

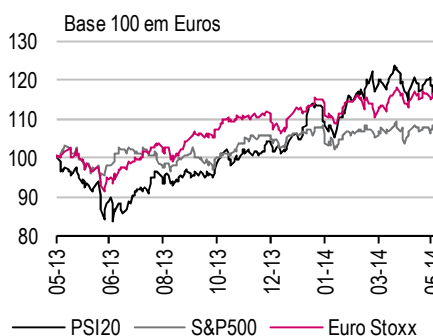
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	323	-0,6%	2,9%	2,9%
PSI 20	7,306	-1,8%	11,4%	11,4%
IBEX 35	10,487	-1,0%	5,8%	5,8%
CAC 40	4,477	-0,7%	4,2%	4,2%
DAX 30	9,581	-0,3%	0,3%	0,3%
FTSE 100	6,815	-0,4%	1,0%	2,9%
Dow Jones	16,583	0,2%	0,0%	0,3%
S&P 500	1,878	0,2%	1,6%	1,9%
Nasdaq	4,072	0,5%	-2,5%	-2,3%
Russell	1,107	0,9%	-4,8%	-4,6%
NIKKEI 225*	14,150	-0,4%	-13,1%	-10,0%
MSCI EM	1,007	-0,2%	0,4%	0,7%
MBCPV&GEU	1,470	-0,5%	15,6%	15,6%
MBCP TH EU	1,736	-0,5%	12,5%	12,5%
MBCPV&GUS	1,665	-0,2%	8,0%	8,3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	100,0	-0,3%	1,6%	1,8%
CRB	304,6	-0,5%	8,7%	9,0%
OURO	1,287,8	-0,1%	6,9%	7,1%
EURO/USD	1,376	-0,7%	-0,2%	-
Eur 3m Dep*	0,300	-0,8	6,5	-
OT 10Y*	3,539	7,9	-259,1	-
Bund 10Y*	1,455	0,9	-47,4	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	72,86	-1,8%	11,5%
IBEX35	104,80	-0,9%	5,7%
FTSE100 (2)	68,06	-0,2%	1,1%
Value&Growth EU	14,73	0,0%	16,5%
Technical EU	15,35	-11,7%	0,3%
Value&Growth US	12,09	1,4%	8,0%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Ramiro Loureiro**  
**Analista de Mercados**  
 +351 210 037 856  
[ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt](mailto:ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt)

### Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de -3,27% (+13,7% em 2014), perdendo 0,29pp vs. PSI20 (2,3pp em 2014). Esta semana não há alterações. A rentabilidade da carteira liquidez foi de -3,27% (+6,8% em 2014), perdendo 0,29pp vs PSI20 (-4,6pp em 2014). Esta semana não há alterações. (ver páginas 9 e 10).

### Mercados

#### FECHO DOS MERCADOS

Bolsas oscilam entre ganhos e perdas

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Jeronimo Martins 1,1%	Telefonica Deuts 5,4%	Computer Science 7,5%
	Ct-Correios De 0,9%	Freenet Ag 5,2%	News Corp-CI A 5,2%
	Galp Energia 0,4%	Peugeot Sa 3,9%	Keurig Green Mou 4,1%
↓	Mota Engil Sgps -3,5%	Mediobanca -5,4%	Myilan Inc -2,5%
	Banco Com Port-R -4,3%	Banco Popolare S -5,8%	Wisconsin Energy -2,6%
	Banco Espirito-R -5,1%	Banca Pop Emilia -7,0%	Teco Energy Inc -3,1%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

#### PORTUGAL

**Semapa** – Resultados do 1º trimestre em linha com as nossas estimativas

**Sonae reforça na Sonaecom**; detém 89,90% do capital

#### EUROPA

**Celesio** Ebitda do 1º trim. de € 118 milhões ligeiramente abaixo do previsto

**Pekao**, unidade polaca do **UniCredit**, com quebra de 5,3% no resultado líquido do 1ºT

**British Sky Broadcasting** quer comprar controlo da Sky Italia e Sky Deutschland

**Air France** apresentou uma subida de 1,8% no número de passageiros em abril

**Bouygues** deverá cortar cerca de 2 mil postos de trabalho, diz Le Fígaro

Acionistas do **Credit Suisse** aprovaram pagamento de um dividendo de Sfr 0,70/ação

**Vestas Wind Systems** regressou aos lucros no 1º trimestre

**Omnicom Group** e **Publicis Group** abandonaram o plano de fusão

#### EUA

**Hilton Worldwide** – resultados do 1º trimestre superam expectativas

**Ralph Lauren** apresentou números do 4º trimestre fiscal acima do esperado

#### OUTROS

**Balança Comercial do Japão** com défice de 1133,6 mil milhões de ienes em março

**Stocks das empresas norte-americanas** aumentaram 1,1% em março

**Taxa de Inflação no Brasil** aumentou 13pb para os 6,28% em abril

#### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
19:00	EUA	Relatório Orçamental Mensal (abr.)	\$112.5B	\$112.9B

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

Estimativas de consenso a 09/05/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****Bolsas oscilam entre ganhos e perdas**

**Portugal.** O PSI20 recuou 1,8% na última sexta-feira para os 7306 pontos, com 16 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 518,3 milhões de ações, correspondentes a € 163,5 milhões. Pela positiva destacou-se a Jerónimo Martins, a subir 1,1% para os € 12,385, liderando os ganhos percentuais, seguida dos CTT (+0,9% para os € 7,67) e da Galp Energia (+0,4% para os € 12,8). O BES liderou as perdas percentuais (-5,1% para os € 1,221), seguido do BCP (-4,3% para os € 0,205) e da Mota Engil (-3,5% para os € 5,05).

**Europa.** As praças europeias encerraram em baixa a última sessão da semana passada, com o setor da Banca a ser o mais afetado, um dia depois do BCE ter deixado a taxa de juro diretora no mínimo históricos 0,25%, tal como se esperava. No setor europeu das Telecoms (-0,3%), a reação positiva da Belgacom (+2,9% para os € 23,29) aos resultados trimestrais, que apesar da queda do Ebitda mostrou uma diminuição da dívida, contrastou com as quedas da Alcatel-Lucent (-2,6% para os € 2,857) e da Telefónica (-2,6% para os € 11,73), que apresentou boa performance em Espanha, mas margem pressionada no Brasil e a necessidade de fusão na Alemanha. O índice Stoxx 600 recuou 0,3% (338,54), o DAX perdeu 0,3% (9581,45), o CAC desceu 0,7% (4477,28), o FTSE deslizou 0,4% (6814,57) e o IBEX desvalorizou 1% (10487,2). Os setores que mais perderam foram Bancário (-1,14%), Tecnológico (-0,89%) e Energético (-0,69%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Alimentação & Bebidas (+0,48%), Retalho (+0,14%) e Media (+0,14%).

**EUA.** Wall Street registou ganhos na sessão de 9 de maio: Dow Jones +0,2% (16583,34), S&P 500 +0,2% (1878,48), Nasdaq 100 +0,4% (3555,698). Os setores que encerraram positivos foram: Consumer Discretionary (+0,59%) e Health Care (+0,58%), Consumer Staples (+0,47%), Info Technology (+0,17%), Industrials (+0,06%) e Telecom Services (+0,04%). Os setores que encerraram negativos foram: Utilities (-1,41%), Energy (-0,18%), Financials (-0,1%) e Materials (-0,01%). O volume da NYSE situou-se nos 601 milhões, 12% abaixo da média dos últimos três meses (682 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,4 vezes.

**Ásia.** As praças asiáticas arrancaram esta semana em alta: Nikkei (+0,1%); Hang Seng (+1,8%); Shanghai Comp. (+2,1%) esta segunda-feira.

**Hot Stock**

O grupo **British Sky Broadcasting** (cap, £ 13,6 mil milhões, -2,3% para os £ 8,695), detido a 39% pela Fox, **está em negociações para a compra de ativos de TV por subscrição** (pay-TV) da Fox na Alemanha e Itália. Segundo a Bloomberg, o objetivo do BSkyB de Rupert Murdoch é transformar o grupo num gigante europeu de televisão por satélite, enquanto no mercado norteamericano a meta é concentrar a atividade da 21st Century Fox no segmento dos programas de entretenimento. O negócio passa pelo controlo dos operadores de satélite **Sky Italia** e **Sky Deutschland** (cap. € 5,9 mil milhões, +6,3% para os € 6,74), numa operação avaliada em **€ 10 mil milhões**.

## Portugal

**Semapa Resultados 1T14: Em linha com as nossas estimativas**

A Semapa (cap. € 1,3 mil milhões, +2,2% para os € 11) divulgou sexta-feira passada depois do fecho do mercado os resultados do 1T14. Tendo em conta que os resultados da Portucel já tinham sido divulgados no passado 23 de abril a atenção centrava-se no negócio de cimento o qual veio muito em linha com as nossas estimativas, receitas totais de €98Milhões e -4% no ano e Ebitda de €16,4Milhões com uma margem de 16,9% vs. €17,4Milhões esperados. O negócio do cimento em Portugal tendo em conta a melhoria do tempo ao longo do ano deverá recuperar, pelo menos parcialmente, o que foi perdido durante os primeiros meses do ano. Para mais informação ler o nosso *Snapshot* divulgado dia 9 de Maio "*Pretty much as expected...*"

Semapa: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 8,70, Risco Elevado.

António Seladas, CFA, Analista de Ações

**Sonae reforça na Sonaecom; detém 89,90% do capital**

A Sonaecom (cap. € 626,4 milhões, -1,1% para os € 2,012) informou que a Sonae (cap. € 2,6 mil milhões) adquiriu 75 mil ações da Sonaecom na sessão de 5 de Maio, a um preço de € 2,30. Neste momento a Sonae detém 274,9 milhões de ações da Sonaecom, o que equivale a 89,90% dos direitos de voto (excluindo 5,6 milhões de ações próprias detidas pela Sonaecom).

Faltam 306 mil ações para a Sonae atingir os 90%. Se o ritmo de aquisição se mantiver, a Sonae poderá atingir este nível nas próximas semanas. Lembramos que a perda de qualidade de sociedade aberta da Sonaecom (art. 27º CVM) tem de ser aprovada em assembleia de acionistas por mais de 90% do capital. Neste caso, a Sonae será obrigada a adquirir no prazo de 3 meses as ações dos acionistas que votem contra a resolução na assembleia. A contrapartida poderá ser entre € 2,35 (média de cotação nos últimos 6 meses) e € 2,45 (preço oferta da Sonaecom). Alertamos para a possibilidade de a cotação da Sonaecom oscilar negativamente após a Sonae atingir os 90%, com o principal comprador a parar de comprar a partir daí.

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

**Sonaecom divulga hoje resultados do 1º Trimestre de 2014****Estimativas Resultados 1ºTrimestre**

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
29	4,4%	1	155,4%	5	-78,3%	7	-63,5%

A Sonaecom vai divulgar hoje, depois do fecho de mercado, os resultados do 1º trimestre de 2014. Estimamos que as receitas consolidadas subam 4,4% no 1º trimestre para os € 29,5 milhões e que o EBITDA do portefólio chegue aos € 0,9 milhões no trimestre. As receitas da unidade de SSI deverão crescer 4,7% face ao mesmo trimestre do ano passado e estimamos uma margem EBITDA de 13,4% no trimestre (€ 3,7 milhões, +0,5% vs. 1Q13). Por último, estimamos um resultado líquido de € 6,7 milhões no trimestre, após contabilização da participação de 50% na ZOPT (que detém 50,01% da Zon Optimus) pelo método de equivalência patrimonial e da contabilização da participação direta na Zon Optimus a fair value (no final de 1Q participação direta era de 2,14% do capital da Zon Optimus).

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

cap. - capitalização bolsista

## Europa

A alemã **Celesio** (cap. € 5,1 mil milhões, -0,4% para os € 24,97), prestadora de serviços farmacêuticos e cuidados de saúde, apresentou um Ebitda de € 118 milhões relativo ao 1º trimestre, ligeiramente inferior ao estimado (€ 127 milhões), com o Ebit ajustado a vir nos € 95,6 milhões, em linha com o esperado. As receitas cresceram 0,3% para os € 5,38 mil milhões, excedendo ligeiramente os € 5,36 mil milhões aguardados. A empresa reiterou o *target* de resultados anuais, projetando um ligeiro crescimento do Ebit.

A **Pekao**, unidade do **UniCredit** (cap. € 36,5 mil milhões, +1,2% para os € 6,30) na Polónia, apresentou uma quebra homóloga de 5,3% no resultado líquido do 1º trimestre, para os 634,2 milhões de Zlotys. As provisões para crédito malparado desceram ligeiramente, para 147,5 milhões de Zlotys.

A **Air France** (cap. € 3,2 mil milhões, +2,2% para os € 10,55), uma das maiores transportadoras aéreas europeias, apresentou uma subida de 1,8% no número de passageiros em abril, para os 6,7 milhões. O fator de carga subiu para 84,7% (vs. 82,9% em igual período de 2013).

Segundo o *Le Figaro*, a francesa **Bouygues** (cap. € 10,4 mil milhões, +0,5% para os € 32,425), grupo industrial que atua nas áreas de telecomunicações, construção e comunicação, deverá cortar cerca de 2 mil postos de trabalho, o equivalente a 23% da sua força de trabalho.

Os acionistas do **Credit Suisse** aprovaram o plano de compensações aos gestores, bem como o pagamento de um dividendo de Sfr 0,70/ação.

A **Petrofac**, maior empresa de engenharia para a indústria de petróleo e gás natural, registou a maior queda em 5 anos, após ter referido que os seus resultados anuais deverão ficar abaixo do anteriormente previsto, devido a atrasos nos projetos. A empresa cortou o capex da sua divisão *Integrated Energy Services*.

A **Vestas Wind Systems**, maior fabricante mundial de turbinas eólicas, regressou aos lucros no 1º trimestre. O resultado líquido antes de impostos atingiu os € 2 milhões (que compara com a perda de € 150 milhões em período homólogo de 2013), beneficiado pela redução de custos. O Ebit (excluindo extraordinários) atingiu os € 40 milhões, quando se estimava uma perda de € 5,8 milhões. As vendas ascenderam a € 1,28 mil milhões, superando os € 1,14 mil milhões aguardados. A empresa reiterou o *guidance* anual de receitas acima dos € 6 mil milhões, e margem Ebit (excluindo extraordinários) superior a 5%.

O **Omnicom Group** e a **Publicis Group** abandonaram o plano de fusão, que criaria a maior empresa de publicidade do mundo, com um valor de mercado de aproximadamente \$ 35 mil milhões. A decisão pode gerar incerteza nos acionistas, empregados e clientes, tendo sido votada por unanimidade por ambas as empresas.

cap. - capitalização bolsista

## EUA

A **Hilton Worldwide**, uma das maiores cadeias de hotelaria do mundo, obteve um **EPS ajustado** de \$ 0,13, **batendo** as estimativas relativas ao 1º trimestre. O **lucro** do período ascendeu aos \$ 123 milhões, **acima** dos \$ 80 milhões aguardados pelos analistas. As **receitas** foram de \$ 2,36 mil milhões, **ligeiramente acima** dos \$ 2,34 mil milhões esperados. Face aos resultados positivos o **grupo reviu em alta as estimativas** para 2014, subindo em \$ 0,06 a antevisão um resultado de EPS ajustado para o intervalo \$ 0,63 – \$ 0,67, acima do aguardado pelo mercado de \$ 0,60. Para o 2º trimestre a previsão também foi revista em alta, esperando resultados entre os \$ 0,18 e os \$ 0,20 por ação, também acima dos \$ 0,17 esperados.

A **Ralph Lauren**, empresa de roupas e perfumes com o nome do criador, apresentou **números do 4º trimestre fiscal acima do esperado**. As receitas líquidas aumentaram 14% para \$ 1,9 mil milhões, suportadas pelo crescimento *double-digit* na América, Europa e Ásia. O resultado operacional consolidado subiu 24% e a margem operacional subiu 90pb para 12%. O EPS ajustado registou um aumento de 23% para \$ 1,68, superando os \$ 1,63 apontados pelos analistas. Desta forma a empresa encerrou o ano fiscal com crescimento de 7% nas receitas líquidas para os \$ 7,4 mil milhões e de 5% no EPS para os \$ 8,43. Para o novo ano fiscal estima uma subida de 6% a 8% nas **receitas**, que **no 1º trimestre devem subir 3% a 5%** para os \$ 1,74 mil milhões, o que **falha** os \$ 1,81 mil milhões estimados pelos analistas.

## Outros

A **Balança Comercial do Japão** apresentou um **défi**ce (sem ajustamento sazonal) de 1133,6 mil milhões de ienes em março, saldo ligeiramente mais negativo que o estimado. A **Balança de Transações Correntes** registou um excedente de 116,4 mil milhões de ienes (saldo não ajustado), inferior aos 347,7 mil milhões aguardados.

Os **stocks das empresas norte-americanas** aumentaram 1,1% em março, mais que o esperado (0,5%). A justificar poderá ter estado um maior otimismo quanto a encomendas futuras, uma vez que as vendas cresceram 1,4% face ao mês de fevereiro, acima dos 1,1% estimados.

De acordo com o Índice de Preços no Consumidor, a **Taxa de Inflação no Brasil** aumentou 13pb para os 6,28% em abril, ficando aquém dos 6,41% esperados. Em termos sequenciais o crescimento foi de 0,67%, abaixo dos 0,79% de consenso.

## 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.	
Ibersol	23-05 DF	29-08 DF	21-11 DF	
ESS	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Glint	27-05	31-07	20-11	
Soares da Costa	28-05	14-08	21-11	
T. Duarte	30-05	n.a.	n.a.	
Inditex	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	n.a.	n.a.	n.a.	

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

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

## Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia Geral	Data		Obs.	Ano Anterior	
	Bruto		Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,042	24-Abr-14	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	-	-	Proposto	23-Mai-13	0,185
EDP Renováveis	0,040	08-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	23-Mai-13	0,040
ESFG	-	25-Abr-14	-	-	-	-	0,000
ES Saúde	0,000	23-Mai-14	-	-	Proposto	01-Mai-13	0,885
F Ramada	0,125	24-Abr-14	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
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	-	-	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	2T14	-	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	2T14	-	Proposto	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
REN	0,171	03-Abr-14	30-Abr-14	25-Abr-14	Aprovado	27-Mai-13	0,170
SAG	-	19-Mai-14	-	-	-	-	0,000
Semapa	0,332	23-Mai-14	2T14	-	Proposto	14-Jun-13	0,255
Soares da Costa	-	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	-	Proposto	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.

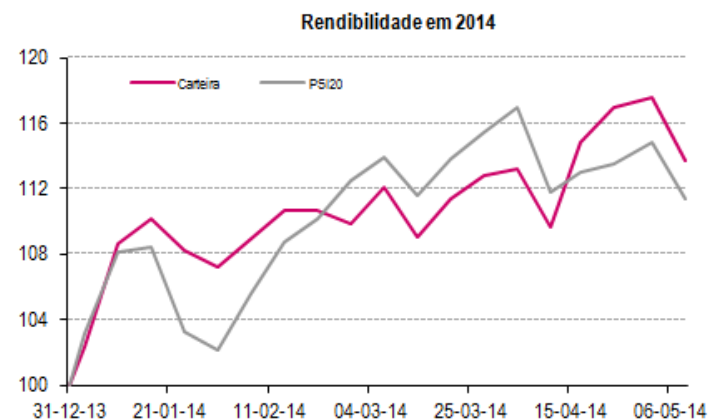
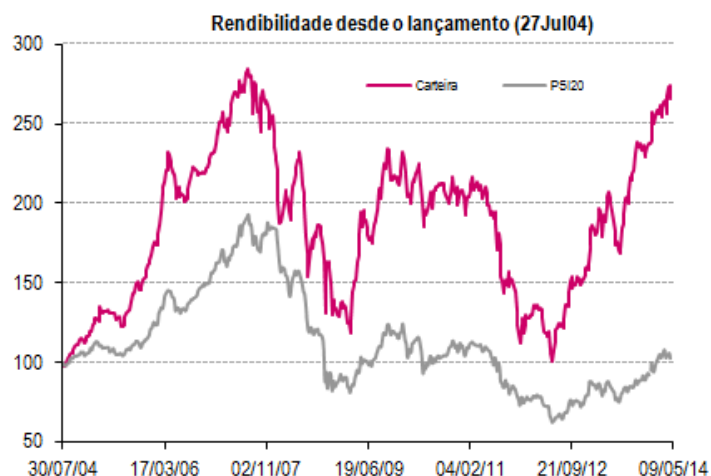
09-05-2014	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '14 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2012	2013E	2014E	2012	2013E	
PSI 20	7,306					65,537	-3,0	-2,5	5,5	16,6	11,4						
IBEX	10,487					551,962	0,1	0,0	4,1	22,3	5,8						
<b>Financeiras</b>						<b>11,384</b>	<b>-7,4</b>	<b>-9,4</b>	<b>7,8</b>	<b>65,3</b>	<b>24,5</b>	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0,20	-	--	-	-	4,030	-7,5	-8,4	9,6	94,8	22,9	-	-	-	-	-	-
BES	1,22	1,20	-1,7%	Reduzir	Alto	4,906	-8,9	-10,2	4,4	50,9	17,5	31,9	perda	509,2	0,0%	0,0%	
BPI	1,76	1,50	-14,8%	Vender	Alto	2,448	-3,8	-9,7	12,0	56,1	44,8	5,3	33,1	18,2	0,0%	0,0%	
<b>Telecomunicações</b>						<b>59,304</b>	<b>-3,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>5,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>11,8</b>	<b>12,5</b>	<b>16,1</b>	<b>0,7%</b>	<b>6,0%</b>	
Telefónica	11,73	14,40	22,8%	Compra	Médio	53,384	-3,9	-0,3	2,8	5,7	-0,9	11,7	12,8	15,1	0,1%	6,4%	
Portugal Telecom	2,98	3,80	27,6%	Compra	Médio	2,670	-2,4	-9,1	-12,9	-25,0	-5,8	14,0	5,4	374,9	8,7%	3,4%	
Zon Optimus	5,08	5,65	11,2%	Compra	Médio	2,617	-4,7	-3,7	0,2	45,1	-5,9	13,2	22,0	22,2	4,0%	3,7%	
Sonaeacom	2,04	2,80	37,6%	Compra	Alto	634	-11,5	-1,7	-16,2	13,4	-20,8	7,2	7,3	22,2	7,9%	0,0%	
<b>Media</b>						<b>562</b>	<b>-4,1</b>	<b>-6,0</b>	<b>5,6</b>	<b>37,8</b>	<b>34,7</b>	<b>10,9</b>	-	-	<b>4,8%</b>	-	
Impresa	(2) 1,73	-	--	-	-	291	-2,3	-5,2	22,7	183,6	58,7	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 2,39	-	--	-	-	202	19,5	19,5	68,3	99,2	106,0	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,68	-	--	-	-	69	-4,1	-6,0	5,6	37,8	34,7	10,1	-	-	2,2%	-	
<b>Tecnologia</b>						<b>2,281</b>											
Indra	13,17	14,10	7,1%	Manter	Alto	2,161	-4,8	-7,4	1,1	24,7	8,3	10,0	15,0	16,3	3,4%	2,6%	
Novabase	3,84	4,65	21,1%	Compra	Alto	121	-3,3	-2,8	7,0	35,2	47,1	9,1	16,1	22,1	25,6%	5,1%	
<b>Electricidade</b>						<b>51,421</b>	<b>1,0</b>	<b>4,2</b>	<b>15,7</b>	<b>27,3</b>	<b>17,2</b>	<b>9,4</b>	<b>11,2</b>	<b>15,9</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,0%</b>	
Iberdrola	5,16	4,80	-7,0%	Reduzir	Baixo	32,893	1,6	3,2	13,0	26,4	11,3	9,0	12,2	16,1	7,2%	5,8%	
EDP	3,49	3,10	-11,0%	Vender	Baixo	12,743	-0,6	7,6	24,6	33,7	30,5	8,3	13,0	13,6	8,1%	5,3%	
EDP Renováveis	4,93	5,60	13,6%	Compra	Baixo	4,300	0,2	4,7	16,0	19,4	27,7	27,6	33,0	37,3	1,0%	0,9%	
REN	2,78	2,80	0,7%	Manter	Baixo	1,485	1,9	-2,1	5,3	18,6	24,2	8,9	12,4	13,7	8,3%	6,2%	
<b>Conglomerados</b>						<b>4,014</b>	<b>-1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>7,4</b>	-	-	-	-	-	-	-	
Sonae	1,31	1,35	2,8%	Manter	Médio	2,626	-2,6	-1,0	7,2	73,2	25,2	42,2	8,2	20,6	4,8%	2,7%	
Semapa	10,76	8,70	-19,1%	Vender	Alto	1,273	-0,1	6,5	7,7	50,0	32,1	5,3	15,8	18,5	10,4%	2,3%	
Sonae Capital	0,46	0,48	5,3%	Manter	Alto	115	-0,9	-3,4	9,5	170,6	39,4	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
<b>Retail</b>						<b>74,521</b>											
Inditex	107,05	120,00	12,1%	Compra	Médio	66,728	0,6	-1,7	-4,0	5,2	-10,6	5,5	28,1	27,2	1,7%	2,1%	
Jerónimo Martins	12,39	16,45	32,8%	Compra	Médio	7,794	0,1	1,7	-6,5	-31,3	-12,9	4,8	20,2	18,4	2,0%	2,5%	
<b>Industriais</b>						<b>3,220</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	-	-	<b>23,0</b>	-	-	-	-	-	
CTT	7,67	7,95	3,7%	Manter	Médio	1,151	-4,7	-3,4	-	-	<b>37,2</b>	-	18,8	17,5	-	5,2%	
Sonae Industria	0,49	0,52	7,0%	Manter	Alto	68	1,3	-0,8	-4,5	-12,9	-13,3	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
Altri	2,46	2,25	-8,6%	Reduzir	Alto	505	0,5	2,9	11,9	22,3	10,0	6,2	9,3	8,8	1,3%	1,0%	
Portucel	3,45	2,75	-20,2%	Vender	Médio	2,646	0,0	0,0	0,0	27,7	18,5	8,3	13,4	15,5	9,4%	7,6%	
<b>Construção</b>																	
Mota-Engil	(3) 5,05	-	--	-	-	1,033	-7,6	-6,3	3,9	141,7	16,8	7,9	-	-	6,6%	-	
<b>Petróleo e Gás</b>																	
Galp Energia	12,80	15,60	21,9%	Compra	Alto	10,614	1,3	2,4	12,5	2,1	7,4	27,1	34,2	37,4	2,0%	2,3%	
<b>Saúde</b>																	
ES Saúde	3,54	3,85	8,9%	Manter	Alto	338	1,0	-2,3	-	-	10,5	-	-	23,2	-	-	

(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



**Carteira Agressiva (1) (2)**

A rentabilidade da carteira agressiva foi de -3,27% (+13,7% em 2014), perdendo 0,29pp vs. PSI20 (2,3pp 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
Jerónimo Martins	Médio	12,39	16,45	33%	0,1%	0,02pp	0,62pp
Portugal Telecom	Médio	2,98	3,80	28%	-2,4%	-0,48pp	0,07pp
Galp Energia	Alto	12,80	15,60	22%	1,3%	0,26pp	0,30pp
Sonaecom	Alto	2,04	2,80	38%	-11,5%	-2,30pp	-1,71pp
Telefónica	Médio	11,73	14,40	23%	-3,9%	-0,77pp	-0,17pp
<b>Carteira</b>					<b>-3,27%</b>		
PSI 20					<b>-2,98%</b>		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-0,29pp</b>		
Explicado pela carteira					-0,89pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					0,61pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Sonaecom	Alto	2,04	2,80	38%
Jerónimo Martins	Médio	12,39	16,45	33%
Portugal Telecom	Médio	2,98	3,80	28%
Telefónica	Médio	11,73	14,40	23%
Galp Energia	Alto	12,80	15,60	22%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
-	-

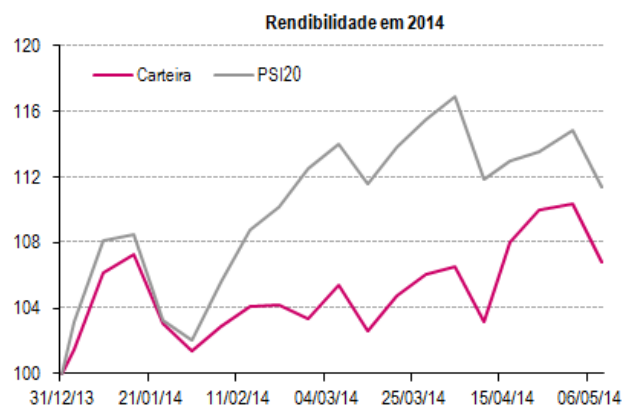
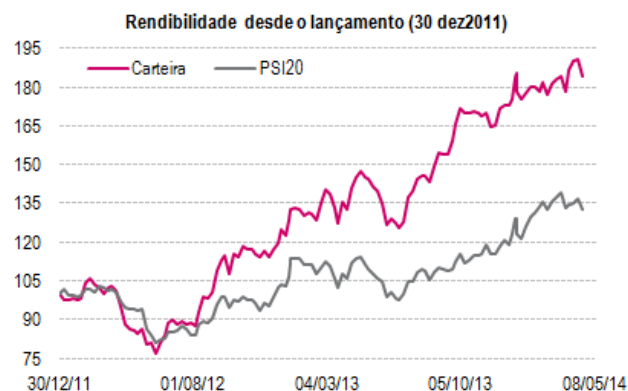
**Rendibilidade**

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	14,6%	49,5%	13,7%	3,7%	-3,3%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	17,5%	11,4%	-0,4%	-3,0%
<b>Ganho/Perda</b>	<b>3,0pp</b>	<b>-9,0pp</b>	<b>-3,9pp</b>	<b>32,0pp</b>	<b>2,3pp</b>	<b>4,1pp</b>	<b>-0,3pp</b>

desde 27.Jul04

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

A rentabilidade da carteira liquidez foi de -3,27% (+6,8% em 2014), perdendo 0,29pp vs PSI20 (-4,6pp em 2014). Esta semana não há alterações.



**CARTEIRA LIQUIDEZ**

**Rentabilidade Semanal da Carteira**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Jerónimo Martins	Médio	12,39	16,45	33%	0,1%	0,02pp	0,62pp
Portugal Telecom	Médio	2,98	3,80	28%	-2,4%	-0,48pp	0,07pp
Galp Energia	Alto	12,80	15,60	22%	1,3%	0,26pp	0,30pp
Sonaecom	Alto	2,04	2,80	38%	-11,5%	-2,30pp	-1,71pp
Telefónica	Médio	11,73	14,40	23%	-3,9%	-0,77pp	-0,17pp
<b>Carteira</b>					<b>-3,27%</b>		
PSI 20					-2,98%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-0,29pp</b>		
Explicado pela carteira					-0,89pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					0,61pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Sonaecom	Alto	2,04	2,80	38%
Jerónimo Martins	Médio	12,39	16,45	33%
Portugal Telecom	Médio	2,98	3,80	28%
Telefónica	Médio	11,73	14,40	23%
Galp Energia	Alto	12,80	15,60	22%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
-	-

**Rentabilidade**

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,6%	6,8%	3,5%	-3,3%
PSI20	-27,6%	2,9%	17,5%	11,4%	-0,4%	-3,0%
<b>Ganho/Perda</b>	-	<b>19,7pp</b>	<b>24,1pp</b>	<b>-4,6pp</b>	<b>3,9pp</b>	<b>-0,3pp</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.

## 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. (“Ofertante” 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.

## Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	abr-14	mar-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	38%	25%	55%	59%	77%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	29%	13%	23%	9%	9%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	13%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	21%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-2.0%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI20	7457	7608	6559	5954	5557	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumpcp.pt](http://www.millenniumpcp.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