

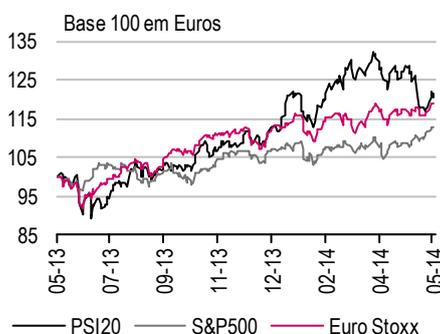
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	330	0,1%	4,9%	4,9%
PSI 20	7,113	0,6%	8,4%	8,4%
IBEX 35	10,799	0,6%	8,9%	8,9%
CAC 40	4,520	-0,2%	5,2%	5,2%
DAX 30	9,943	0,0%	4,1%	4,1%
FTSE 100	6,845	-0,4%	1,4%	3,8%
Dow Jones	16,717	0,1%	0,8%	1,9%
S&P 500	1,924	0,2%	4,1%	5,2%
Nasdaq	4,243	-0,1%	1,6%	2,7%
Russell	1,135	-0,5%	-2,5%	-1,4%
NIKKEI 225*	14,936	2,1%	-8,3%	-4,2%
MSCI EM	1,028	-1,1%	2,5%	3,6%
MBCPV&GEU	1,478	0,2%	16,2%	16,2%
MBCP TH EU	1,763	0,7%	14,3%	14,3%
MBCPV&GUS	1,691	0,1%	9,8%	11,0%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	102,7	-0,8%	4,4%	5,5%
CRB	305,5	-0,6%	9,0%	10,2%
OURO	1,245,9	-0,8%	3,4%	4,5%
EURO/USD	1,364	0,2%	-1,1%	-
Eur 3m Dep*	0,245	-0,5	1,0	-
OT 10Y*	3,622	1,8	-250,8	-
Bund 10Y*	1,358	0,4	-57,1	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	70,96	0,7%	8,6%
IBEX35	107,80	0,7%	8,7%
FTSE100 (2)	68,38	-0,3%	1,5%
Value&Growth EU	14,75	0,3%	16,7%
Technical EU	15,35	-11,9%	0,3%
Value&Growth US	12,36	-0,1%	10,5%

(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 3,0% (+16,8% em 2014), ganhando 0,18pp vs. PSI20 (8,3pp em 2014). Esta semana sai a Sonae Capital e entra a Sonae. A rentabilidade da carteira liquidez foi de 1,44% (+8,0% em 2014), perdendo 1,38pp vs PSI20 (-0,5pp em 2014). Esta semana sai a Galp Energia e entra a Sonae. (ver páginas 8 e 9).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

PSI20 entre os mais animados em sexta-feira de indefinição

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banif - Banco In 4,8%	Banca Monte Dei 7,2%	Allergan Inc 5,7%
	Mota Engil Sgps 4,0%	Piraeus Bank 5,3%	Lorillard Inc 3,2%
	Banco Espirito-R 3,2%	Banco Popolare S 3,9%	Avery Dennison 3,0%
↓	Banco Com Port-R -1,1%	Edf -3,2%	Salesforce.Com -3,3%
	Semapa -2,6%	Imerys Sa -3,2%	Juniper Networks -3,9%
	Portugal Tel-Reg -2,9%	Credit Agricole -3,7%	Us Steel Corp -4,6%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Teixeira Duarte apresentou as contas consolidadas do 1º trimestre

EUROPA

Det Norske Oljeselskap vai adquirir o negócio da Marathon Oil na Noruega

Air France pretende iniciar um plano de corte de mil milhões de euros de custos

EUA

Lions Gate reportou resultados inferiores aos aguardados

Express Inc cortou as suas projeções de resultados anuais

OUTROS

Atividade industrial na China acelerou o ritmo de expansão em maio

Atividade transformadora no Japão abrandou ritmo de queda em maio

Chicago PMI atividade industrial acelerou expansão de forma surpreendente em maio

Confiança dos consumidores nos EUA recuou mais que o estimado em maio

Rendimento Pessoal nos Estados Unidos aumentou 0,3% em abril

Economia brasileira registou uma expansão de 0,2% no 1º trimestre

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
08:00	EUA	Fed: Discurso de evans sobre Política Monetária em Istambul	-	-
13:00	Alemanha	IPC (m) (mai. P)	0,1%	-0,2%
13:00	Alemanha	IPC excluindo Alimentação e Energia (h) (mai. P)	1,1%	1,3%
15:00	EUA	ISM Indústria (mai.)	55,5	54,9
15:00	EUA	Gastos c/ a construção (abr.)	0,7%	0,2%
19:00	Brasil	Balança Comercial (m) (mai.)	-	\$506M
19:00	Brasil	Exportações (mai.)	-	\$19724M
19:00	Brasil	Importações (mai.)	-	\$19218M

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

Estimativas de consenso a 30/05/2014

Fecho dos Mercados**PSI20 entre os mais animados em sexta-feira de indefinição**

Portugal. O PSI20 subiu 0,6% na última sexta-feira, para os 7112 pontos, com 14 títulos em alta. O volume foi forte, transacionando-se 679,7 milhões de ações, correspondentes a € 433,3 milhões (171% acima da média de três meses), com os títulos do BES, EDP, Galp, Portucel e PT a registarem um volume de transações muito acima da média dos últimos três meses. Pela positiva destacou-se o Banif, a subir 4,8% para os € 0,0109, liderando os ganhos percentuais, seguido da Mota Engil (+4% para os € 5,300) e do BES (+3,2% para os € 0,995). Os direitos de subscrições de novas ações no aumento de capital do BES valorizaram 7,2% para e 0,134. A Portugal Telecom liderou as perdas percentuais (-2,9% para os € 2,636), seguida da Semapa (-2,6% para os € 10,410) e do BCP (-1,1% para os € 0,192).

Europa. As praças europeias oscilaram entre o verde e o vermelho ao longo de praticamente toda a sessão de sexta-feira e acabaram por terminar sem sentimento definido. Os investidores parecem preferir aguardar pelas decisões de política monetária do Banco Central Europeu, que serão reveladas na próxima quinta-feira, acreditando-se que o presidente Mario Draghi possa cortar a taxa de juro diretora para novo mínimo histórico. O índice Stoxx 600 recuou 0,1% (344,24), o DAX ganhou 0,04% (9943,27), o CAC desceu 0,2% (4519,57), o FTSE deslizou 0,4% (6844,51) e o IBEX valorizou 0,6% (10798,7). Os setores que mais perderam foram Recursos Naturais (-2,96%), Construção (-0,61%) e Energético (-0,39%), Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Tecnológico (+0,59%), Imobiliário (+0,53%) e Utilities (+0,45%).

EUA. Dow Jones +0,1% (16717,17), S&P 500 +0,2% (1923,57), Nasdaq 100 +0% (3736,821). Os setores que encerraram positivos foram: Utilities (+0,76%) e Consumer Staples (+0,72%), Telecom Services (+0,32%), Health Care (+0,26%), Financials (+0,22%), Consumer Discretionary (+0,09%), Info Technology (+0,07%) e Industrials (+0,04%). Os setores que encerraram negativos foram Energy (-0,12%) e Materials (-0,03%). O volume da NYSE situou-se nos 842 milhões, 27% acima da média dos últimos três meses (663 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,1 vezes.

Ásia. Nikkei (+2,1%); Hang Seng (esteve encerrado); Shanghai Comp. (esteve encerrado)

Hot Stock

A **Teixeira Duarte** (cap. € 467,5 milhões, +3,2% para os € 1,12) **apresentou as contas consolidadas do 1º trimestre.** Os Resultados Líquidos Atribuíveis a Detentores de Capital foram positivos em € 15,9 milhões, com o Volume de Negócios de € 356,5 milhões, onde o Mercado Externo representa 84,4%. O EBITDA atingiu os € 70,6 milhões e a Margem EBITDA / Volume de Negócios de 19,8%. O Endividamento Líquido situou-se nos € 1.194 milhões. O Ativo Líquido do Grupo contabilizou € 2.755 milhões e a Autonomia Financeira foi de 14,9%. A Carteira de Encomendas do Grupo Teixeira Duarte para o setor de construção atingiu os € 2.176 milhões.

Portugal

Notícia recorrente

BES – calendário do aumento de capital

Data limite para aquisição de ações do BES com direito de preferência	21-05-2014
Período de negociação de direitos	
Início	27-05-2014
Fim	03-06-2014
Período de subscrição de novas ações	
Início	27-05-2014
Fim	09/06/2014 @15h
Apuramento de resultados da OPS	11-06-2014
Liquidação financeira do exercício de direitos	16-06-2014
Emissão das novas ações (data prevista)	16-06-2014
Início da negociação das novas ações (data prevista)	17-06-2014
Preço de aumento de capital	65 cêntimos
Números de direitos para subscrever uma nova ação	2,5

Nos comunicados de 27 e 28 de Maio a ESFG e o Credit Agricole informaram que depois da colocação acelerada dos direitos de subscrição ao preço de €11centimos as suas posições se reduziram para cerca de 25% e 15% respetivamente. Mais informam que não alienarão mais direitos ou ações nos próximos 180 dias.

BES: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €1,25, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

cap. - capitalização bolsista

Europa

A **Det Norske Oljeselskap** (cap. Nok 9,4 mil milhões, +5,3% para os Nok 66,65), empresa nórdica de produção e exploração de petróleo e gás natural, vai adquirir o negócio da Marathon Oil na Noruega por cerca de \$ 2,7 mil milhões.

De acordo com o De Telegraaf, a **Air France** (cap. € 3,4 mil milhões, +2% para os € 11,41), uma das maiores transportadoras aéreas europeias, pretende iniciar um plano de corte de mil milhões de euros de custos, começando em 2015 e a ser executado em 3 anos.

cap. - capitalização bolsista

EUA

A **Lions Gate**, proprietária de estúdio cinematográfico que gravou filmes como o “The Hunger Games”, reportou um **EPS ajustado** de \$ 0,42, **falhando** os \$ 0,43 estimados, com as **receitas** a caírem 8,1% para \$ 721,9 milhões, **inferiores** aos \$ 823,7 milhões aguardados. O Ebitda veio nos \$ 92 milhões vs. consenso \$ 115,6 milhões.

A retalhista de vestuário **Express Inc cortou as suas projeções de resultados anuais**, prevendo atingir o EPS ajustado entre os \$ 0,74 e os \$ 0,94 (vs. \$ 1,03-\$ 1,23 da anterior estimativa), o que fica muito abaixo dos \$ 1,14 estimados pelos analistas. A empresa prevê que as vendas comparáveis recuem entre os 4% e os 6%. Para o 2º trimestre estima resultados praticamente nulos (EPS entre -\$ 0,03 e \$ 0,03). Aprovou um plano de recompra de \$ 100 milhões em ações próprias. No 1º trimestre fiscal o EPS foi de \$ 0,06, muito inferior ao estimado (\$ 0,14), com receitas de \$ 460,7 milhões (vs. consenso \$ 464,1 milhões).. As vendas comparáveis recuaram 11%.

Outros

A **atividade industrial na China** acelerou o ritmo de expansão em maio e de forma mais expressiva quer o antecipado. O PMI Indústria passou de 50,4 para 50,8 vs. consenso 50,7.

A **atividade transformadora no Japão** registou um abrandamento do ritmo de queda em maio, com o valor de leitura do PMI Indústria a passar de 49,4 para 49,9, em linha com o antecipado pelo valor preliminar.

Chicago PMI indicou que a atividade industrial norte-americana acelerou de forma surpreendente o ritmo de expansão em maio, tendo o valor de leitura avançado de 63 para 65,5, quando se estimava uma queda para os 61,0.

De acordo com o valor final do índice medido pela **Universidade do Michigan**, a confiança dos consumidores norte-americanos recuou mais que o estimado em maio, com o valor de leitura a descer de 84,1 para 81,9, quando se aguardava uma queda para os 82,5

Foi revelado que o **Rendimento Pessoal nos Estados Unidos** aumentou 0,3% em abril, em linha com o estimado. No entanto, a **Despesa Pessoal** contraiu inesperadamente 0,1%, quando se antecipava um aumento de 0,2%, sinal de que os consumidores estão a despender menos capital para a economia, o que é um fraco dado.

A **economia brasileira** registou uma expansão de 0,2% no 1º trimestre, em termos sequenciais, em linha com o antecipado pelos analistas, mas que se torna um fraco número quando verificamos que a base do 4º trimestre de 2013 foi revista em baixa (crescimento passou de 0,7% para 0,4%). Face a igual período do ano anterior o PIB subiu 1,9%, ligeiramente aquém dos 2% esperados.

Resultados

Empresa	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Galp Energia *	15-04 AA	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	23-04 DF	21-07 DF	22-10 DF	
BPI	23-04 DF	n.a.	n.a.	
Impresa	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Galp Energia	29-04 AA	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
Jerónimo Martins	29-04 DF	29-07 DF	29-10 DF	
Iberdrola	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Indra	30-04 DF	n.a.	n.a.	
BCP	05-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	
Media Capital	05-05 DF	n.a.	n.a.	
CTT	07-05 DF	30-07 AA	04-11 DF	
Sonae Indústria	07-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Altri	07-05 DF	n.a.	n.a.	
Cofina	07-05 DF	n.a.	n.a.	
Novabase	08-05 DF	30-07 DF	06-11 DF	
Sonae Capital	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Zon Optimus	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
Sonae Sierra	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
REN	08-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Semapa	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
EDP Renováveis	09-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Telefónica	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Sonaecom	12-05 DF	n.a.	n.a.	
EDP	13-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Sonae	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
BES	15-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	15-05 AA	n.a.	n.a.	
Cimpor	15-05	n.a.	n.a.	
Inditex	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
SAG	23-05 DF	n.a.	n.a.	
ESS	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Glintt	27-05	31-07	20-11	
ESFG	27-05 AA	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	28-05	14-08	21-11	
Ibersol	29-05 DF	29-08 DF	21-11 DF	
Mota-Engil	29-05 DF	28-08 DF	27-11 DF	
T. Duarte	30-05	n.a.	n.a.	
Reditus	30-05	14-08	28-11	
Inditex	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	

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

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

Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia Geral	Data Pagamento	Data Ex-Div	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto					Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,042	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	17-Mai-13	0,025
Banif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	30-Mai-14	-	-	-	-	-
BES	-	05-Mai-14	-	-	-	-	0,000
BPI ***	-	23-Abr-14	-	-	-	-	-
Cimpor	0,003	27-Mar-14	24-Abr-14	17-Abr-14	Aprovado	24-Jun-13	0,016
Cofina	0,010	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,010
Corticeira Amorim	0,120	24-Mar-14	23-Abr-14	16-Abr-14	Aprovado	30-Abr-13	0,100
CTT	0,400	05-Mai-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	01-Jun-13	2,860
EDP	0,185	12-Mai-14	29-Mai-14	26-Mai-14	Aprovado	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	-	-	Aprovado	01-Mai-13	0,885
F Ramada	0,125	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Glintt	0,000	22-Mai-14	-	-	Aprovado	-	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	27-Mai-14	Aprovado	05-Jun-13	0,055
Impresa	0,000	23-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inapa	-	10-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inditex**	1,210	-	02-Mai-14	02-Mai-14	Aprovado	02-Mai-13	1,100
	1,210	-	03-Nov-14	03-Nov-14	Aprovado	04-Nov-13	1,100
Indra	0,340	26-Jun-14	-	-	Proposto	09-Jul-13	0,340
J. Martins	0,305	10-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,295
Martifer	-	-	-	-	-	-	0,000
Media Capital	0,116	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	01-Mai-13	0,134
Mota-Engil	0,124	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	07-Mai-14	05-Jun-14	02-Jun-14	Aprovado	03-Jun-13	0,100
Portucel	0,280	21-Mai-14	12-Jun-14	09-Jun-14	Aprovado	06-Jun-13	0,160
Portugal Telecom	0,100	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	17-Mai-13	0,325
Reditus	0,000	27-Mai-14	-	-	Aprovado	-	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	16-Jun-14	11-Jun-14	Aprovado	14-Jun-13	0,255
Soares da Costa	-	27-Mai-14	-	-	Proposto	-	-
Sonae	0,035	30-Abr-14	15-Mai-14	12-Mai-14	Aprovado	30-Mai-13	0,033
Sonae Capital	-	17-Mar-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonae Industria	-	04-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonaecom	0,000	24-Abr-13	-	-	Aprovado	22-Mai-13	0,120
Teixeira Duarte	-	31-Mai-14	-	-	-	18-Jun-13	0,015
Telefónica**	0,400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Aprovado	06-Nov-13	0,350
Zon Optimus	0,120	23-Abr-14	23-Mai-14	20-Mai-14	Aprovado	24-Mai-13	0,120

na: Não disponível

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto à Assembleia Geral

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano (1º div. já pago em janeiro)

** Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

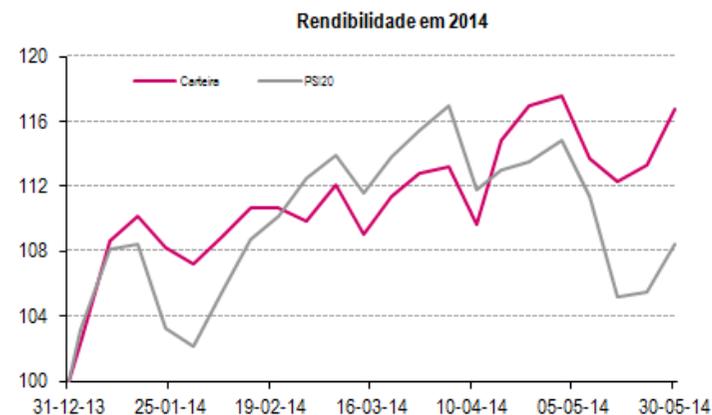
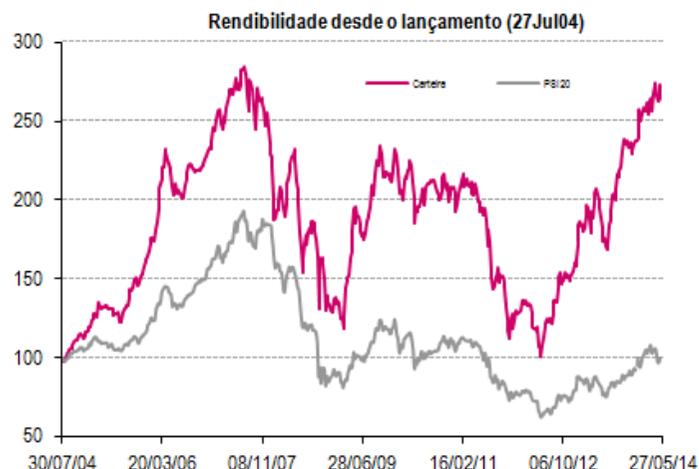
*** Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.

30-05-2014	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	7,113					64,309	2,8	-4,6	-3,6	18,7	8,4						
IBEX	10,799					559,333	2,3	3,2	6,8	28,0	8,9						
Financeiras						11,793	13,0	-11,8	-12,4	55,5	15,0	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0,19	-	--	-	-	3,778	11,1	-12,5	-2,8	82,6	15,2	-	-	-	-	-	-
BES	1,00	1,25	25,6%	Compra	Alto	5,597	16,6	-13,7	-22,3	39,0	6,0	38,6	perda	loss	0,0%	0,0%	
BPI	1,74	1,70	-2,3%	Reduzir	Alto	2,419	7,9	-5,9	1,8	62,3	43,1	5,3	36,2	loss	0,0%	0,0%	
Telecomunicações						61,562	1,2	0,9	8,0	13,0	2,1	11,8	11,4	16,7	0,7%	5,9%	
Telefónica	12,31	14,40	17,0%	Compra	Médio	56,023	1,6	2,0	10,8	14,1	4,0	11,7	12,1	15,7	0,1%	6,1%	
Portugal Telecom	2,64	3,80	44,2%	Compra	Médio	2,363	-7,1	-12,1	-18,9	-22,2	-16,6	14,0	4,8	331,8	8,7%	3,8%	
Zon Optimus	4,98	5,65	13,5%	Compra	Médio	2,566	2,9	-4,2	-12,2	41,5	-7,8	13,2	20,6	21,8	4,0%	2,4%	
Sonaeacom	1,96	2,80	42,9%	Compra	Alto	610	-2,9	-14,8	-0,5	21,4	-23,7	7,2	6,9	21,4	8,0%	0,0%	
Media						555	5,1	-14,5	-3,5	26,7	20,4	10,9	-	-	4,8%	-	
Impresa	(2) 1,70	-	--	-	-	286	0,6	-6,1	8,3	174,2	56,0	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 2,45	-	--	-	-	207	0,0	22,5	81,5	166,3	111,2	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,60	-	--	-	-	62	5,1	-14,5	-3,5	26,7	20,4	10,1	-	-	2,2%	-	
Tecnologia						2,299											
Indra	13,22	14,10	6,7%	Manter	Alto	2,170	0,9	-2,1	-0,6	26,5	8,8	10,0	15,1	16,4	3,4%	2,6%	
Novabase	4,10	4,65	13,4%	Compra	Alto	129	3,5	3,3	13,6	47,5	57,1	9,1	17,1	23,6	25,6%	4,8%	
Electricidade						52,195	0,6	3,1	9,3	30,1	19,0	9,4	11,2	16,2	3,8%	4,0%	
Iberdrola	5,28	4,80	-9,1%	Reduzir	Baixo	33,646	1,3	4,8	9,6	29,0	13,9	9,0	12,5	16,4	7,2%	5,7%	
EDP	3,47	3,10	-10,7%	Vender	Baixo	12,688	-2,1	-0,9	10,5	37,7	30,0	8,3	12,9	13,5	8,1%	5,3%	
EDP Renováveis	5,06	5,60	10,7%	Compra	Baixo	4,411	2,2	2,4	8,0	21,6	31,0	27,6	33,8	38,2	1,0%	0,9%	
REN	(3) 2,72	-	--	-	-	1,450	2,4	0,3	-1,6	21,3	21,4	8,9	-	-	8,3%	-	
Conglomerados						3,908	0,6	-4,6	-0,6	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonae	1,29	1,55	20,5%	Compra	Médio	2,572	0,5	-5,0	-1,5	65,3	22,6	42,2	8,1	21,3	4,8%	2,7%	
Semapa	10,41	8,70	-16,4%	Vender	Alto	1,232	0,7	-3,7	1,2	50,3	27,8	5,3	15,3	17,9	10,4%	2,3%	
Sonae Capital	0,42	0,48	16,7%	Compra	Alto	104	8,9	-10,8	-13,5	130,6	25,8	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
Retail						74,273											
Inditex	106,50	120,00	12,7%	Compra	Médio	66,385	1,6	-1,5	2,1	8,6	-11,1	5,5	27,9	27,4	1,7%	2,1%	
Jerónimo Martins	12,54	16,45	31,2%	Compra	Médio	7,888	-0,6	-0,6	1,8	-24,0	-11,8	4,8	20,4	18,6	2,0%	2,4%	
Industriais						3,313	4,4	2,0	-	-	24,3	-	-	-	-	-	-
CTT	7,43	7,95	7,0%	Manter	Médio	1,115	3,0	-6,3	-	-	32,9	-	18,2	16,9	-	5,4%	
Sonae Industria	(3) 0,46	-	--	-	-	64	-0,5	-7,0	-19,9	-15,0	-18,3	perda	perda	perda	0,0%	-	
Altri	2,28	2,25	-1,1%	Reduzir	Alto	467	3,4	6,1	12,5	18,4	1,6	6,2	8,6	8,2	1,3%	1,1%	
Portucel	3,63	2,75	-24,1%	Vender	Médio	2,782	0,0	0,0	0,0	37,0	24,6	8,3	14,1	16,3	9,4%	7,2%	
Construção																	
Mota-Engil	(3) 5,30	-	--	-	-	1,085	13,5	-3,8	3,2	142,8	22,6	7,9	-	-	6,6%	-	
Petróleo e Gás																	
Galp Energia	13,00	15,60	20,0%	Compra	Alto	10,780	1,1	4,1	6,7	4,4	9,1	27,1	34,8	38,0	2,0%	2,2%	
Saúde																	
ES Saúde	3,81	3,85	1,0%	Manter	Alto	364	5,8	9,5	-	-	19,1	-	-	25,0	-	-	

(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

Carteira Agressiva (1) (2)

A rentabilidade da carteira agressiva foi de 3,0% (+16,8% em 2014), ganhando 0,18pp vs. PSI20 (8,3pp em 2014). Esta semana sai a Sonae Capital e entra a Sonae.



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
BES	Alto	1,00	1,25	26%	16,6%	3,33pp	2,77pp
Sonaeacom	Alto	1,96	2,80	43%	-2,9%	-0,58pp	-1,15pp
Portugal Telecom	Médio	2,64	3,80	44%	-7,1%	-1,42pp	-1,29pp
Jerónimo Martins	Médio	12,54	16,45	31%	-0,6%	-0,11pp	-0,68pp
Sonae Capital	Alto	0,42	0,48	17%	8,9%	1,78pp	1,22pp
Carteira					3,00%		
PSI 20					2,82%		
Ganho/Perda					0,18pp		
Explicado pela carteira					0,87pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,69pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Portugal Telecom	Médio	2,64	3,80	44%
Sonaeacom	Alto	1,96	2,80	43%
Jerónimo Martins	Médio	12,54	16,45	31%
BES	Alto	1,00	1,25	26%
Sonae	Médio	1,29	1,55	21%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
Sonae	S. Capital

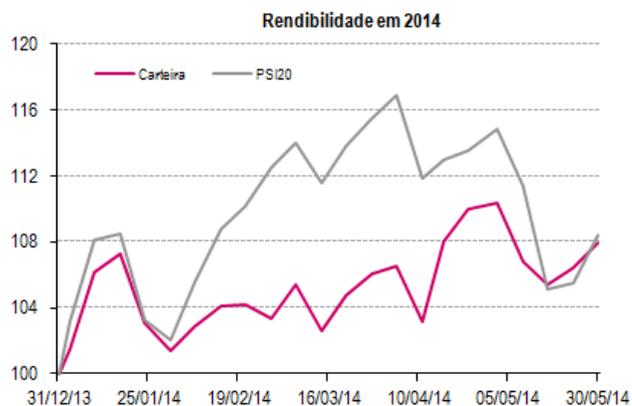
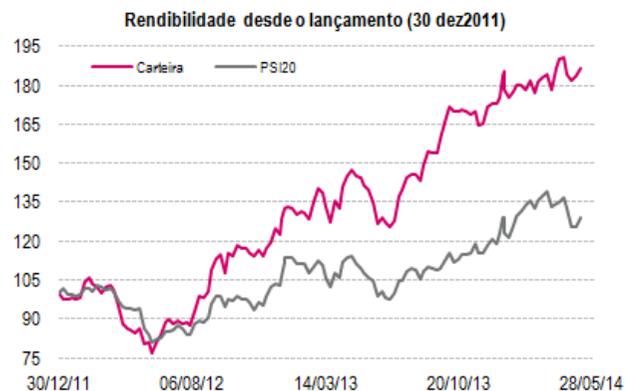
Rendibilidade

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

desde 27Jul04

Carteira Liquidez (1) (2)

A rentabilidade da carteira liquidez foi de 1,44% (+8,0% em 2014), perdendo 1,38pp vs PSI20 (-0,5pp em 2014). Esta semana sai a Galp Energia e entra a Sonae.



CARTEIRA LIQUIDEZ

Rentabilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
BES	Alto	1,00	1,25	26%	16,6%	3,33pp	2,77pp
Sonaecom	Alto	1,96	2,80	43%	-2,9%	-0,58pp	-1,15pp
Portugal Telecom	Médio	2,64	3,80	44%	-7,1%	-1,42pp	-1,29pp
Jerónimo Martins	Médio	12,54	16,45	31%	-0,6%	-0,11pp	-0,68pp
Galp Energia	Alto	13,00	15,60	20%	1,1%	0,23pp	-0,11pp
Carteira					1,44%		
PSI 20					2,82%		
Ganho/Perda					-1,38pp		
Explicado pela carteira					0,87pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-2,25pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Portugal Telecom	Médio	2,64	3,80	44%
Sonaecom	Alto	1,96	2,80	43%
Jerónimo Martins	Médio	12,54	16,45	31%
BES	Alto	1,00	1,25	26%
Sonae	Médio	1,29	1,55	21%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
Sonae	Galp

Rentabilidade

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,6%	8,0%	-2,2%	1,4%
PSI20	-27,6%	2,9%	17,5%	8,4%	-5,5%	2,8%
Ganho/Perda	-	19,7pp	24,1pp	-0,5pp	3,3pp	-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. 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 Industria anunciado no início de maio 2014.
 - O Millennium BCP está envolvido na oferta pública de venda da Mota-Engil Africa.
 - O Millennium BCP está envolvido na oferta pública de ações da REN, que é expectável que seja terminada até ao final do mês de junho.
 - Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)
- | Recomendação | mai-14 | abr-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 | 57% | 38% | 25% | 55% | 59% | 77% | 77% | 68% | 79% | 63% | 54% | 41% | 37% | 30% | 63% |
| Manter | 14% | 29% | 13% | 23% | 9% | 9% | 12% | 11% | 7% | 15% | 4% | 27% | 11% | 40% | 6% |
| Reduzir | 14% | 13% | 33% | 18% | 18% | 14% | 4% | 0% | 0% | 7% | 0% | 0% | 21% | 5% | 6% |
| Vender | 14% | 21% | 29% | 5% | 14% | 0% | 4% | 7% | 4% | 4% | 0% | 14% | 16% | 5% | 0% |
| Sem Recom./Sob Revisão | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 4% | 14% | 11% | 11% | 42% | 18% | 16% | 20% | 25% |
| Varição | -4.6% | -2.0% | 16.0% | 10.2% | 7.1% | -1.7% | 2.9% | -28% | -10% | 33% | -51% | 16% | 30% | 13% | na |
| PSI 20 | 7113 | 7457 | 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