

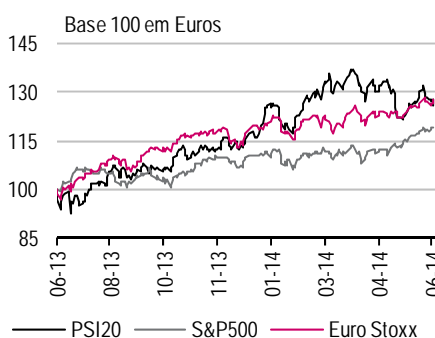
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	334	-0,4%	6,2%	6,2%
PSI 20	7.099	-1,4%	8,2%	8,2%
IBEX 35	11.155	-0,3%	12,5%	12,5%
CAC 40	4.541	-0,5%	5,7%	5,7%
DAX 30	9.987	-0,2%	4,6%	4,6%
FTSE 100	6.825	0,3%	1,1%	5,4%
Dow Jones	16.947	0,2%	2,2%	3,8%
S&P 500	1.963	0,2%	6,2%	7,8%
Nasdaq	4.368	0,2%	4,6%	6,2%
Russell	1.188	0,4%	2,1%	3,7%
NIKKEI 225*	15.369	0,1%	-5,7%	-1,3%
MSCI EM	1.044	-0,6%	4,1%	5,7%
MBCPV&GEU	1.482	0,1%	16,5%	16,5%
MBCP TH EU	1.831	-0,6%	18,7%	18,7%
MBCPV&GUS	1.765	0,2%	14,6%	16,3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	107,3	0,8%	9,0%	10,6%
CRB	312,9	0,4%	11,7%	13,4%
OURO	1.314,6	0,1%	9,1%	10,7%
EURO/USD	1,358	-0,3%	-1,5%	-
Eur 3m Dep*	0,150	-1,8	-8,5	-
OT 10Y*	3,531	4,9	-259,9	-
Bund 10Y*	1,343	2,2	-58,6	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	70,76	-1,3%	8,3%
IBEX35	111,45	-0,5%	12,4%
FTSE100 (2)	68,12	0,2%	1,2%
Value&Growth EU	14,76	0,0%	16,8%
Technical EU	15,35	-16,6%	0,3%
Value&Growth US	12,93	0,2%	15,5%

(1) Média entre compra e venda no fecho

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



António Seladas, CFA  
Analista de Mercados

+351 210 037 826

[antonio.seladas@millenniumbcp.pt](mailto:antonio.seladas@millenniumbcp.pt)

## Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de -6,29% (+12,9% em 2014), perdendo 4,15pp vs. PSI20 (4,6pp em 2014). Esta semana não há alterações. A rentabilidade da carteira liquidez foi de -3,36% (+7,6% em 2014), perdendo 1,22pp vs PSI20 (-0,6pp em 2014). Esta semana sai a Galp Energia e entra a Zon Optimus. (ver páginas 9 e 10).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

#### Banca pressiona PSI20

	PSI20		Eurostoxx		S&P 500	
↑	Edp	0,5%	Banca Monte Dei	4,6%	Carmax Inc	16,5%
	Altri Sggs Sa	0,3%	Opap Sa	4,4%	Autonation Inc	5,1%
	Jeronimo Martins	0,2%	Luxottica Group	3,5%	Eli Lilly & Co	3,6%
↓	Teixeira Duarte	-3,8%	Banco Com Port-R	-4,2%	Darden Restoran	-3,9%
	Banco Com Port-R	-4,2%	Eiffage	-4,2%	Oracle Corp	-4,0%
	Espirito Santo	-6,0%	Banca Pop Emilia	-4,4%	Regeneron Pharm	-4,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

EDP contrai empréstimo de € 3.150.milhões

EDPR – Regulação final de Espanha foi anunciada

CTT formalizam parceria com Cetelem

Zon Optimus – acionistas aprovam alteração de nome para NOS

BES – Demissão do atual CEO e de alguns membros da administração

### EUROPA

Alstom aceita proposta da General Electric

DIA vende o seu negócio em França ao Carrefour

### EUA

Oracle desilude nos resultados

### OUTROS

PMI Indústria da Zona Euro aponta para uma desaceleração do ritmo de expansão

PMI Serviços da Zona Euro desaceleraram inesperadamente o ritmo de expansão

Atividade transformadora de Japão e China regressam à expansão em junho

Confiança dos Consumidores na Zona Euro piorou inesperadamente em junho

Índice de Preços no Produtor alemão com quebra homóloga de 0,8% em maio

Balança de Transações Correntes da Zona Euro em abril apresentou um *superavit* de € 18,7 mil milhões

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
14:45	EUA	PMI Indústria (jun.)	56	56,4
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (mai.)	4,73M	4,65M
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (m) (mai.)	1,7%	1,3%

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

Estimativas de consenso a 20/06/2014

**Fecho dos Mercados****Banca pressiona PSI20**

**Portugal.** O PSI20 recuou 1,4% para os 7098 pontos, com 15 títulos em queda. O volume foi forte, transacionando-se 421,2 milhões de ações, correspondentes a € 240 milhões (49% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a EDP, a subir 0,5% para os € 3,719, liderando os ganhos percentuais, seguida da Altri (+0,3% para os € 2,286) e da Jerónimo Martins (+0,2% para os € 12,45). O Espírito Santo Financial Group liderou as perdas percentuais (-6% para os € 2,597), seguido do BCP (-4,2% para os € 0,172) e da Teixeira Duarte (-3,8% para os € 1,043).

**Europa.** A maioria das praças europeias encerrou em baixa, sendo a principal exceção o índice britânico FTSE 100, ao valorizar 0,25%. Na bolsa nacional, a notícia de que o CEO do BES, Ricardo Salgado, iria abandonar o cargo fez com que as ações do BES e do ESFG estivessem suspensas da negociação até às 14h30m. Assim, foi o setor bancário que mais pressionou o PSI20. O índice Stoxx 600 recuou 0,02% (348,09), o DAX perdeu 0,2% (9987,24), o CAC desceu 0,5% (4541,34), o FTSE acumulou 0,25% (6825,2) e o IBEX desvalorizou 0,3% (11155,1). Os setores que mais perderam foram Construção (-1,08%), Bancário (-0,9%) e Telecomunicações (-0,85%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Farmacêutico (+1,04%), Viagens & Lazer (+0,75%) e Personal & Household Goods (+0,48%).

**EUA.** Dow Jones +0,2% (16947,08), S&P 500 +0,2% (1962,87), Nasdaq 100 +0,05% (3802,638). Os setores que encerraram positivos foram: Energy (+0,95%), Health Care (+0,84%), Materials (+0,64%), Industrials (+0,44%) e Financials (+0,32%). Os setores que encerraram negativos foram: Utilities (-0,6%), Consumer Discretionary (-0,37%), Consumer Staples (-0,35%), Info Technology (-0,33%) e Telecom Services (-0,11%). O volume da NYSE situou-se nos 1625 milhões, 152% acima da média dos últimos três meses (644 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,4 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+0,13%); Hang Seng (-1,68%); Shanghai Comp. (-0,11%)

**Hot Stock****BES – Demissão do atual CEO e de alguns membros da administração**

Na passada quinta-feira, surgiram algumas notícias que o CEO do BES (Ricardo Salgado) e alguns membros da família (José Maria Ricciardi, Ricardo Abecassis Espírito Santo, José Manuel Espírito Santo e Pedro Mosqueira do Amaral) iriam apresentar a sua demissão no dia seguinte. Devido a estas notícias, a negociação das ações na sexta-feira esteve suspensa até esclarecimento da situação por parte do BES. No princípio da tarde de sexta-feira, o BES anunciou que tinha recebido por parte do seu acionista principal (Espírito Santo Financial Group) um pedido para convocar uma assembleia geral de acionistas que terá lugar dia 31 de julho. Esta assembleia geral destina-se a propor a criação de um Conselho Estratégico do qual farão parte Ricardo Salgado, José Maria Ricciardi, Ricardo Abecassis Espírito Santo, José Manuel Espírito Santo e Pedro Mosqueira do Amaral, bem como alguns outros membros que poderão ser indicados por outros acionistas. No comunicado é referido que os membros que irão fazer parte do referido Conselho Estratégico permanecerão como membros de Conselho de Administração até à data da assembleia (31 de julho). É ainda referido que o ESFG vai propor Amílcar Moraes Pires para CEO do banco, bem como que irão ser propostos os nomes de Isabel Maria Carvalho de Almeida Bernardino (atual diretora financeira do BES) e Ana Rita Gomes Barosa para membros do conselho executivo e Paulo da Mota Pinto para presidente do Conselho de Administração.

Esta solução parece ser muito semelhante à que é defendida pelo atual CEO. Resta a dúvida se esta solução será suficiente para reestabelecer a confiança.

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

**Portugal****EDP comunicou que contraiu um empréstimo de €3.150.milhões**

A EDP (cap. € 13,5 mil milhões, -0,4% para os € 3,704) comunicou que contraiu um empréstimo no montante de € 3.150 milhões com um prazo de 5 anos junto de 21 bancos nacionais e internacionais. Este novo financiamento destina-se a substituir uma linha de financiamento de € 2.000 milhões contratada em 2010 e cuja maturidade terminava em Novembro de 2015.

No final do primeiro trimestre, o prazo médio da dívida era de 3,9 anos, pelo que esta linha por 5 anos permite estender ligeiramente o prazo médio da dívida. A empresa não referiu o *pricing* desta operação, pelo que não podemos comparar com o custo médio da dívida da empresa. O Millennium BCP atuou como um dos "Bookrunners & Mandated Lead Arrangers" desta operação.

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

**EDPR – Regulação final de Espanha foi anunciada**

A EDPR (cap. € 4,6 mil milhões, -0,2% para os € 5,321) comunicou que o Governo Espanhol publicou no Boletim Oficial do Estado o novo regime remuneratório, cujo *draft* já tinha sido anunciado em Julho de 2013. Após a publicação do documento final a EDPR anunciou que espera ter um impacto anual de cerca de €-30 milhões em termos de EBITDA, quando comparado com o regime anterior vigente.

O impacto anual que é agora avançado é inferior ao que a empresa tinha calculado com base no *draft* (€-36 milhões) e também é inferior ao que tínhamos incluído nas nossas estimativas (€-35 milhões) pelo que existe um impacto ligeiramente positivo.

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

**CTT: Formalização da parceria com Cetelem**

De acordo comunicado na CMVM, os CTT (cap. € 1,1 mil milhões, -0,1% para os € 7,606) irão formalizar hoje a parceria com a Cetelem (BNP Paribas) para distribuição de produtos de crédito ao consumo, no âmbito do Memorando de Entendimento (MOU) assinado em 8 de maio de 2014. Os termos gerais e objetivos do acordo que venha ser alcançado serão anunciados hoje, dia 23 de junho, através de comunicado de informação privilegiada divulgado nos termos legais e, subseqüentemente, em conferência de imprensa, a ter lugar a partir das 16:30.

Acreditamos que são notícias potencialmente positivas para os CTT, embora a nossa avaliação para a unidade de serviços financeiros dos CTT já tenha implícito os benefícios decorrentes do alargamento da oferta de serviços financeiros

CTT: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 € 7,95; Risco Médio. João Flores, Analista de Ações

**Acionistas da Zon Optimus aprovam alteração de nome para NOS**

A Zon Optimus (cap. € 2,5 mil milhões, +0,6% para os € 4,82) realizou na passada 6ª Feira uma A.G.E., na qual os acionistas aprovaram o único ponto na agenda: a alteração da denominação da sociedade de Zon Optimus, SGPS para NOS, SGPS. O registo formal junto da Conservatória do Registo Comercial terá lugar no decorrer da próxima semana, após o qual será formalizado, junto da Euronext, o pedido de alteração do Símbolo de Negociação (Ticker) para NOS.

Lembramos que a Zon Optimus substituiu as marcas Zon e Optimus por uma marca única, a NOS, a meio de Maio. A fusão da Zon e a da Optimus foi registada em Agosto de 2013.

Zon Optimus: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 5,65, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

*cap. - capitalização bolsista*

## Europa

A **Alstom** (cap. € 8,6 mil milhões, -0,1% para os € 27,985) **aceitou a proposta da General Electric** (cap. \$ 270,4 mil milhões) para a compra dos seus ativos de energia por \$ 17 mil milhões. A GE irá adquirir as **operações de turbina de gás** da Alstom e criará *joint ventures* com a empresa francesa nos negócios de **turbinas de vapor, energias renováveis e transmissões elétricas**, enquanto a Alstom adquire as operações de **sinalização de caminhos-de-ferro** da GE. A última barreira à aceitação da proposta foi ontem ultrapassada com a aceitação por parte da **Bouygues** (cap. € 10,8 mil milhões, -0,7% para os € 32,06), acionista detentora de 29% da Alstom, em **vender 20% do capital social da energética francesa ao estado**, condição essencial para que o executivo liderado por Francois Hollande apoiasse a oferta. A oferta da **GE** bate assim a oferta concorrente liderada pela **Siemens** (cap. € 87,2 mil milhões, -1,2% para os € 99).

O **BNP Paribas** (cap. € 63,2 mil milhões, -0,9% para os € 50,74) **estará perto de atingir um acordo** no qual pagará entre \$ 8 mil milhões e \$ 9 mil milhões para fechar processos pendentes no Departamento de Justiça, por alegadas violações de sanções aplicadas a certos países pelos EUA, notícia hoje a Bloomberg citando fontes com conhecimentos nas negociações. De acordo com a fonte, o banco francês deverá se considerar culpado, no início de julho, de deliberadamente ter ocultado transações de \$ 30 mil milhões que violavam as sanções aplicadas a Sudão e Irão pelos EUA.

A grossista espanhola **DIA** (cap. € 4,4 mil milhões, +3,2% para os € 6,771) anunciou na sexta-feira a **venda do seu negócio em França ao Carrefour** (cap. € 19,2 mil milhões, -0,5% para os € 26,155) por cerca de € 600 milhões. O negócio envolve a aquisição de 800 lojas à empresa espanhola e carece de aprovação pelos sindicatos dos trabalhadores da empresa e pelos reguladores da concorrência em França.

*cap. - capitalização bolsista*

## EUA

A **Oracle desiludiu** nos números do 4º trimestre. Os lucros excluindo extraordinários foram de apenas \$ 0,92 por ação, aquém dos \$ 0,96 apontados pelos analisas. As vendas crescem 3,3% em termos homólogos para os \$ 11,33 mil milhões, mas falharam os \$ 11,48 mil milhões esperados. Para o 1º trimestre fiscal espera um EPS ajustado no intervalo \$ 0,62 - \$ 0,66, com o ponto médio do intervalo em linha com o antecipado pelo mercado. As receitas (non-GAAP) devem crescer entre os 4% e os 6%

A **AbbVie**, norte-americana de pesquisa e desenvolvimento de medicamentos para diversas áreas terapêuticas, como imunologia, doença renal crónica, hepatite, que no ano passado fez o split da Abbott Laboratories, referiu que a farmacêutica **Shire Plc rejeitou três ofertas de compra**. A AbbVie chegou a oferecer cerca de £ 27,3 mil milhões (\$ 46,5 mil milhões), mas a administração da britânica rejeitou debater as propostas.

## Outros

O valor preliminar do **PMI Indústria da Zona Euro** aponta para uma **desaceleração do ritmo de expansão** da atividade transformadora em junho, quando se antecipava uma manutenção do valor de leitura. O indicador passou de 52,2 para 51,9. A penalizar esteve o **acelerar aquém do esperado na Alemanha** (leitura a subir de 52,3 para 52,4 vs. 52,5 estimados) e o **acentuar da contração da atividade industrial em França** (indicador caiu de 49,6 para 47,8 vs. consenso 49,5).

Já os **Serviços desaceleraram inesperadamente o ritmo de expansão no conjunto da região do Euro**, com PMI a passar de 53,2 para 52,8, quando era estimada uma subida para 53,3, motivados pela **quebra mais acentuada que o esperado do ritmo de crescimento na Alemanha** (leitura a cair de 56 para 54,8 vs. consenso 55,8), e o **acentuar inesperado da contração da atividade terciária francesa** (valor desceu de 49,1 para 48,2, mercado antecipava subida para 49,4).

De acordo com o valor preliminar do indicador PMI Indústria, medido pela Markit, a **atividade transformadora do Japão regressou à expansão** no mês de junho. O valor de leitura subiu dos 49,9 do mês anterior para os 51,1, acima dos 50,1 esperados, terminando com registos abaixo da linha dos 50 que se verificava há dois meses consecutivos.

De acordo com o valor preliminar do indicador PMI Indústria, medido pelo HSBC, a **atividade transformadora da China regressou inesperadamente à expansão** no mês de junho. O valor de leitura subiu dos 49,4 do mês anterior para os 50,8, quando era esperada uma melhoria para os 49,7. Este é o primeiro resultado acima da linha dos 50 (que separa a contração da expansão) desde o início de 2014.

A **Confiança dos Consumidores na Zona Euro** em junho piorou inesperadamente, tendo o valor de leitura recuado dos -7,1 para os -7,4, quando se aguardava uma melhoria para os -6,5.

O **Índice de Preços no Produtor alemão** registou uma quebra homóloga de 0,8% em maio, mais acentuada que o previsto, efeito que a passar para o consumidor poderá conduzir a uma descida na inflação. Em termos mensais o IPP recuou 0,2%, quando se antecipava uma estagnação.

A **Balança de Transações Correntes** do conjunto da **Zona Euro** em abril apresentou um *superavit* de € 18,7 mil milhões, o que compara com os € 21,6 mil milhões do mês anterior (valor revisto em alta em € 700 milhões) e com os € 15,7 mil milhões no mesmo período do ano anterior.

## 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	
Iberdrola	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Impresa	24-07 DF	28-10 DF	
BES	25-07 DF	31-10 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	
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	
Zon Optimus	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	
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	
T. Duarte	n.a.	n.a.	
BPI	n.a.	n.a.	
Media Capital	n.a.	n.a.	
Altri	n.a.	n.a.	
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.	

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

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



## Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia Geral	Data		Obs.	Ano Anterior	
	Bruto		Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,042	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	17-Mai-13	0,025
Barif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	30-Mai-14	-	-	-	-	-
BES	-	05-Mai-14	-	-	-	-	0,000
BPI ***	-	23-Abr-14	-	-	-	-	-
Cimpor	0,003	27-Mar-14	24-Abr-14	17-Abr-14	Aprovado	24-Jun-13	0,016
Cofina	0,010	24-Abr-14	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.

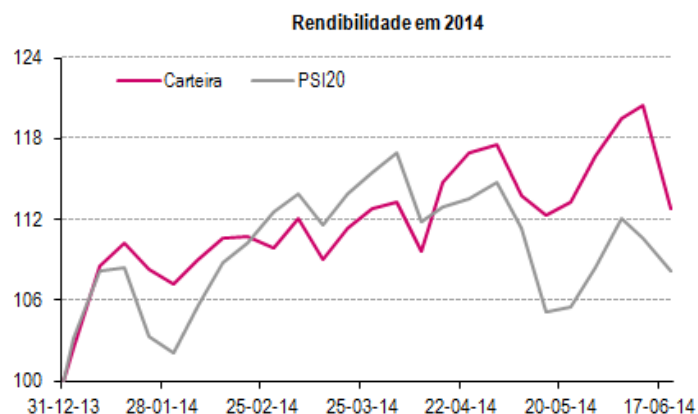
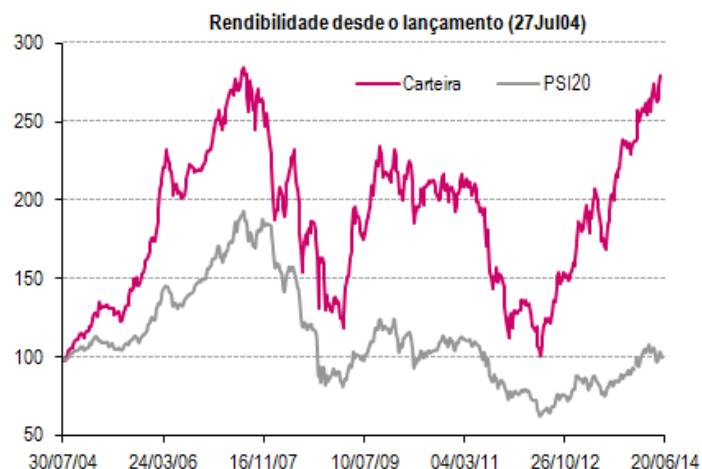
20-06-2014	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '14 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2012	2013E	2014E	2012	2013E	
PSI 20	7.099					66.099	-2,1	3,5	-5,1	25,7	8,2						
IBEX	11.155					580.972	0,6	5,9	10,7	42,6	12,5						
<b>Financeiras</b>						<b>10.655</b>	<b>-9,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-23,5</b>	<b>63,9</b>	<b>3,1</b>	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0,17	-	--	-	-	3.380	-4,1	-1,7	-21,0	84,4	3,1	-	-	-	-	-	-
BES	0,88	1,25	42,2%	Compra	Alto	4.944	-14,5	-0,8	-29,4	48,5	-6,4	38,6	perda	loss	0,0%	0,0%	
BPI	1,60	1,60	0,0%	Manter	Alto	2.331	-5,8	-0,9	-12,0	73,9	31,6	5,3	33,3	loss	0,0%	0,0%	
<b>Telecomunicações</b>						<b>64.006</b>	<b>2,4</b>	<b>5,8</b>	<b>11,4</b>	<b>28,5</b>	<b>6,2</b>	<b>11,8</b>	<b>11,4</b>	<b>17,3</b>	<b>0,7%</b>	<b>5,9%</b>	
Telefónica	12,85	14,40	12,1%	Compra	Médio	58.481	3,1	6,3	14,7	31,0	8,6	11,7	12,6	16,4	0,1%	5,8%	
Portugal Telecom	2,85	3,80	33,3%	Compra	Médio	2.555	-1,7	6,3	-9,1	-5,6	-9,8	14,0	5,2	358,8	8,7%	3,5%	
Zon Optimus	4,79	5,65	17,9%	Compra	Médio	2.469	-6,4	0,1	-16,8	24,9	-11,2	13,2	19,9	20,9	4,0%	2,5%	
Sonaecom	1,61	2,80	73,8%	Compra	Alto	502	-11,2	-16,5	-29,7	2,0	-37,3	7,2	5,7	17,6	8,0%	0,0%	
<b>Media</b>						<b>562</b>	<b>0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>39,4</b>	<b>20,2</b>	<b>10,9</b>	-	-	<b>4,8%</b>	-	
Impresa	(2) 1,70	-	--	-	-	286	-0,6	3,0	2,4	174,2	56,0	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 2,54	-	--	-	-	215	0,0	3,7	51,2	182,2	119,0	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,60	-	--	-	-	62	0,5	2,2	-3,4	39,4	20,2	10,1	-	-	2,2%	-	
<b>Tecnologia</b>						<b>2.357</b>											
Indra	13,64	14,10	3,4%	Manter	Alto	2.238	1,7	4,2	-4,3	33,4	12,2	10,0	15,6	16,9	3,4%	2,5%	
Novabase	3,79	4,65	22,7%	Compra	Alto	119	-4,1	-3,1	-1,1	55,9	45,2	9,1	15,8	21,8	25,6%	5,2%	
<b>Electricidade</b>						<b>54.122</b>	<b>1,5</b>	<b>7,0</b>	<b>11,7</b>	<b>41,0</b>	<b>25,1</b>	<b>9,4</b>	<b>11,2</b>	<b>16,8</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,0%</b>	
Iberdrola	5,52	4,80	-13,0%	Vender	Baixo	34.439	1,5	6,4	12,0	38,8	19,1	9,0	13,1	17,2	7,2%	5,4%	
EDP	3,72	3,10	-16,6%	Vender	Baixo	13.599	1,8	8,7	12,6	47,9	39,3	8,3	13,9	14,5	8,1%	5,0%	
EDP Renováveis	5,33	5,60	5,0%	Manter	Baixo	4.653	1,8	9,1	12,9	45,3	38,2	27,6	35,7	40,3	1,0%	0,8%	
REN	(3) 2,68	-	--	-	-	1.432	-0,3	0,6	-4,3	20,3	19,8	8,9	-	-	8,3%	-	
<b>Conglomerados</b>						<b>3.847</b>	<b>-3,9</b>	<b>0,8</b>	<b>-3,7</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonae	1,25	1,55	24,5%	Compra	Médio	2.490	-3,6	-0,4	-6,0	72,0	18,7	42,2	7,8	20,6	4,8%	2,8%	
Semapa	10,60	8,70	-17,9%	Vender	Alto	1.254	-4,6	3,2	1,1	60,5	30,1	5,3	15,6	18,3	10,4%	2,3%	
Sonae Capital	0,41	0,48	17,6%	Compra	Alto	103	0,0	9,9	-15,9	142,4	24,8	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
<b>Retail</b>						<b>77.959</b>											
Inditex	112,50	120,00	6,7%	Manter	Médio	70.125	1,1	7,8	5,0	18,3	-6,1	5,5	29,5	28,9	1,7%	2,0%	
Jerónimo Martins	12,45	16,45	32,1%	Compra	Médio	7.835	-0,5	-1,1	3,9	-22,7	-12,4	4,8	20,3	18,5	2,0%	2,4%	
<b>Industriais</b>						<b>3.140</b>	<b>-1,0</b>	<b>2,5</b>	-	-	<b>21,9</b>	-	-	-	-	-	-
CTT	7,61	7,95	4,5%	Manter	Médio	1.142	-1,4	4,1	-	-	<b>36,2</b>	-	18,7	17,3	-	5,3%	
Sonae Industria	(3) 0,45	-	--	-	-	64	-2,4	1,6	-14,2	-9,9	-19,4	perda	perda	perda	0,0%	-	
Altri	2,29	2,25	-1,5%	Reduzir	Alto	469	-3,3	-1,0	6,4	25,4	2,1	6,2	8,6	8,2	1,3%	1,1%	
Portucel	3,40	2,75	-19,0%	Vender	Médio	2.607	0,0	0,0	0,0	49,4	18,6	8,3	13,2	15,3	9,4%	7,7%	
<b>Construção</b>																	
Mota-Engil	(3) 6,03	-	--	-	-	1.235	0,4	36,8	8,5	160,7	39,6	7,9	-	-	6,6%	-	
<b>Petróleo e Gás</b>																	
Galp Energia	13,72	15,60	13,7%	Compra	Alto	11.373	3,5	6,9	15,6	11,5	15,1	27,1	36,7	40,1	2,0%	2,1%	
<b>Saúde</b>																	
ES Saúde	3,86	4,45	15,4%	Compra	Alto	368	-1,4	8,3	-	-	20,5	-	-	19,6	-	-	

(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 -6,29% (+12,9% em 2014), perdendo 4,15pp vs. PSI20 (4,6pp em 2014). Esta semana 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	1,61	2,80	74%	-11,2%	-2,24pp	-1,81pp
Jerónimo Martins	Médio	12,45	16,45	32%	-0,5%	-0,10pp	0,33pp
Portugal Telecom	Médio	2,85	3,80	33%	-1,7%	-0,34pp	0,05pp
BES	Alto	0,88	1,25	42%	-14,5%	-2,90pp	-2,47pp
Sonae	Médio	1,25	1,55	24%	-3,6%	-0,71pp	-0,22pp
<b>Carteira</b>					<b>-6,29%</b>		
PSI 20					<b>-2,14%</b>		
<b>Ganho/Perda</b>						<b>-4,15pp</b>	
Explicado pela carteira						-4,12pp	
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						-0,03pp	

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Sonaecom	Alto	1,61	2,80	74%
BES	Alto	0,88	1,25	42%
Portugal Telecom	Médio	2,85	3,80	33%
Jerónimo Martins	Médio	12,45	16,45	32%
Sonae	Médio	1,25	1,55	24%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
-	-

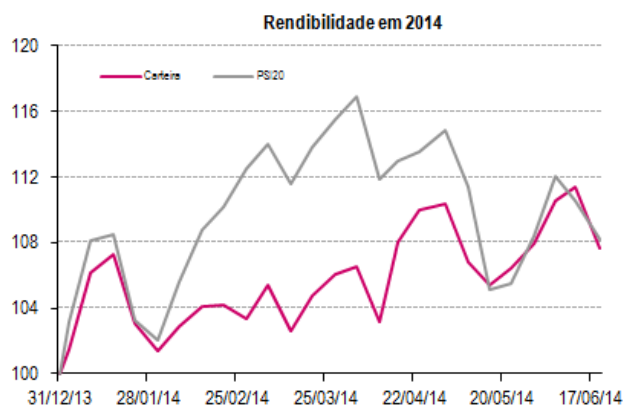
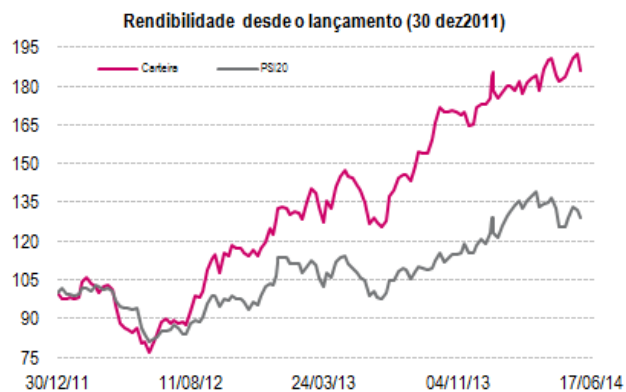
**Rendibilidade**

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	22,1%	47,1%	12,9%	-0,4%	-6,3%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	16,0%	8,2%	2,6%	-2,1%
<b>Ganho/Perda</b>	<b>3,0pp</b>	<b>-9,0pp</b>	<b>19,2pp</b>	<b>31,1pp</b>	<b>4,6pp</b>	<b>-3,1pp</b>	<b>-4,2pp</b>

desde 27Jul04

**Carteira Liquidez (1) (2)**

A rentabilidade da carteira liquidez foi de -3,36% (+7,6% em 2014), perdendo 1,22pp vs PSI20 (-0,6pp em 2014). Esta semana sai a Galp Energia e entra a Zon Optimus.



**CARTEIRA LIQUIDEZ**

**Rentabilidade Semanal da Carteira**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Jerónimo Martins	Médio	12,45	16,45	32%	-0,5%	-0,10pp	0,33pp
Portugal Telecom	Médio	2,85	3,80	33%	-1,7%	-0,34pp	0,05pp
BES	Alto	0,88	1,25	42%	-14,5%	-2,90pp	-2,47pp
Sonae	Médio	1,25	1,55	24%	-3,6%	-0,71pp	-0,22pp
Galp Energia	Alto	13,72	15,60	14%	3,5%	0,69pp	0,31pp
<b>Carteira</b>					<b>-3,36%</b>		
PSI 20					-2,14%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-1,22pp</b>		
Explicado pela carteira					-4,12pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					2,90pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
BES	Alto	0,88	1,25	42%
Portugal Telecom	Médio	2,85	3,80	33%
Jerónimo Martins	Médio	12,45	16,45	32%
Sonae	Médio	1,25	1,55	24%
Zon Optimus	Médio	4,79	5,65	18%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
Zon Optimus	Galp Energia

**Rentabilidade**

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

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).
- 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
Comprar	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
PSI20	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](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

## Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

**Millennium investment banking**

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)

Edif 2 - Piso 2 B

Porto Salvo

2744-002 Porto Salvo

Portugal

Telephone +351 21 003 7811

Fax +351 21 003 7819 / 39

**Equity Team**

Luis Feria - Head of Equities

**Equity Research +351 21 003 7820**

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)

Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)

João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)

Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)

Ramiro Loureiro (Market Analysis)

Sónia Primo (Publishing)

**Prime Brokerage +351 21 003 7855**

Vitor Almeida

**Equity Sales/Trading +351 21 003 7850**

Paulo Cruz - Head

Gonçalo Lima

Jorge Caldeira

Nuno Sousa

Paulo Santos

Pedro Ferreira Cruz

Pedro Gonçalves

Pedro Lalanda

**Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA - Head

Ana Lagarelhos

Diogo Justino

Marco Barata