

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

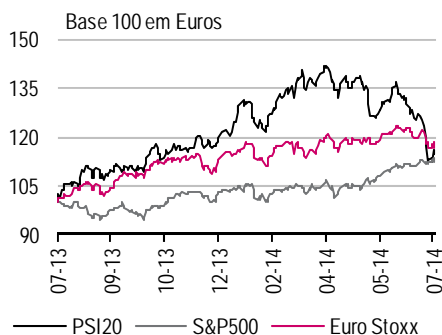
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	319	-1,2%	1,6%	1,6%
PSI 20	6.250	-0,8%	-4,7%	-4,7%
IBEX 35	10.543	-1,2%	6,3%	6,3%
CAC 40	4.316	-1,2%	0,5%	0,5%
DAX 30	9.754	-1,1%	2,1%	2,1%
FTSE 100	6.738	-0,7%	-0,2%	5,1%
Dow Jones	16.977	-0,9%	2,4%	4,4%
S&P 500	1.958	-1,2%	5,9%	8,0%
Nasdaq	4.363	-1,4%	4,5%	6,5%
Russell	1.134	-1,6%	-2,6%	-0,7%
NIKKEI 225*	15.216	-1,0%	-6,6%	-1,1%
MSCI EM	1.063	-0,4%	6,0%	8,1%
MBCPV&GEU	1.403	-1,2%	10,3%	10,3%
MBCP TH EU	1.775	-1,0%	15,1%	15,1%
MBCPV&GUS	1.733	-1,2%	12,5%	14,7%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	103,2	2,0%	4,8%	6,9%
CRB	297,9	0,4%	6,3%	8,4%
OURO	1.317,5	1,3%	9,3%	11,5%
EURO/USD	1,352	0,0%	-1,9%	-
Eur 3m Dep*	0,150	0,0	-8,5	-
OT 10Y*	3,691	-3,5	-243,9	-
Bund 10Y*	1,149	-4,2	-78,0	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	61,88	-0,8%	-5,3%
IBEX35	104,95	-1,4%	5,9%
FTSE100 (2)	67,12	-1,0%	-0,3%
Value&Growth EU	14,00	-1,3%	10,8%
Technical EU	15,35	-14,2%	0,3%
Value&Growth US	12,87	-0,4%	15,0%

(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

Queda de avião na fronteira russo-ucraniana junto ao fecho pressiona ainda mais bolsas europeias

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Edp Renovaveis S 2,3%	Paddy Power Plc 3,3%	Sherwin-Williams 4,6%
	Ctt-Correios De 2,0%	C&C Group Plc 2,6%	Snap-On Inc 4,1%
	Nos Sgps 1,8%	Sap Se 2,4%	Time Warner Inc 3,6%
↓	Teixeira Duarte -4,5%	Telecom Italia S -4,1%	Yum! Brands Inc -6,9%
	Portugal Tel-Reg -6,8%	Portugal Tel-Reg -6,8%	Autonation Inc -8,2%
	Banco Espirito-R -7,9%	Banco Espirito-R -7,9%	Sandisk Corp -13,6%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

EDP divulga dados operacionais do 2º trimestre

EDPR anuncia acordo de *tax equity*

Altri - Atualização de estimativas e revisão de valorização

Portugal Telecom – Novo *price-target* após revisão de termos de troca de fusão

EUROPA

Electrolux apresenta um aumento dos lucros trimestrais pela 2ª vez consecutiva

Ericsson surpreende pela positiva no desempenho do 2º trimestre

Remy Cointreau reporta quebra de 5,7% nas vendas orgânicas do 1º trim. fiscal

Volvo reporta uma subida de 9,2% nos lucros trimestrais

Wartsila reporta números do 2º trimestre acima do esperado

Moody's America Latina coloca sobre possível revisão negativa os *ratings* da Oi

EUA

Earnings Season continua: Resultados positivos para UnitedHealth, BlackStone, Fifth Third Bancopr, Philip Morris, Morgan Stanley, Danaher, Baxter, Baker Huges. Desilusões para: Ebay, Yum! Brands, Kinder Morgan, Mattel, Sandisk.

Microsoft anuncia corte de 18 mil postos de trabalho

OUTROS

Balança de Transações Correntes da Zona Euro com *superavit* de € 19,5 mil milhões em maio.

Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA recuaram pela 2ª semana consecutiva.

Casas em Início de Construção registaram uma quebra mensal inesperada de 9,3% em junho.

Inflação Homóloga na Zona Euro manteve-se nos 0,5% em junho.

Índice de Preços na Produção Industrial em Portugal apresentou uma queda homóloga de 0,4% em junho.

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
14:55	EUA	Índ. Confiança Universidade Michigan (jul. P)	83,00	82,50

(h)-Variação homóloga; (m)-Variação mensal; P-Valor preliminar; M-Milhões;

Estimativas de consenso a 11/07/2014

Fecho dos Mercados

Queda de avião na fronteira russo-ucraniana junto ao fecho pressiona ainda mais bolsas europeias

Portugal. O PSI20 recuou ontem 0,8% para os 6249 pontos, com 10 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 325,2 milhões de ações, correspondentes a € 145,9 milhões (20% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a EDP Renováveis, a subir 2,3% para os € 5,40, liderando os ganhos percentuais, na primeira sessão após a apresentação dos seus dados operacionais. Seguiram-se-lhe os CTT (+2,0% para os € 7,445) e a NOS (+1,8% para os € 4,639). O BES liderou as perdas percentuais (-7,9% para os € 0,419), seguido da Portugal Telecom (-6,8% para os € 1,761) e da Teixeira Duarte (-4,5% para os € 0,729).

Europa. As praças europeias viveram uma sessão negativa, com as perdas a serem agravadas junto ao fecho dos mercados, aparentemente devido a notícias de que um Boeing 777 da Malaysian Airlines se despenhou na Ucrânia junto à fronteira com a Rússia, o que gerou algum nervosismo nos investidores. À hora de fecho das bolsas europeias estavam a circular rumores de que o mesmo poderá ter sido abatido por um míssil. Num dia bastante preenchido pela apresentação de contas nos EUA, onde os resultados positivos do Morgan Stanley contrastaram com os fracos números da Mattel e Sandisk, a queda inesperada das Casas em Início de Construção em solo norte-americano também condicionaram o sentimento. Na praça nacional destaque para a revisão em baixa do preço-alvo atribuído pelo Millennium investment banking (MIB) à Portugal Telecom, dos e 3,80 para os e 3 por ação, após revisão de termos de troca de fusão com a Oi (ver abaixo, em notícias). O índice Stoxx 600 recuou 0,9% (339,74), o DAX perdeu 1,1% (9753,88), o CAC desceu 1,2% (4316,12), o FTSE deslizou 0,7% (6738,32) e o IBEX desvalorizou 1,2% (10543,3). Os setores que mais perderam foram Bancário (-1,64%), Energético (-1,41%) e Automóvel (-1,35%). Pelo contrário, o Tecnológico (+0,14%) e o Media (+0,09%) foram os únicos em alta.

EUA. Dow Jones -0,9% (16976,81), S&P 500 -1,2% (1958,12), Nasdaq 100 -1,4% (3878,008). Todos os setores encerraram negativos: Energy (-1,6%), Industrials (-1,59%), Info Technology (-1,31%), Financials (-1,25%), Telecom Services (-1,2%), Health Care (-1,09%), Utilities (-0,99%), Consumer Discretionary (-0,91%), Consumer Staples (-0,68%) e Materials (-0,48%). O volume da NYSE situou-se nos 654 milhões, ligeiramente acima da média dos últimos três meses (630 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 7,8 vezes.

Ásia. Nikkei (-1,01%); Hang Seng (-0,28%); Shanghai Comp. (+0,17%)

Hot Stock**EDP divulgou os dados operacionais do 2º trimestre**

A EDP (cap. € 12,3 mil milhões, -0,7% para os € 3,366) divulgou os dados operacionais do 2º trimestre. Em Portugal, os volumes de energia distribuída diminuiram ligeiramente (-0,5% face ao período homólogo) devido a paragens temporárias de produção de alguns clientes. Em Espanha, os volumes de energia distribuída aumentaram cerca de 0,3% face ao trimestre homólogo. No trimestre, a produção liberalizada aumentou cerca de 23% face ao período homólogo para 3 269GWh. Por tecnologia, a produção de energia hídrica aumentou cerca de 10% face ao período homólogo devido essencialmente ao aumento de capacidade, uma vez que o fator de utilização ficou abaixo (-10 pontos percentuais) do nível verificado no período homólogo. No trimestre, a produção através de centrais a gás diminuiu cerca de 39% face ao trimestre homólogo (o que sugere que existe sobre capacidade desta tecnologia) e a produção através de centrais a carvão aumentou cerca de 50% face ao período homólogo. O volume de energia fornecido a clientes subiu cerca de 13,9% face ao período homólogo para 8 440 GWh, o que significa que mais de metade da eletricidade fornecida foi comprada em mercado. Depois da divulgação destes resultados não antecipamos alterações à nossa avaliação. Os resultados do 2º trimestre serão

divulgados no dia 31 de julho depois do fecho de mercado. No dia seguinte haverá uma conference call de resultados. (*para mais informações, por favor consultar Snapshot: EDP - 2Q14 Operating Data Comment – CCGT load factor very low*).

EDP: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 € 3,10, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Portugal

EDPR anunciou um acordo de *tax equity*

A EDPR (cap. € 4,6 mil milhões, -1,3% para os € 5,33) anunciou através da sua subsidiária EDP Renewables North America LLC que assinou um acordo com o Bank of America Merrill Lynch para um financiamento *tax equity* no montante de \$190 milhões relativo a um parque eólico de 200MW (no estado de Indiana), que ainda não entrou em operações. O encaixe desta operação só deverá ocorrer numa data próxima do início de operações do projeto (é expectável que ocorra no quarto trimestre deste ano).

O acordo de *tax equity* é uma alternativa de funding que permite à EDPR receber antecipadamente os benefícios fiscais associados a este parque, o que é positivo.

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Altri - Atualização de estimativas e revisão em baixa de valorização

Atualizámos as nossas estimativas de Altri (cap. € 0,4 milhões, a recuar 1,8% para os € 2,14 esta manhã), tendo revisto em baixa a avaliação de € 2,25 para € 1,95 final de 2014, com uma recomendação de Reduzir, risco elevado. A alteração nas taxas de desconto, concretamente custo de capital e custo medio ponderado do capital, essencialmente suportado no ajustamento em baixo para 4% da "yields" portuguesas, adicionou cerca de €51cêntimos, enquanto a alteração de estimativas removeu €82cêntimos. Relativamente à alteração de estimativas, estas incidiram essencialmente na revisão em baixa da margem bruta, a qual está a ser fortemente afetada por uma evolução contrária dos preços do output (preço da pasta) e preços dos inputs (particularmente madeira). A expansão de capacidade instalada de produção de pasta essencialmente nos países da América do Sul e um certo abrandamento na procura de pasta por parte da China tem estado na base de algum ajustamento nos preços da pasta de papel. Por outro lado, o preço dos inputs concretamente madeira tem vindo a registar uma apreciação significativa condicionando muito a margem bruta.

Para mais informações consulte o nosso "Company Update: Altri – Gross margin under pressure" de 17/07/2014.

Altri: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 € 1,95, Risco Elevado.

António Seladas, CFA, Analista de Ações

Revisão do preço alvo de Portugal Telecom para € 3,00/ação após revisão de termos de troca de fusão

A Portugal Telecom (cap. € 1,6 mil milhões, -1,6% para os € 1,732) e a Oi anunciaram na 4ª Feira ter assinado um novo Memorando de Entendimento ("MoU") e reafirmaram o compromisso para com a conclusão da fusão. Os novos termos de troca resultam do não recebimento de € 847 milhões de papel comercial da RioForte que venceram ontem. O novo Memorando de Entendimento será votado pelos acionistas numa assembleia a realizar a 8 de Setembro.

Incorporando a informação divulgada à data, revimos o nosso preço alvo de Portugal Telecom para € 3,00/ ação para o final de 2014, dos anteriores € 3,80/ ação. Com a ação a oferecer uma valorização potencial de 59% em relação ao nosso preço alvo, considerando a cotação de fecho de

quarta-feira, 16 julho, a nossa recomendação é de Comprar, com risco elevado.

Os €3,00 correspondem à soma de: € 2,50/ ação resultante do rácio de troca de 2,10 aplicados à nossa avaliação de CorpCo; € 0,10/ ação que correspondem à recuperação de 10% do valor investido na RioForte; € 0,40/ ação que correspondem a um valor da opção de compra sobre ações Oi de € 350 milhões.

O preço da PT depende agora do preço da Oi, do valor recuperado na RioForte e do valor da opção de compra sobre a Oi. Na realidade, o preço atual da PT incorpora cerca de € 0,56/ação da possível recuperação de valor na RioForte e da opção de compra, já que o preço implícito da PT derivado do preço da Oi (1,69 reais por ação preferencial da Oi) é €1,33/ ação.

Para mais informações por favor consulte o nosso "*Snapshot: Portugal Telecom - Merger with Oi (V) - Merger terms revised; call is sweetener to get PT shareholder's approval*" de 17/07/2014.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 3,00, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Alguns acionistas minoritários da **Portugal Telecom** estão a recorrer aos tribunais para serem compensados pelas perdas que o empréstimo de cerca de € 900 milhões à RioForte lhes possa ter trazido. Esses acionistas classificam este investimento como "má gestão" e espera por isso ser compensados. Toda a administração será alvo desse processo.

A agência de notação financeira canadiana **DBRS** procedeu à revisão do rating da dívida subordinada do BES para B (high), mantendo inalterados os ratings de longo prazo e depósitos em BBB (Low) e de curto prazo e depósitos em R-2 (middle). Os ratings continuam em revisão com implicações negativas.

De acordo com o jornal espanhol El Economista, o **Banco de Portugal** terá solicitado ao **Banco Santander** (cap. € 86,2 mil milhões, +0,1% para os € 7,317) para adquirir uma participação no capital social do BES.

Notícia Recorrente

Calendário do Aumento de Capital do BCP

Período de subscrição de novas ações	
Início	04-07-2014
Fim	18-07-2014
Data a partir da qual as ordens de subscrição são irrevogáveis	16-07-2014
Apuramento de resultados da OPS	22-07-2014
Liquidação financeira do exercício de direitos	23-07-2014
Início da negociação das novas ações (data prevista)	28-07-2014
Preço de aumento de capital	6,5 cêntimos
Rácio de subscrição	7 novas ações por cada 4 existentes

Fonte: CMVM

*cap- capitalização bolsista

Europa

Após a queda de ontem do avião malaio da Malaysian Airline no Leste da Ucrânia, outras companhias aéreas vieram já informar que alteraram as rotas usuais de forma a não cruzar o espaço aéreo daquele país. **Air France** (cap. € 2,6 mil milhões, -1,4% para os € 8,642), **Lufthansa** (cap. € 6,7 mil milhões, -0,7% para os € 14,5) e **Alitalia** foram as transportadoras que já anunciaram esse desvio. As **Nações Unidas reúnem hoje pelas 14 horas de emergência na Ucrânia**.

A fabricante de eletrodomésticos **Electrolux** (cap. Sk 55,2 mil milhões, +4,5% para os Sk 178,6) apresentou um aumento dos lucros trimestrais pela segunda vez consecutiva. O **Ebit excluindo extraordinários** do 2º trimestre cresceu 13% para Sk 1,17 mil milhões, **ultrapassando** os Sk 1,11 mil milhões estimados. As **vendas** recuaram 4,9% em termos homólogos, para Sk 26,3, sendo **inferiores** ao estimado (Sk 28,4 mil milhões). A empresa prevê um crescimento da procura na Europa entre os 1% e os 3%.

A **Ericsson** (cap. Sk 282,5 mil milhões, +7,9% para os Sk 85,8), maior fabricante mundial de equipamentos para telecomunicações móveis, **surpreendeu pela positiva no desempenho do 2º trimestre**, suportado pelos contratos na China e Médio Oriente. As vendas situaram-se nos Kr 54,8 mil milhões (\$ 8 mil milhões), excedendo os Kr 52,5 mil milhões aguardados. A margem bruta, medida de rentabilidade, subiu 4 pontos percentuais, para os 36,4%, ultrapassando os 35,5% estimados. O resultado líquido foi de Kr 2,58 mil milhões, excedendo os 2,13 mil milhões previstos.

A **Remy Cointreau** (cap. € 3,1 mil milhões, +3,8% para os € 64,95), fabricante e distribuidora francesa de bebidas alcoólicas, reportou uma **quebra de 5,7% nas vendas orgânicas do 1º trimestre fiscal**, terminado em junho, de forma mais abrupta que o esperado (queda de 5,2%). Ainda assim, a empresa **reiterou que pretende aumentar as vendas e o lucro operacional**, numa base orgânica, no ano fiscal, após a quebra de 41% nos resultados do ano passado.

A **Volvo** (cap. Sk 189,1 mil milhões, -4% para os Sk 88,65), segunda maior fabricante de camiões do mundo, reportou uma subida de 9,2% nos lucros trimestrais, impulsionada pelo plano de redução de custos. O **Ebit** do 2º trimestre aumentou para os Kr 3,56 mil milhões, **falhando** ainda assim os Kr 4,28 mil milhões antecipados pelo mercado. As encomendas diminuíram 6% para 52.974 camiões, enquanto as entregas aumentaram 2,4% para 53.223 veículos. O resultado líquido subiu 23% para Kr 2,47 mil milhões, enquanto as **receitas** desceram 0,2% para Kr 72,6 mil milhões, ficando **aquém** dos Kr 73,52 mil milhões aguardados.

A **Wartsila** (cap. € 7481,4 mil milhões, +5,4% para os € 37,93), fornecedora de equipamentos navais, reportou **números do 2º trimestre acima do esperado**, com vendas de € 1,3 mil milhões (vs. consenso e 1,16 mil milhões) e resultado líquido de e 83 milhões vs. consenso € 74,8 milhões. O **Ebit** situou-se nos e 113 milhões vs. consenso € 110,3 milhões. A empresa reviu em alta a *guidance* anual para a margem Ebit (excluindo extraordinários, que deve rondar os 11,5%

A **Moody's America Latina** colocou sobre possível revisão negativa os *ratings* da Oi (cap. 14,3 mil milhões de reais). A agência de notação financeira justificou a decisão com a divulgação da exposição da empresa à perda potencial com o empréstimo feito pela PT à RioForte no valor de € 900 milhões.

Nota: EUR/Sk 9,2265; EUR/Nk 8,3751 EUR/BRL 3,0568 @ 9h45m

cap. - capitalização bolsista

EUA

A **Ebay**, proprietária do maior *site* de comércio do mundo, **desiluiu no outlook para o 3º trimestre**, ao estimar atingir receitas trimestrais de \$ 4,3 mil milhões a \$ 4,4 mil milhões vs. consenso \$ 4,42 mil milhões. Os lucros excluindo extraordinários devem situar-se nos \$ 0,65-\$ 0,67 por ação. (vs. consenso \$ 0,70/ação). **No 2º trimestre o EPS ajustado foi de \$ 0,69, excedendo os \$ 0,68 estimados**, com crescimento homólogo de 13% nas vendas, para os \$ 4,37 mil milhões, o que ainda assim ficou **abaixo** dos \$ 4,39 mil milhões. A **projeção de vendas anuais** no intervalo \$ 18 mil milhões - \$ 18,3 mil milhões na **melhor das hipóteses iguala o apontado pelos analistas**.

A **Yum! Brands**, proprietária das cadeias de restaurantes Pizza Hut e KFC, divulgou uma subida de 19% no **resultado líquido** do 2º trimestre, para os \$ 334 milhões, ou \$ 0,73 por ação, **em linha** com o estimado. No entanto, as **vendas** cresceram apenas 10,3% em termos homólogos, para \$ 3,2 mil milhões, e **falharam** os \$ 3,24 mil milhões esperados. As vendas comparáveis provenientes da Pizza Hut desceram 3% (analistas previam subida de 0,1%). Destaque para o crescimento de 15% das vendas comparáveis na China. A empresa reiterou o target anual de crescimento de resultados em pelo menos 20% (EPS ajustado), o que corresponde a \$ 3,61/ação (vs. consenso \$ 3,69).

A **Kinder Morgan**, empresa de transporte e armazenagem de produtos petrolíferos e gás natural, revelou um **EPS ajustado** de \$ 0,27 relativo ao 2º trimestre, **inferior** ao previsto (\$ 0,30), ainda que as **vendas** tenham crescido 16,4% em termos homólogos, para os \$ 3,94 mil milhões, **suplantando** os \$ 3,78 mil milhões estimados. A empresa **aumentou o dividendo** em 1 cêntimo para os \$ 0,43 e reiterou o target de distribuição anual de pelo menos \$ 1,72 em dividendos.

A **Mattel**, fabricante de brinquedos para crianças, incluindo a Barbie, **dececionou nas vendas do 2º trimestre**, ao recuarem 9,2% face a igual período do ano anterior, para os \$ 1,06 mil milhões (vs. consenso \$ 1,19 mil milhões). O EPS ajustado foi de apenas \$ 0,03, o que pode não ser comparável com os \$ 0,16 apontados pelos analistas.

A **UnitedHealth**, maior seguradora de saúde norte-americana em receitas, apresentou **lucros do 2º trimestre acima do esperado**. O resultado líquido foi de \$ 1,41 mil milhões, ou \$ 1,42/ação vs. consenso \$ 1,26/ação. As **receitas** aumentaram 7% para \$ 32,6 mil milhões, **ultrapassando** os \$ 32,05 mil milhões aguardados pelo mercado. A empresa projeta um EPS ajustado de \$ 5,40 a \$ 5,60 em 2014, com o ponto médio a ficar abaixo do estimado pelo mercado (\$ 5,52).

A **Blackstone**, uma das maiores empresas de gestão de ativos, apresentou uma subida homóloga de 55% nas receitas do 2º trimestre, para os \$ 2,24 mil milhões, excedendo os \$ 1,51 mil milhões antecipados pelo mercado.

O **Fifth Third Bancorp**, maior banco de Ohio, apresentou um EPS ajustado de \$0,49 relativo ao 2º trimestre, o que pode não ser comparável com os \$0,43 apontados pelos analistas. O produto bancário recuou 22% para os \$ 1,52 mil milhões, ficando em linha com o esperado. A margem líquida situou-se nos \$ 3,15%. O rácio de eficiência ficou nos \$58,2%. O rácio Core Tier I no final do trimestre subiu para 9,61%.

A **Philip Morris**, maior tabaqueira do mundo, divulgou um **EPS ajustado do 2º trimestre** de \$ 1,41, resultado **acima** dos \$ 1,24 que o mercado aguardava. As **vendas** caíram 1,5% para os \$ 7,8 mil milhões, **ultrapassando** os \$ 7,53 mil milhões aguardados. A empresa **reiterou o guidance** de crescimento de resultados entre os 6% e os 6% (EPS ajustado), com target de compra de \$ 4,08 mil milhões em ações próprias até ao final do ano fiscal.

O banco norte-americano **Morgan Stanley** surpreendeu pela positiva, ao quase duplicar os lucros do 2º trimestre, para os \$ 1,94 mil milhões, ou \$ 0,94 por ação. O EPS ajustado veio nos \$ 0,60, superando os \$ 0,56 estimados. O produto bancário cresceu 2,3% em termos homólogos, para \$ 8,52 mil milhões e excedeu o estimado (\$ 8,19 mil milhões). A suportar os ganhos estiveram os resultados da Banca de Investimento, onde foram gerados \$ 1,43 mil milhões de receitas. O **ROE no final do semestre estava nos 7,8%** (excluindo ajustamentos contabilísticos e benefícios fiscais), o que está **ainda abaixo da meta dos 10% estabelecida para o seu retorno ao acionista em 2014**, que pretende atingir através do aumento de dividendo e recompra de ações.

A **Danaher**, fabricante de equipamentos médicos industriais, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 0,95 relativo ao 2º trimestre, o que fica **ligeiramente acima** dos \$ 0,94 antecipados. As **vendas cresceram 3%** em termos homólogos para os \$ 4,96, **aquém** dos \$ 4,98 esperados. A empresa **restringiu o intervalo** da sua **previsão de EPS** para este ano, estimando agora um resultado por ação entre os \$ 3,67 e os \$ 3,72 (vs. \$ 3,6 - \$ 3,75), **falhando** assim os \$ 3,75 de **consenso** entre os analistas. Para o 3º trimestre espera que o **EPS** fique entre os \$ 0,86 e os \$ 0,89 (vs. \$ 0,93 aguardados). Ontem a empresa anunciou a **aquisição do negócio de microbiologia da Siemens** por \$ 450 milhões, o que representa um múltiplo de 2,2x face às receitas esperadas desse negócio. A Danaher antecipa uma margem de Ebitda para este negócio de 20%.

A farmacêutica norte-americana **Baxter** apresentou um **EPS ajustado** de \$ 1,26, **suplantando** os \$ 1,22 esperados relativamente ao 2º trimestre. As **vendas** cresceram 16% em termos homólogos, totalizando \$ 4,26 mil milhões, **o que bate a estimativa** de \$ 4,12 mil milhões. Para este ano fiscal a empresa **reviu em baixa o intervalo de projeção do EPS ajustado**, esperando agora que este fique entre os \$ 5,1 e os \$ 5,2 (vs. \$ 5,2 - 5,25 previstos anteriormente), fazendo coincidir o seu ponto médio com a estimativa dos analistas de \$ 5,15. Ainda assim prevê que as vendas anuais cresçam entre os 10% e os 11% (1pp acima da anterior estimativa). Para o terceiro trimestre espera que o **EPS** fique entre os \$ 1,28 e os \$ 1,32 (vs. \$ 1,31 estimados) e que as vendas cresçam entre os 12% e os 13% em termos homólogos.

A **Baker Huges**, prestadora de serviços à indústria petrolífera, **superou as expetativas**, ao difundir um EPS ajustado de \$ 0,92 (vs. consenso \$ 0,90), com crescimento homólogo de 8% nas receitas, para \$ 5,94 mil milhões (vs. consenso (\$ 5,87 mil milhões). A empresa prevê um aumento da atividade no resto do ano, **impulsionada pelo aumento internacional do número de torres de perfuração**. Ainda assim, reduziu o Capex para os \$ 1,9 mil milhões em 2014.

A **Sandisk**, fabricante de cartões de memória, **desiludiu na projeção de vendas para o trimestre corrente**, ao prever receitas de \$ 1,68 mil milhões a \$ 1,73 mil milhões, o que compara com os \$ 1,74 mil milhões estimados pelo mercado. Na apresentação de resultados do 2º trimestre reportou um EPS ajustado de \$ 1,41, acima dos \$ 1,39 esperados, com vendas a aumentarem 10% em termos homólogos, para os \$ 10,63 mil milhões, excedendo os \$ 1,6 mil milhões aguardados.

A **Microsoft**, maior fabricante mundial de software, **vai eliminar 18 mil postos de trabalho**, cerca de 14% da sua força de trabalho, naquele que será o maior corte de sempre. A operação deverá ser concluída dentro de doze meses e inclui a **dispensa de 12500 trabalhadores da fábrica da Nokia**, metade do número de empregados que havia naquela unidade à data de aquisição, o que deverá custar entre \$ 1,1 mil milhões a \$ 1,6 mil milhões (antes de impostos).

Outros

A **Balança de Transações Correntes da Zona Euro** (ajustada para sazonalidade) apresentou um *superavit* de € 19,5 mil milhões em maio. Este valor compara com os saldos positivos de € 21,6 mil milhões do mês anterior e de € 23,3 mil milhões em maio de 2013.

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego** nos EUA recuaram inesperadamente pela 2ª semana consecutiva, com o número de solicitações a passar de 305 mil (valor revisto em alta em mil casos) para os 302 mil, quando se esperava uma subida para os 310 mil.

Nos Estados Unidos, as **Casas em Início de Construção** registaram uma quebra mensal inesperada de 9,3% em junho, quando era antecipado um crescimento de 1,9%. As **licenças de construção** desceram também inesperadamente 4,2%, já que era aguardado um crescimento de 3%. A agravar estes dados esteve ainda a revisão em baixa da base do mês de maio.

De acordo com o valor final do Eurostat, a **Inflação Homóloga na Zona Euro** manteve-se nos 0,5% em junho, continuando muito abaixo da meta dos 2% estabelecida pelo BCE para a evolução dos preços no longo prazo, o que justifica o facto do Banco Central ter recentemente descido a taxa diretora para o mínimo histórico dos 0,15%.

Segundo os dados do INE, o **Índice de Preços na Produção Industrial em Portugal** apresentou uma queda homóloga de 0,4% em junho, efeito que a passar para o consumidor pode continuar a sustentar o cenário deflacionista a que temos assistido nos últimos meses (O IPC português revelou deflação de 0,4% em maio e junho).

Resultados

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

AM - After market; BM - Before market; n.a. - Not available; (e) Expected;

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

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

Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
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
Telefónica**	0,400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Aprovado	06-Nov-13	0,350

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

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. (“Oferte” 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 investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
- O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
- O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jun-14	mar-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	32%	13%	23%	9%	9%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	18%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-10.6%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6802	7608	6559	5954	5557	5655	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 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 21 113 2103

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