de \$ 3,14 mil milhões e os \$ 3,4 mil milhões, quando os analistas estimavam \$ 3,15 mil milhões.

Outros

O **Índice de Preços nas Importações na Alemanha** recuou 3,3% em termos homólogos, acima da quebra de 2,8% esperada. Em termos sequenciais o retrocesso foi de 0,6%, também acima da diminuição de 0,1% antecipada.

O **Índice de Confiança do Consumidor em Itália** registou uma melhoria surpreendente em abril, tendo o seu valor de leitura subido dos 101,9 (valor revisto em alta em 2 décimas) para os 105,4, quando era antecipada uma deterioração para os 101,2.

O **Índice de Preços no Produtor em Espanha** recuou 1,2% em termos homólogos no mês de março, tendo-se registado no mês anterior uma quebra de 2,9%. Em termos sequências houve lugar a uma apreciação de 0,2%, tendo o valor do mês anterior sido revisto nos -0,8%.

As **Vendas a Retalho no Japão** cresceram 11% em termos homólogos no mês de março, superando a expectativa que apontava para uma subida de 10,8%. Em termos sequenciais o crescimento foi de 6,3%, acima dos 6% de consenso.

As **Vendas a Retalho no Reino Unido** cresceram 4,2% em termos homólogos no mês de março acima dos 3,8% aguardados. Em termos sequenciais registou-se um crescimento surpreendente de 0,1%, quando se aguardava uma quebra de 0,4%.

O **Índice de Preços no Consumidor no Japão** cresceu 1,6% em termos homólogos no mês de março, indo ao encontro do esperado.

De acordo com o valor preliminar PMI Serviços, a **indústria terciária nos EUA abrandou inesperadamente o seu ritmo de expansão** em abril passando o valor de leitura dos 55,3 para 54,2, quando se aguardava uma subida para os 55,5. Também o PMI Composto recuou dos 55,7 para os 54,9.

De acordo com o valor final calculado pela **Universidade do Michigan**, a **Confiança dos Consumidores nos EUA** melhorou mais que o esperado no mês de abril, tendo o valor de leitura passado de 80 para 84,1, o que ultrapassou os 83 antecipados pelo mercado e os 82,6 do valor preliminar. Este valor corresponde ao mais elevado desde julho de 2013.

O número de **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego** registados na semana passada nos EUA subiu mais que o esperado passando de 305 mil (valor revisto em alta em mil casos) para os 329 mil, o que supera os 315 mil que eram aguardados.

As **Encomendas de Bens Duradouros nos EUA** cresceram mais que o previsto, tendo em março subido 2,6%, acima dos 2% aguardados.

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	23-04 DF	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	15-05 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	29-04 DF	29-07 DF	29-10 DF	
Indra	26-02 DF	30-04 DF	n.a.	n.a.	
EDP Renováveis	26-02 AA	09-05 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	08-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	12-03 AA	07-05 DF	30-07 AA	04-11 DF	
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	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
Glintt	27-03	27-05	31-07	20-11	
Mota-Engil	31-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Ibersol	08-04 DF	23-05 DF	29-08 DF	21-11 DF	
SAG	17-04 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	24-04	28-05	14-08	21-11	
ESFG	28-04 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
T. Duarte	29-04	30-05	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	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		Obs.	Ano Anterior	
	Bruto		Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,042	24-Abr-14	2T14	-	Aprovado	17-Mai-13	0,025
Barif	-	-	-	-	-	-	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	2T14	-	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	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	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	2T14	-	Aprovado	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	28-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	-	-	Aprovado	03-Jul-13	0,157
	0,150	-	-	-	Estimado	30-Jan-14	0,126
Ibersol	0,055	30-Abr-14	30-Mai-14	25-Abr-14	Proposto	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	-	Proposto	01-Mai-13	0,134
Mota-Engil	0,124	30-Abr-14	-	-	Proposto	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	07-Mai-14	2T14	-	Proposto	03-Jun-13	0,100
Portucel	0,210	21-Mai-14	2T14	-	Estimado	06-Jun-13	0,160
Portugal Telecom	0,100	30-Abr-14	-	-	Proposto	17-Mai-13	0,325
Reditus	-	-	-	-	-	-	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	-	-	-	-	-	-	-
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	-	-	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	Proposto	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Proposto	06-Nov-13	0,350
Zon Optimus	0,120	23-Abr-14	2T14	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.

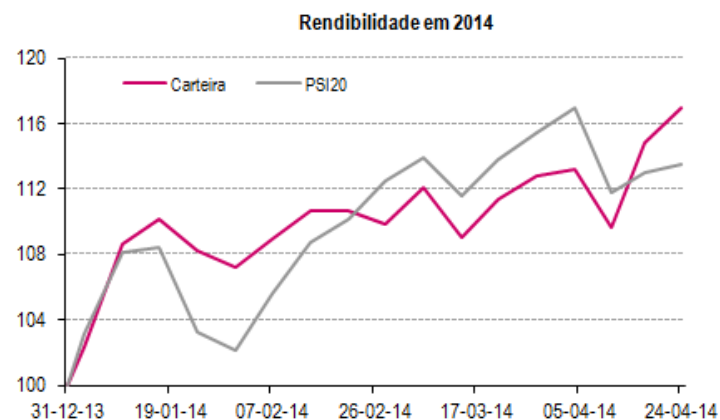
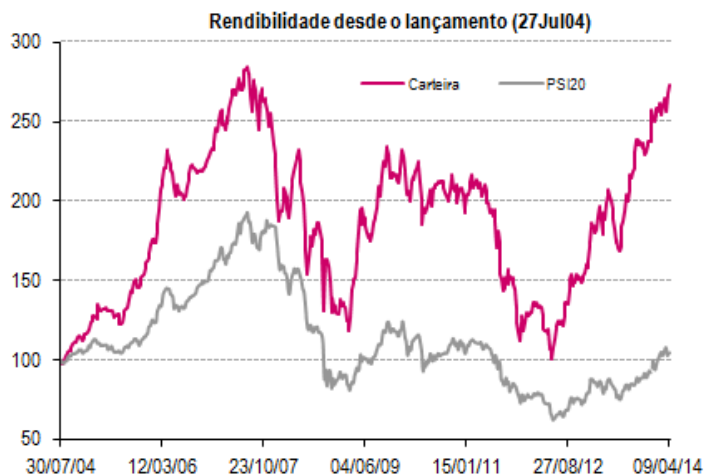
24-04-2014	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '14 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2012	2013E	2014E	2012	2013E	
PSI 20	7,446					64,554	0,5	0,1	7,9	19,3	11,9						
IBEX	10,462					537,712	1,6	4,7	4,7	24,6	4,3						
Financeiras						11,943	0,3	0,3	17,9	74,3	30,6	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0,22	-	--	-	-	4,133	0,6	1,9	24,5	105,6	26,0	-	-	-	-	-	-
BES	1,32	1,20	-9,2%	Reduzir	Alto	5,191	1,8	-2,4	9,6	53,8	24,4	31,9	perda	551,4	0,0%	0,0%	
BPI	1,90	1,50	-21,1%	Vender	Alto	2,619	-3,1	3,5	26,6	78,7	54,9	5,3	35,7	19,6	0,0%	0,0%	
Telecomunicações						60,106	2,0	7,0	3,4	7,7	-0,3	11,8	12,5	16,5	0,7%	6,0%	
Telefónica	12,08	14,40	19,3%	Compra	Médio	54,248	2,3	8,7	4,7	8,5	0,7	11,7	13,1	15,5	0,1%	6,2%	
Portugal Telecom	2,95	3,80	29,0%	Compra	Médio	2,613	-1,5	-5,3	-14,2	-25,6	-7,8	14,0	5,4	370,9	8,7%	3,4%	
Zon Optimus	5,02	5,65	12,6%	Compra	Médio	2,538	-2,8	-10,0	1,2	45,6	-8,8	13,2	21,8	21,9	4,0%	3,8%	
Sonaecom	2,25	2,80	24,4%	Compra	Alto	707	7,1	-0,9	-2,2	29,3	-11,6	7,2	8,0	24,5	7,9%	3,0%	
Média						548	4,3	16,1	15,3	46,0	45,7	10,9	-	-	4,8%	-	
Impresa	(2) 1,91	-	--	-	-	304	0,6	12,5	26,5	191,8	66,0	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 2,00	-	--	-	-	169	0,0	16,3	29,0	68,1	72,4	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,72	-	--	-	-	75	4,3	16,1	15,3	46,0	45,7	10,1	-	-	2,2%	-	
Tecnologia						2,379											
Indra	13,90	14,10	1,4%	Manter	Alto	2,256	2,7	0,3	8,3	36,4	13,1	10,0	15,9	17,2	3,4%	2,4%	
Novabase	3,89	4,65	19,6%	Compra	Alto	123	0,5	0,5	16,0	39,5	50,2	9,1	16,3	22,4	25,6%	5,0%	
Electricidade						49,737	2,1	2,5	12,3	28,7	13,4	9,4	11,2	15,4	3,8%	4,0%	
Iberdrola	4,97	4,80	-3,4%	Reduzir	Baixo	31,555	2,5	1,8	8,8	27,8	6,8	9,0	11,8	15,5	7,2%	6,0%	
EDP	3,42	3,10	-9,4%	Reduzir	Baixo	12,509	1,8	5,1	22,3	33,1	28,1	8,3	12,8	13,3	8,1%	5,4%	
EDP Renováveis	4,77	5,60	17,4%	Compra	Baixo	4,218	0,5	1,4	13,5	25,6	25,2	27,6	31,9	36,1	1,0%	0,9%	
REN	2,84	2,80	-1,5%	Reduzir	Baixo	1,455	0,1	1,5	8,8	19,9	21,8	8,9	12,6	14,0	8,3%	6,0%	
Conglomerados						4,042	1,4	2,7	9,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonae	1,36	1,35	-0,6%	Reduzir	Médio	2,680	0,4	4,5	9,5	85,6	27,7	42,2	8,4	40,0	4,8%	2,4%	
Semapa	10,44	8,70	-16,6%	Vender	Alto	1,251	3,7	-0,8	10,8	47,4	29,8	5,3	15,3	18,0	10,4%	2,3%	
Sonae Capital	0,46	0,48	5,3%	Manter	Alto	111	-0,4	-4,2	6,0	161,8	34,8	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
Retail						75,160											
Inditex	107,65	120,00	11,5%	Compra	Médio	67,070	1,4	-2,0	-3,4	6,5	-10,2	5,5	28,2	27,3	1,7%	2,0%	
Jerónimo Martins	12,99	16,45	26,6%	Compra	Médio	8,090	0,6	5,9	-1,5	-28,7	-9,6	4,8	21,2	19,3	2,0%	2,3%	
Industriais						3,028	3,3	0,0	-	-	18,1	-	-	-	-	-	-
CTT	7,86	6,95	-11,5%	Vender	Médio	1,167	1,4	0,5	-	-	39,2	-	19,3	17,9	-	5,1%	
Sonae Industria	0,64	0,66	2,5%	Manter	Alto	88	-1,3	-10,7	-5,4	17,8	11,9	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
Altri	2,38	2,25	-5,3%	Reduzir	Alto	470	2,4	-0,4	5,2	17,2	2,2	6,2	9,0	8,5	1,3%	1,1%	
Portucel	3,25	2,75	-15,3%	Vender	Médio	2,470	0,0	0,0	0,0	22,0	10,6	8,3	12,6	14,6	9,4%	8,1%	
Construção																	
Mota-Engil	5,54	4,50	-18,7%	Vender	Alto	1,079	4,4	-1,4	13,1	170,1	22,0	7,9	22,4	14,5	6,6%	2,0%	
Petróleo e Gás																	
Galp Energia	12,67	15,60	23,1%	Compra	Alto	10,308	0,6	4,3	6,3	3,3	4,3	27,1	35,9	31,0	2,0%	2,3%	
Saúde																	
ES Saúde	3,48	3,85	10,6%	Compra	Alto	329	2,4	-2,8	-	-	8,7	-	-	22,8	-	-	

(1) Dado o Millennium investment banking ser marca registada do BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou price targets sobre o título BCP; (2) Sem Cobertura

Carteira Agressiva (1) (2)

A rentabilidade da carteira agressiva foi de 1,84% (+16,9% em 2014), ganhando 1,36pp vs. PSI20 (3,4pp em 2014). Esta semana sai a Telefónica e entra a Novabase.

CARTEIRA AGRESSIVA



Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Sonaecom	Alto	2,25	2,80	24%	7,1%	1,43pp	1,33pp
Jerónimo Martins	Médio	12,99	16,45	27%	0,6%	0,12pp	0,03pp
Portugal Telecom	Médio	2,95	3,80	29%	-1,5%	-0,29pp	-0,25pp
Galp Energia	Alto	12,67	15,95	26%	0,6%	0,12pp	0,01pp
Telefónica	Médio	12,08	14,40	19%	2,3%	0,47pp	0,37pp
Carteira					1,84%		
PSI 20					0,48%		
Ganho/Perda						1,36pp	
Explicado pela carteira						1,49pp	
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						-0,13pp	

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Portugal Telecom	Médio	2,95	3,80	29%
Jerónimo Martins	Médio	12,99	16,45	27%
Sonaecom	Alto	2,25	2,80	24%
Galp Energia	Alto	12,67	15,60	23%
Novabase	Alto	3,89	4,65	20%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
Novabase	Telefónica

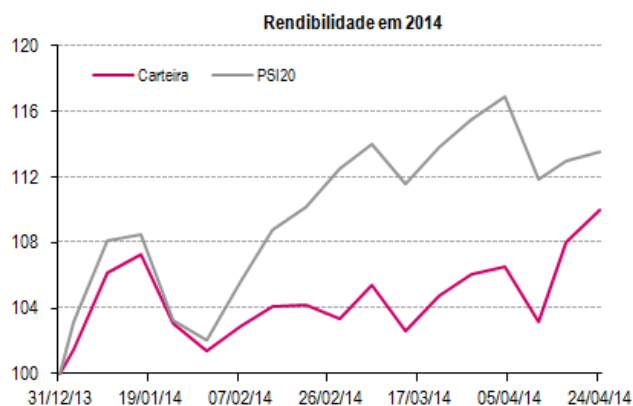
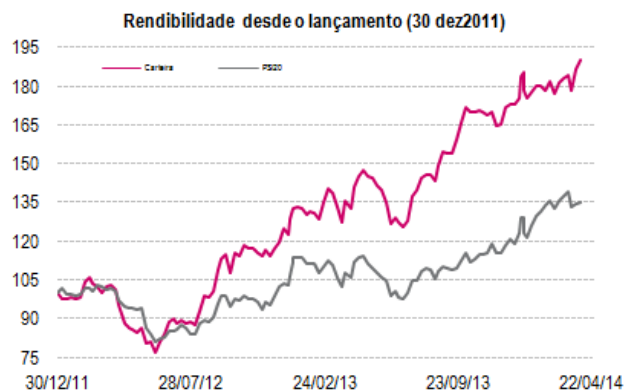
Rendibilidade

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	14,6%	49,5%	16,9%	3,7%	1,8%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	17,5%	13,5%	-1,7%	0,5%
Ganho/Perda	3,0pp	-9,0pp	-3,9pp	32,0pp	3,4pp	5,4pp	1,4pp

desde 27Jul04

Carteira Liquidez (1) (2)

A rentabilidade da carteira liquidez foi de 1,84% (+10,0% em 2014), ganhando 1,36pp vs PSI20 (-3,5pp em 2014). Esta semana não há alterações.



CARTEIRA LIQUIDEZ

Rentabilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Sonaecom	Alto	2,25	2,80	24%	7,1%	1,43pp	1,33pp
Jerónimo Martins	Médio	12,99	16,45	27%	0,6%	0,12pp	0,03pp
Portugal Telecom	Médio	2,95	3,80	29%	-1,5%	-0,29pp	-0,25pp
Galp Energia	Alto	12,67	15,95	26%	0,6%	0,12pp	0,01pp
Telefónica	Médio	12,08	14,40	19%	2,3%	0,47pp	0,37pp
Carteira					1,84%		
PSI 20					0,48%		
Ganho/Perda					1,36pp		
Explicado pela carteira					1,49pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,13pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Portugal Telecom	Médio	2,95	3,80	29%
Jerónimo Martins	Médio	12,99	16,45	27%
Sonaecom	Alto	2,25	2,80	24%
Galp Energia	Alto	12,67	15,60	23%
Telefónica	Médio	12,08	14,40	19%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
-	-

Rentabilidade

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,6%	10,0%	3,7%	1,8%
PSI20	-27,6%	2,9%	17,5%	13,5%	-1,7%	0,5%
Ganho/Perda	-	19,7pp	24,1pp	-3,5pp	5,4pp	1,4pp

Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo, excluindo os títulos menos líquidos. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

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 Publica 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 Publica 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.
 - Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)**
- | Recomendação | 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 | 25% | 55% | 59% | 77% | 77% | 78% | 68% | 79% | 63% | 54% | 41% | 37% | 30% | 63% |
| Manter | 13% | 23% | 9% | 9% | 12% | 4% | 11% | 7% | 15% | 4% | 27% | 11% | 40% | 6% |
| Reduzir | 33% | 18% | 18% | 14% | 4% | 0% | 0% | 0% | 7% | 0% | 0% | 21% | 5% | 6% |
| Vender | 29% | 5% | 14% | 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 | 16.0% | 10.2% | 7.1% | -1.7% | 20% | -14% | -28% | -10% | 33% | -51% | 16% | 30% | 13% | na |
| PSI20 | 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 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 praticarem. 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