

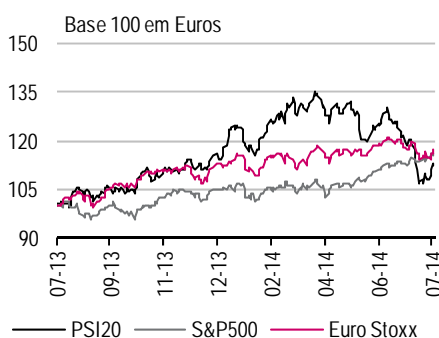
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	321	-1,2%	2,2%	2,2%
PSI 20	6.450	-0,3%	-1,7%	-1,7%
IBEX 35	10.888	0,3%	9,8%	9,8%
CAC 40	4.331	-1,8%	0,8%	0,8%
DAX 30	9.644	-1,5%	1,0%	1,0%
FTSE 100	6.792	-0,4%	0,6%	5,8%
Dow Jones	16.961	-0,7%	2,3%	5,1%
S&P 500	1.978	-0,5%	7,0%	9,9%
Nasdaq	4.450	-0,5%	6,5%	9,4%
Russell	1.145	-1,0%	-1,6%	1,0%
NIKKEI 225*	15.529	0,5%	-4,7%	1,2%
MSCI EM	1.079	-0,2%	7,6%	10,5%
MBCPV&GEU	1.422	-0,3%	11,8%	11,8%
MBCP TH EU	1.789	-1,2%	16,0%	16,0%
MBCPV&GUS	1.748	-0,8%	13,4%	16,5%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	102,1	0,0%	3,7%	6,5%
CRB	298,3	0,1%	6,5%	9,3%
OURO	1.299,7	0,7%	7,9%	10,7%
EURO/USD	1,343	-0,3%	-2,6%	-
Eur 3m Dep*	0,165	0,3	-7,0	-
OT 10Y*	3,640	-5,0	-249,0	-
Bund 10Y*	1,147	-3,0	-78,2	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	64,28	-0,4%	-1,6%
IBEX35	108,65	0,5%	9,6%
FTSE100 (2)	67,92	-0,1%	0,9%
Value&Growth EU	14,19	-0,4%	12,3%
Technical EU	15,35	-15,1%	0,3%
Value&Growth US	13,04	-0,1%	16,5%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado *quanto*)



Ramiro Loureiro
 Analista de Mercados
 +351 210 037 856
 ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de 3,28% (-6,1% em 2014), perdendo 0,75pp vs. PSI20 (-4,4pp em 2014). Esta semana não há alterações. A rentabilidade da carteira liquidez foi de 3,70% (-13,6% em 2014), perdendo 0,33pp vs PSI20 (-11,9pp em 2014). Esta semana saem a Sonaecom e a ES Saúde e entram a NOS e a Indra. (ver páginas 9 e 10).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Sexta-feira de correção, numa semana com balanço positivo

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banif - Banco In 3,3%	Piraeus Bank 5,1%	Verisign Inc 11,6%
	Ct-Correios De 2,8%	Opap Sa 4,4%	Tenet Healthcare 8,9%
	Portugal Tel-Reg 1,4%	Hellenic Telecom 4,3%	Stanley Black & 6,8%
	Semapa -1,0%	Christian Dior -6,3%	Visa Inc-Class A -3,6%
↓	Banco Com Port-R -2,6%	Lvmh Moet Hennes -6,8%	Aon Plc -5,1%
	Banco Espirito-R -7,6%	Banco Espirito-R -7,6%	Amazon.Com Inc -9,6%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Galp publicou os resultados do 2º trimestre

REN – Compra ativos de armazenamento subterrâneo à Galp

Atualização de estimativas de CTT

PT não fez provisão de € 30 milhões para prémio de fusão com Oi

EUROPA

Reckitt Benckiser quer fazer spin-off da unidade farmacêutica

Merck KgaA pretende duplicar as vendas na China até 2018

BSB compra ativos de TV por subscrição da Fox na Alemanha e Itália

Danone mantém negociações com Hospira para venda da unidade de nutrição médica

Ryanair com lucro depois de impostos relativo ao 1º trimestre, acima do esperado

GEA Group Ebitda operacional e receitas trimestrais excedem estimativas

TNT com prejuízo inesperado no 2º trimestre

DIA – resultados 2T superam estimativas mas receitas desiludem

EUA

Amazon desiludiu os investidores com resultados do 2º trimestre

Visa apresentou resultados trimestrais acima do esperado

Xerox subiu o limite inferior do intervalo de previsões de resultados anuais

Baidu apresentou resultados do 2º Trimestre acima do esperado

Pandora Media – resultados superam previsões, mas *guidance* desilude

OUTROS

Encomendas de Bens Duradouros nos EUA cresceram 0,7% em junho

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
15:00	EUA	Vendas de casas pendentes (jun.)	0,00%	6,10%

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

Estimativas de consenso a 25/07/2014

Fecho dos Mercados**Sexta-feira de correção, numa semana com balanço positivo**

Portugal. O PSI20 recuou 0,3% na sexta-feira, para os 6449 pontos, com 9 títulos em queda, O volume foi normal, transacionando-se 592,4 milhões de ações, correspondentes a € 164,3 milhões (8% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se o Banif, a subir 3,3% para os € 0,0094, liderando os ganhos percentuais, seguido dos CTT (+2,8% para os € 7,687) e da Portugal Telecom (+1,4% para os € 1,78). O BES liderou as perdas percentuais (-7,6% para os € 0,45), seguido dos BCP (-2,6% para os € 0,119) e da Semapa (-1,0% para os € 11,025).

Europa. Os principais índices de ações europeus encerraram em baixa, a alargarem as quedas na última hora de negociação, para terminarem junto a mínimos da sessão. O índice Stoxx 600 recuou 0,7% (341,95), o DAX perdeu 1,5% (9644,01), o CAC desceu 1,8% (4330,55), o FTSE deslizou 0,5% (6786,35) e o IBEX valorizou 0,3% (10888,1). Os setores que mais perderam foram Automóvel (-1,77%), Químico (-1,64%) e Personal & Household Goods (-1,62%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Recursos Naturais (+0,68%), Bancário (+0,28%) e Telecomunicações (+0,17%). Ainda assim, o balanço da semana foi positivo, em especial para os índices ibéricos e asiáticos (para mais detalhe ver Agenda Semanal, publicada esta segunda-feira, 28 de julho).

EUA. Dow Jones -0,7% (16960,57), S&P 500 -0,5% (1978,34), Nasdaq 100 -0,5% (3965,165). Os setores que encerraram positivos foram: Telecom Services (+0,25%) e Materials (+0,22%). Os setores que encerraram negativos foram: Consumer Discretionary (-1,17%), Utilities (-0,79%), Energy (-0,77%), Financials (-0,56%), Consumer Staples (-0,44%), Health Care (-0,37%), Industrials (-0,27%) e Info Technology (-0,23%). O volume da NYSE situou-se nos 521 milhões, 16% abaixo da média dos últimos três meses (622 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 2,9 vezes.

Ásia. Nikkei (+0,5%); Hang Seng (+0,9%); Shanghai Comp. (+2,4%)

Hot Stock

Através de comunicado à CMVM, o BCP, que apresenta resultados consolidados hoje após o fecho de mercado, informou que o Bank Millennium S.A. com sede em Varsóvia, Polónia, entidade na qual detém 65,5% do capital e que consolida nas suas contas pelo método integral, divulgou hoje os resultados do 1S 2014. O **resultado consolidado do Bank Millennium no 1º semestre de 2014 atingiu 320 milhões de zlotys (€ 76,4 milhões)**, o que representa um **aumento de 26%** quando comparado com o 1S 2013. O **resultado líquido no 2T 2014 atingiu 164 milhões de zlotys (€ 39,1 milhões)**, **que é o melhor resultado de sempre (se não tivermos em conta os resultados de 2005)**. O rácio de eficiência no 1S 2014 já se encontra abaixo de 50% - objetivo para o ano de 2015. Os bons resultados alcançados devem-se a um aumento do produto bancário (+12,5% em termos anuais), custos operacionais estáveis, apesar de maiores provisões para risco de crédito (+22,3% em termos anuais). O ROE atingiu os 11,9%. A Margem financeira aumentou 21,9% em termos anuais e 5,8% em termos trimestrais. As Comissões líquidas aumentaram 6,4% em termos anuais e 4,9% em termos trimestrais. O Rácio de crédito sobre depósitos situou-se nos 93,5%. O Rácio de capital total (CAR) situou-se nos 13,8% e rácio Common Equity Tier 1 nos 13,0%. No negócio de retalho a nova produção de crédito ao consumo atingiu record trimestral de 516 milhões de zlotys (€ 124 milhões) com um aumento de 24% da carteira em termos anuais. Registou-se a continuação do forte aumento dos depósitos de retalho: +2,8% em termos trimestrais e +8,7% em termos anuais. O crédito a empresas aumentou fortemente, em 1,6 mil milhões de zlotys (€ 0,4 mil milhões) em termos anuais, i.e., em 13%, levando a que o crédito a empresas passasse a representar perto de 30% do total da carteira de crédito. (CMVM)

Recorde-se que as **novas ações do BCP**, provenientes do aumento de capital do banco, **entram hoje em negociação** na bolsa de Lisboa.

Portugal

Galp publicou os resultados do 2º trimestre

A Galp (cap. € 11 mil milhões) publicou os resultados do 2º trimestre. O EBITDA ajustado diminuiu cerca de 11% face ao período homólogo para €271 milhões, vindo 2% abaixo das nossas estimativas. Por área de negócio, o EBITDA surpreendeu pela positiva devido à performance melhor do que esperada na área de Gás & Eletricidade, que continua a beneficiar de boas oportunidades de *trading*. Por outro lado, a performance na área de Refinação & Marketing continua a desapontar devido à margem de refinação que continua baixa. A performance desta área foi também afetada pela paragem na refinaria de Sines. O segmento de Exploração e Produção beneficiou de uma maior produção (*net entitlement production* aumentou cerca de 13% face ao período homólogo) e de um maior preço de venda (+12% do que no período homólogo). O resultado líquido diminuiu cerca de 21% face ao período homólogo para €68 milhões, vindo acima da nossa estimativa de € 59 milhões. (para mais informações, por favor consulte o nosso *First look: Galp – 2Q14 Earnings Highlights - Good contribution from Gas & Power business*).

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

Vanda Mesquita, Analista de Ações.

REN – Compra ativos de armazenamento subterrâneo à Galp

A REN (cap. € 1,4 mil milhões, -0,1% para os € 2,649) comunicou que acordou a transmissão parcial da concessão de armazenamento subterrâneo de gás natural da Galp Energia. O preço acordado para esta transação é cerca de €72 milhões de euros. Esta transação está sujeita à obtenção de aprovações legais e contratuais. Esta transação parece fazer sentido, uma vez que o armazenamento subterrâneo de gás parece ser mais um negócio para o perfil da REN do que para o perfil da Galp. Estes ativos auferem da mesma taxa de remuneração que os ativos de gás (7,9% de remuneração no final do primeiro trimestre). Partindo do pressuposto que o valor referido é o valor dos ativos, o EBITDA da REN deverá aumentar cerca de €5,7 milhões de euros. No caso da Galp, esta transação enquadra-se na estratégia de venda de alguns ativos que a empresa já tinha anunciado. Não avaliamos este tipo de ativos em separado. Contudo, se assumirmos que o valor da transação é o valor dos ativos e caso retiremos este valor aos ativos totais de gás que assumimos na nossa avaliação, esta transação tem um impacto neutral do ponto de vista de avaliação.

REN: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 €2,90, Risco Baixo;

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

Vanda Mesquita, Analista de ações

Atualização de estimativas de CTT

Atualizámos as nossas estimativas dos CTT, tendo revisto o preço alvo de €7,95 (final de 2014) para €8,60 (final de 2015), com uma recomendação de Compra (risco médio).

A atualização de estimativas teve um impacto negativo de €0,15, refletindo alguns pequenos ajustamentos na unidade de correio tradicional. A atualização do custo de capital (atualizámos a taxa dos 10 anos de Portugal de 5% para 4%) teve um impacto positivo de €0,30. A mudança do preço alvo do final de 2014 para o final de 2015 teve um impacto positivo de €0,50. Em termos globais, mantemos a confiança sobre a empresa, a qual está focada no crescimento da unidade de serviços financeiros (com a oferta de novos produtos), com o objetivo de contrariar a descida das receitas de correio tradicional. Para mais informações por favor consulte o nosso Snapshot: "CTT – Leveraging on financial unit" Buy, Medium Risk (Target YE15: €8,60)

João Flores, Analista de Ações

PT não fez provisão de € 30 milhões para prémio de fusão com Oi

Após notícias publicadas nos órgãos de comunicação social sobre o pedido de informação endereçado à CMVM pela Associação dos investidores e analistas técnicos do mercado de capitais (ATM), sobre a existência de uma provisão de € 30 milhões para pagamento de um bônus extraordinário sobre o aumento de capital da Oi e a operação da combinação de negócios PT/Oi, a PT esclareceu que não só não foi pago qualquer bônus sobre as referidas operações, como, também, não existe qualquer provisão nas contas da PT relacionada com este tema. (Diário Económico).

Europa

A britânica **Reckitt Benckiser** (cap. £ 37,8 mil milhões, +3,1% para os £ 52,25), um dos maiores produtores mundiais de produtos de limpeza e de produtos pessoais e de saúde, **pretende fazer um spin-off da sua unidade farmacêutica nos próximos 12 meses**. A empresa reportou ainda **números do 2º trimestre**, onde as vendas comparáveis cresceram 4%, em linha com o previsto. No conjunto do 1º semestre as receitas líquidas totalizaram £ 4,67 mil milhões, ligeiramente inferiores ao expectável (£4,69 mil milhões), enquanto o resultado líquido perfez £ 829 milhões, ultrapassando os £ 804 milhões estimados. Propõe um dividendo intercalar de £ 0,60 por ação. Refeiu ainda que está em linha com os objetivos previstos para o ano, onde espera atingir um crescimento de receitas entre os 4% e os 5%.

O CEO da farmacêutica alemã **Merck KgaA** (cap. € 28,5 mil milhões, +2% para os € 65,65), Karl-Ludwig Kley, pretende duplicar as vendas na China, para os mil milhões de euros até 2018, admitindo para tal um investimento em maior escala no país.

O grupo **British Sky Broadcasting** (BSkyB, cap. £ 13,9 mil milhões, +1,6% para os £ 8,885), detido a 39% pela Fox, chegou a acordo para a **compra de ativos de TV por subscrição (pay-TV) da Fox na Alemanha e Itália, por \$ 9 mil milhões**. O BSkyB, de Rupert Murdoch, vai pagar £ 2.9 mil milhões (\$ 4,9 mil milhões) em cash por 57,4% de participação na Sky Deutschland e utilizar £ 2,07 mil milhões (\$ 3,5 mil milhões) e uma participação no canal National Geographic para a aquisição da totalidade da Sky Italia.

A **Danone** (cap. € 35,9 mil milhões, +1,4% para os € 55,85) continua **em negociações com a Hospira** (cap. \$ 8,6 mil milhões) **para a venda da sua unidade de nutrição médica**. A notícia é avançada pela Bloomberg, que cita fontes próximas do processo. A fonte refere que a Danone colocou à venda esta unidade em maio, avaliada em mais de € 3 mil milhões.

A **Ryanair** (cap. € 9,9 mil milhões, +4,2% para os € 0,07139), maior transportadora aérea de baixo custo europeia, apresentou um **lucro depois de impostos de € 197 milhões**, relativo ao 1º trimestre, **superando** os € 145 milhões aguardados, com receitas a aumentarem 11% para € 1,5 mil milhões, **superiores** aos € 1,45 mil milhões estimados. A empresa **reviu em alta o *guidance***, prevendo atingir um lucro anual no intervalo € 620 milhões - € 650 milhões.

O fornecedor de serviços de engenharia **GEA Group** (cap. € 6,7 milhões, +2,3% para os € 34,945) registou um **Ebitda operacional de € 128 milhões** no 1º trimestre, **ligeiramente maior** que o antecipado (€ 126 milhões), com receitas de € 1,12 mil milhões, também **levemente superiores** ao aguardo (€ 1,1 mil milhões). As encomendas situaram-se nos \$ 1,17 mil milhões. **Reiterou o *outlook* anual** de Ebitda nos € 550 milhões a € 590 milhões.

A **TNT** (cap. € 3,3 mil milhões, -6,7% para os € 6,054), um dos maiores grupos expresso da Europa, apresentou um **EPS ajustado de € 0,1**, **aquém** dos € 0,11 esperados, relativos ao 2º

trimestre. A empresa holandesa apresentou um **prejuízo inesperado** de € 4 milhões, quando os analistas antecipavam um lucro de € 36 milhões. Ainda assim este valor representa uma **melhoria face** ao resultado líquido do **ano anterior** (-€ 304 milhões). As receitas caíram mais de 5% em termos homólogos para os € 1,6 mil milhões. O *guidance* da empresa para o que falta de 2014 refere **resultados operacionais positivos** para os mercados Europeu, Americano, Médio Oriente, Africano, e doméstico brasileiro, considerando os do Pacífico **sob pressão**. Os investimentos em *marketing* na Europa deverão totalizar entre € 15 milhões e € 20 milhões e os **custos de reestruturação** deverão ascender a € 74 milhões.

A retalhista alimentar espanhola **DIA** (cap. € 4,1 mil milhões, -2,1% para os € 6,335) apresentou um **EPS ajustado** de € 0,096 respeitante ao 2º trimestre, acima dos € 0,09 esperados pelo mercado. O **lucro** do período totalizou € 200 milhões e as **receitas caíram** 22% em termos homólogos para os € 1,96 mil milhões, **abaixo** dos € 1,98 mil milhões aguardados. O Ebitda ajustado foi de € 245 milhões, melhorando cerca de 0,7% face ao ano anterior.

Nota: EUR/£ 0,79148 @ 09h45m

*cap- capitalização bolsista

EUA

A **Amazon**, uma das maiores retalhistas online do mundo, **desiludiu os investidores**, ao reportar uma perda de \$ 0,27 por ação relativa ao 2º trimestre (analistas previam perda de \$ 0,15/ação). As vendas aumentaram 23,2% em termos homólogos, para \$ 19,34 mil milhões, praticamente em linha com o esperado. Para o 3º trimestre a empresa estima uma perda operacional de \$ 410 milhões a \$ 810 milhões, bastante mais agravada que o projetado pelo mercado (perda de \$ 10 milhões).

A **Visa**, maior rede mundial de cartões de crédito, apresentou **resultados trimestrais acima do esperado**, mas **reviu em baixa as previsões para o resto do ano**. O EPS do 3º trimestre fiscal foi de \$ 2,17 e superou os \$ 2,10 estimados, com receitas operacionais a registarem uma subida homóloga de 5,1% para \$ 3,16 mil milhões, vindo ligeiramente acima do estimado (\$ 3,15 mil milhões). Os gastos com cartões de crédito aumentaram 11% para os \$ 1,2 biliões (valor em notação europeia). A empresa estima que as receitas do ano fiscal, que termina em setembro, devem crescer 9% a 10% (vs. 10%-11% que tinha projetado em abril), penalizadas por regiões como China, Rússia, Ucrânia, Venezuela, Argentina e Médio Oriente.

A **Xerox**, fabricante de impressoras e fotocopiadoras, **subiu o limite inferior do intervalo de previsões de resultados anuais**, estimando atingir um EPS ajustado de \$ 1,09 a \$ 1,13. **No 2º trimestre o EPS ajustado** situou-se nos \$ 0,27, **ultrapassando** os \$ 0,26 estimados, com receitas de \$ 5,29 mil milhões, **ligeiramente inferiores** ao aguardado (\$ 5,30 mil milhões). A margem operacional subiu 30pb em termos homólogos atingindo os 9,7%.

A **AbbVie**, empresa de pesquisa e desenvolvimento de medicamentos para diversas áreas terapêuticas, como imunologia, doença renal crónica e hepatite, que está a comprar a londrina Shire, de forma proceder a uma operação de *tax reversion*, com o intuito de reduzir a taxa fiscal da empresa dos atuais 22% para os 13%, através da alteração da sua sede fiscal, apresentou um **crescimento de 2,8% nos lucros do 2º trimestres**, beneficiada pelas fortes vendas do Humira, medicamento para a artrite. O resultado líquido atingiu os \$ 1,1 mil milhões, ou \$ 0,68 por ação. O **EPS ajustado** de \$ 0,82 superou os \$ 0,76 estimados. As **receitas** aumentaram 5,8% em termos

homólogos, para \$ 4,93, **excedendo** os \$ 4,70 esperados.

A **Baidu**, empresa que opera um motor de busca pela internet, pretende focar-se no investimento e marketing da sua unidade de aplicações móveis durante o segundo semestre, de forma a competir com os serviços da Tencent Holdings. O anúncio foi feito aquando da apresentação de contas do 2º trimestre, onde o **resultado líquido** cresceu para 3,55 mil milhões de yuans, **suplantando** os \$ 2,85 mil milhões de yuans previstos pelos analistas. As vendas de 11,99 mil milhões de yuans ficaram ligeiramente acima do esperado.

A **Pandora Media**, empresa de serviço de rádio pela internet, divulgou um EPS ajustado de \$ 0,03 relativo ao 2º trimestre fiscal, superior ao estimado (\$ 0,03), com receitas de \$ 218,9 milhões, em linha com o previsto. No entanto, a previsão de EPS de \$ 0,05 a \$ 0,08 para o 3º trimestre desiludiu.

Outros

As **Encomendas de Bens Duradouros nos EUA** cresceram 0,7% em junho, ligeiramente mais que o previsto (0,5%). Excluindo os transportes registou-se subida de 0,8% vs. consenso 0,5%..

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	19-02-2014
BPI	23-07 DF	n.a.	
Impresa	24-07 DF	28-10 DF	
Galp Energia	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
BCP	28-07 DF	03-11 DF	
Jerónimo Martins	29-07 DF	29-10 DF	
BES	30-07 DF	31-10 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	28-02-2014
REN	31-07 DF	06-11 DF	
Telefónica	31-07 AA	06-11 AA	
EDP	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Glint	31-07	20-11	
Altri	31-07 DF	n.a.	
Sonae Sierra	05-08 DF	04-11 DF	
Sonaeacom	06-08 DF	10-11 DF	
Portugal Telecom**	06-08 DF	n.a.	
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.	
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 **Resultados da Oi

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

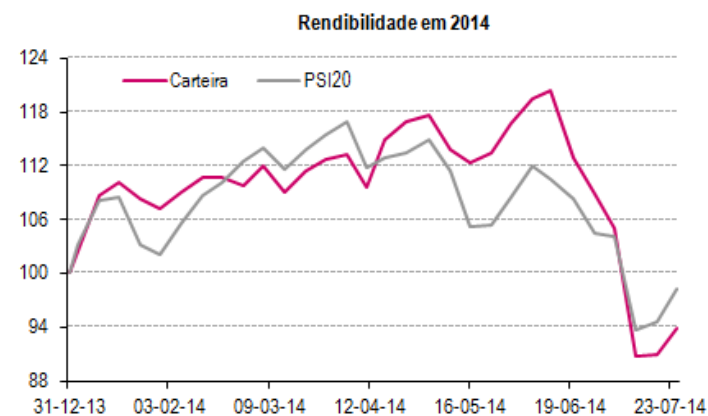
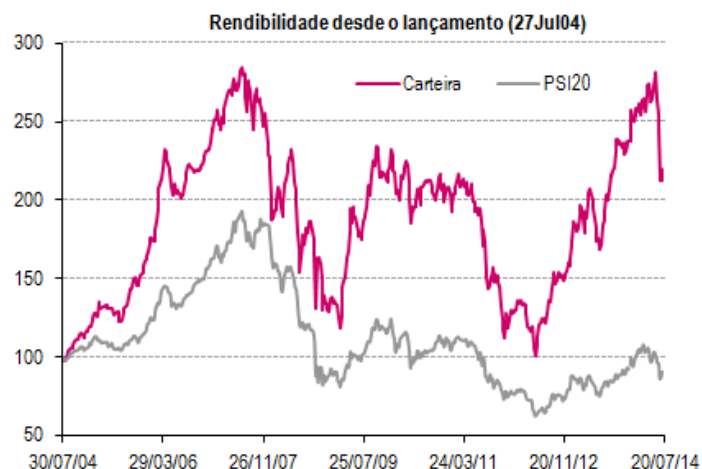
** Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

25-07-2014	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '14 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2013	2014E	2015E	2013	2014E	
PSI 20	6.450					62.877	4,0	-7,6	-12,1	12,5	-1,7						
IBEX	10.888					567.169	3,4	-0,7	5,6	31,5	9,8						
Financeiras						11.199	12,1	-10,8	-29,4	36,9	-8,8	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0,12	-	--	-	-	6.449	15,4	13,9	-1,5	113,6	23,3	-	-	-	-	-	-
BES	(5) 0,45	-	--	-	-	2.531	7,1	-45,0	-61,5	-31,2	-52,1	perda	-	-	-	0,0%	-
BPI	1,52	1,60	5,1%	Manter	Alto	2.219	8,6	-3,4	-19,3	49,8	25,2	25,3	perda	13,6	0,0%	0,0%	-
Telecomunicações						60.209	1,2	-4,2	0,8	14,2	-0,1	11,4	16,3	14,3	5,9%	6,1%	
Telefónica	12,25	14,40	17,6%	Compra	Médio	55.750	1,2	-2,7	3,4	17,3	3,5	11,6	15,6	13,9	6,3%	6,2%	-
Portugal Telecom	1,78	3,00	68,5%	Compra	Médio	1.596	2,9	-38,3	-37,9	-37,5	-43,7	5,8	224,1	30,9	3,2%	5,6%	-
NOS	4,50	5,65	25,6%	Compra	Médio	2.318	-2,3	-5,0	-8,9	11,4	-16,7	22,4	19,7	17,1	2,2%	5,1%	-
Sonaeacom	1,75	2,80	60,0%	Compra	Alto	545	10,0	-1,6	-22,6	-2,2	-31,9	9,1	19,1	14,9	0,0%	5,4%	-
Media						480	9,1	-14,2	-30,3	9,8	0,2	18,9	-	-	2,8%	-	
Impresa	(2) 1,35	-	--	-	-	227	-4,5	-16,1	-26,7	125,2	23,9	90,8	-	-	0,0%	-	-
Media Capital	(2) 2,39	-	--	-	-	202	0,0	-5,9	19,5	162,6	106,0	9,4	-	-	8,5%	-	-
Cofina	(2) 0,50	-	--	-	-	51	9,1	-14,2	-30,3	9,8	0,2	10,0	-	-	2,2%	-	-
Tecnologia						2.031											
Indra	11,74	14,10	20,2%	Compra	Alto	1.926	0,1	-9,4	-14,8	10,9	-3,5	13,9	14,5	13,0	2,8%	3,1%	-
Novabase	3,34	4,65	39,2%	Compra	Alto	105	0,3	-9,6	-14,4	33,1	28,0	10,9	19,2	16,2	7,5%	4,6%	-
Electricidade						54.889	4,3	0,8	12,9	42,0	27,8	11,2	15,8	14,7	2,7%	3,0%	
Iberdrola	(4) 5,61	6,30	12,4%	Compra	Baixo	35.365	3,8	1,4	16,3	41,9	23,5	11,2	15,2	14,8	6,5%	4,8%	-
EDP	3,61	3,10	-14,1%	Vender	Baixo	13.200	6,1	-1,7	5,2	42,7	35,2	9,7	14,0	12,6	6,9%	5,1%	-
EDP Renováveis	5,63	5,60	-0,5%	Reduzir	Baixo	4.908	4,1	4,0	17,2	49,3	45,7	24,9	42,5	22,7	1,0%	0,7%	-
REN	2,65	2,90	9,4%	Manter	Baixo	1.416	2,0	-1,8	-2,5	19,4	18,5	9,8	13,4	13,4	7,6%	6,5%	-
Conglomerados						3.720	2,2	0,1	-7,3	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonae	1,16	1,55	33,4%	Compra	Médio	2.324	2,5	-2,7	-13,3	47,6	10,8	6,6	19,2	21,7	3,3%	3,0%	-
Semapa	11,03	8,70	-21,1%	Vender	Alto	1.305	1,7	5,6	6,0	66,7	35,4	12,0	19,0	17,9	3,0%	2,3%	-
Sonae Capital	0,37	0,48	32,0%	Compra	Alto	92	3,4	-8,3	-18,3	115,9	11,2	perda	perda	12,2	0,0%	0,0%	-
Retail						76.789											
Inditex	111,45	120,00	7,7%	Manter	Médio	69.470	1,4	-0,2	4,1	12,6	-7,0	6,3	28,6	25,3	1,8%	2,2%	-
Jerónimo Martins	(4) 11,63	16,40	41,0%	Compra	Médio	7.319	0,7	-3,0	-8,9	-27,8	-18,2	4,6	19,5	18,0	2,1%	2,6%	-
Industriais						3.089	3,7	2,5	-2,1	-	20,7	-	-	-	-	-	-
CTT	(4) 7,69	8,60	11,9%	Compra	Médio	1.153	6,3	7,5	-0,9	-	37,5	-	16,7	16,1	-	5,3%	-
Sonae Industria	(3) 0,41	-	--	-	-	58	-1,0	-3,5	-10,0	-17,7	-26,5	perda	-	-	0,0%	-	-
Altri	2,08	1,95	-6,4%	Reduzir	Alto	427	0,4	-1,1	7,2	14,0	-7,1	8,3	19,5	14,9	1,1%	2,0%	-
Portucel	3,39	2,75	-18,9%	Vender	Médio	2.604	0,0	0,0	0,0	32,7	18,4	11,3	15,3	15,8	9,0%	6,3%	-
Construção																	
Mota-Engil	(3) 5,05	-	--	-	-	1.033	9,3	-12,7	-5,5	80,9	16,7	17,5	-	-	2,5%	-	-
Petróleo e Gás																	
Galp Energia	13,10	15,60	19,1%	Compra	Alto	10.863	1,6	-3,0	3,4	8,5	9,9	31,9	38,3	37,0	2,4%	2,6%	-
Saúde																	
ES Saúde	3,71	4,45	20,0%	Compra	Alto	354	2,4	-4,9	6,8	-	15,8	-	-	18,2	-	-	-

(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; (3) Restrito; (4) Preço alvo Fim 2015; (5) Sob Revisão

Carteira Agressiva (1) (2)

A rentabilidade da carteira agressiva foi de 3,28% (-6,1% em 2014), perdendo 0,75pp vs. PSI20 (-4,4pp em 2014). Esta semana sai não há alterações.



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.

Carteira Agressiva

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Sonaecom	Alto	1,75	2,80	60%	10,0%	2,00pp	1,19pp
Portugal Telecom	Médio	1,78	3,00	69%	2,9%	0,58pp	-0,17pp
Jerónimo Martins	Médio	11,63	16,40	41%	0,7%	0,15pp	-0,66pp
Novabase	Alto	3,34	4,65	39%	0,3%	0,06pp	-0,75pp
Sonae	Médio	1,16	1,55	33%	2,5%	0,49pp	-0,24pp
Carteira					3,28%		
PSI 20					4,03%		
Ganho/Perda					-0,75pp		
Explicado pela carteira						-0,62pp	
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	1,78	3,00	69%
Sonaecom	Alto	1,75	2,80	60%
Jerónimo Martins	Médio	11,63	16,40	41%
Novabase	Alto	3,34	4,65	39%
Sonae	Médio	1,16	1,55	33%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
-	-

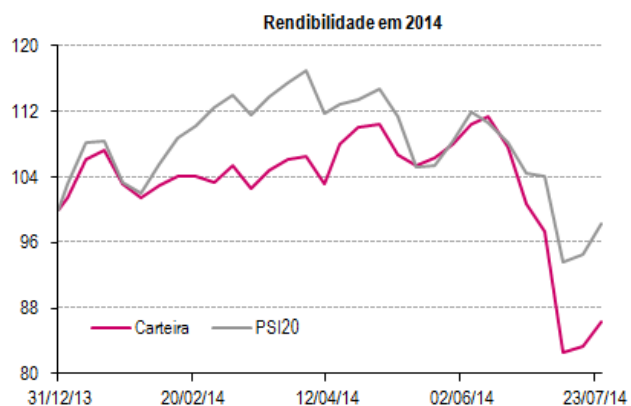
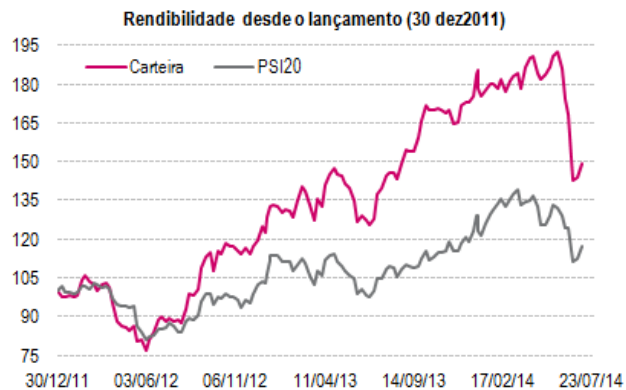
Rendibilidade

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	22,1%	47,1%	-6,1%	-13,8%	3,3%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	16,0%	-1,7%	-5,9%	4,0%
Ganho/Perda	3,0pp	-9,0pp	19,2pp	31,1pp	-4,4pp	-7,9pp	-0,8pp

desde 27Jul04

Carteira Liquidez (1) (2)

A rentabilidade da carteira liquidez foi de 3,70% (-13,6% em 2014), perdendo 0,33pp vs PSI20 (-11,9pp em 2014). Esta semana saem a Sonaecom e a ES Saúde e entram a NOS e a Indra.



Carteira Liquidez

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Sonaecom	Alto	1,75	2,80	60%	10,0%	2,00pp	1,19pp
Portugal Telecom	Médio	1,78	3,00	69%	2,9%	0,58pp	-0,17pp
Jerónimo Martins	Médio	11,63	16,40	41%	0,7%	0,15pp	-0,66pp
Sonae	Médio	1,16	1,55	33%	2,5%	0,49pp	-0,24pp
ES Saúde	Alto	3,71	4,45	20%	2,4%	0,48pp	-0,33pp
Carteira					3,70%		
PSI 20					4,03%		
Ganho/Perda					-0,33pp		
Explicado pela carteira					-0,62pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					0,29pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Portugal Telecom	Médio	1,78	3,00	69%
Jerónimo Martins	Médio	11,63	16,40	41%
Sonae	Médio	1,16	1,55	33%
NOS	Médio	4,50	5,65	26%
Indra	Alto	11,74	14,10	20%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
NOS	Sonaecom
Indra	ES Saúde

Rendibilidade

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,2%	-13,6%	-14,3%	3,7%
PSI20	-27,6%	2,9%	16,0%	-1,7%	-5,9%	4,0%
Ganho/Perda	-	19,7pp	25,2pp	-11,9pp	-8,4pp	-0,3pp

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.

Declarções (“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. (“Oferteante” 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 Industria 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% |
| Variação | -10.6% | 16.0% | 10.2% | 7.1% | -1.7% | 2.9% | -28% | -10% | 33% | -51% | 16% | 30% | 13% | na |
| PSI20 | 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 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