

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	324	-0,6%	3,0%	3,0%
PSI 20	7,454	-1,2%	13,6%	13,6%
IBEX 35	10,424	-0,1%	5,1%	5,1%
CAC 40	4,451	-0,7%	3,6%	3,6%
DAX 30	9,544	-0,6%	-0,1%	-0,1%
FTSE 100	6,675	-0,1%	-1,1%	-0,1%
Dow Jones	16,502	-0,1%	-0,5%	-0,7%
S&P 500	1,875	-0,2%	1,5%	1,2%
Nasdaq	4,127	-0,8%	-1,2%	-1,4%
Russell	1,147	-0,7%	-1,4%	-1,6%
NIKKEI 225*	14,405	-1,0%	-11,6%	-9,2%
MSCI EM	1,004	-0,5%	0,1%	-0,1%
MBCPV&GEU	1,469	-0,3%	15,5%	15,5%
MBCP TH EU	1,673	-0,2%	8,5%	8,5%
MBCPV&GUS	1,602	0,18%	4,0%	3,8%

\*Fecho de hoje

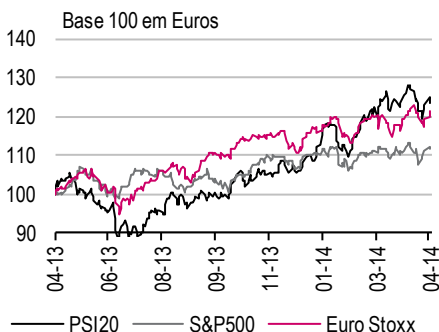
Petróleo(WTI)	101,4	-0,7%	3,1%	2,8%
CRB	311,4	0,1%	11,1%	10,9%
OURO	1,283,4	0,1%	6,5%	6,3%
EURO/USD	1,382	0,14%	0,2%	-
Eur 3m Dep*	0,275	-1,3	4,0	-
OT 10Y*	3,653	-4,8	-247,7	-
Bund 10Y*	1,522	-1,2	-40,7	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	74,34	-1,2%	13,8%
IBEX35	104,14	0,0%	5,0%
FTSE100 (2)	66,64	-0,3%	-1,0%
Value&Growth EU	14,64	-0,2%	15,8%
Technical EU	15,35	-8,2%	0,3%
Value&Growth US	11,59	0,2%	3,6%

(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)

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Abrandamento inesperado da atividade industrial nos EUA condiciona bolsas

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Semapa 2,3%	Stora Enso Oyj-R 5,3%	Delta Air Li 6,1%
	Edp Renovaveis S 1,1%	Randstad Holding 5,2%	Fmc Technologies 4,2%
	Mota Engil Sgps 0,3%	Alstom 4,1%	Tenet Healthcare 4,2%
↓	Jeronimo Martins -2,9%	Banco Popolare S -4,8%	Gamestop Corp-A -5,6%
	Banco Com Port-R -2,9%	Corio Nv -5,2%	Int'l Game Tech -10,3%
	Ren-Rede Energet -3,9%	Vopak -7,8%	Intuitive Surgic -11,5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

**BPI** divulgou resultados do 1º trimestre

**Portucel** - Resultados do 1T14 com forte geração de cash

**EDP** divulgou os dados operacionais do 1º trimestre

**EDPR** comunicou mais dois PPAs de 150MW nos E.U.A.

### EUROPA

**Vivo** aumenta quota de mercado em março, **Oi** mantém

**Novartis** apresenta resultados do 1º Trimestre

**AstraZeneca** reportou um EPS ajustado de \$ 1,17, aquém dos \$ 1,21 estimados

**Heineken** divulgou vendas para o primeiro trimestre

**Unilever** apresentou um recuo homólogo nas suas vendas no primeiro trimestre

**Schneider Electric** reportou um aumento das suas receitas no 1º trimestre de 8,8%

**Air Liquide** divulgou um aumento homólogo de 1% nas suas vendas do 1º trimestre

**Pernod Ricard** apresentou vendas do terceiro trimestre fiscal de 2014

**Technip** apresentou um EPS ajustado de € 0,59, acima dos € 0,54 estimados

**Alstom** poderá ser adquirida pela General Electric, diz a Bloomberg

### EUA

**Earnings Season** continua: Resultados positivos para **Gilead**, **Proctor & Gamble**, **Boeing**, **Lockheed Martin**, **Dow Chemical** e **AT&T**; Desilusões para: **Biogen**, **Air Products & Chemicals** e **Amgen**.

**Allegran** protegé-se de OPA hostil da **Valeant Pharmaceuticals**

### OUTROS

O indicador de sentimento empresarial alemão **IFO** subiu inesperadamente em abril

**Saldo Provisório das Administrações Públicas** apresenta uma melhoria de 38,8% no 1º Trimestre

**Leading Economic Index da China** subiu dos 282,3 para os 285,7 em março

**Venderam-se nos EUA 384 mil Casa Novas**, em março

**PMI Indústria dos EUA** abrandou surpreendentemente o seu ritmo de expansão

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:30	EUA	Encomendas de Bens Duradouros (mar.)	2,00%	2,20%
13:30	EUA	Encomendas de Bens Duradouros excl. transportes (mar.)	0,6%	0,2%
13:30	EUA	Pedidos Subsídio Desemprego	315k	304k

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final Estimativas de consenso a 23/04/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Fecho dos Mercados

**Abrandamento inesperado da atividade industrial nos EUA condiciona bolsas**

**Portugal.** O PSI20 recuou 1,2% para os 7454 pontos, com 15 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 409,1 milhões de ações, correspondentes a € 163,1 milhões (4% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Semapa, a subir 2,3% para os € 10,44, liderando os ganhos percentuais, seguida da EDP Renováveis (+1,1% para os € 4,76) e da Mota Engil (+0,3% para os € 5,45). A REN liderou as perdas percentuais (-3,9% para os € 2,74), seguida do BCP (-2,9% para os € 0,218) e da Jerónimo Martins (-2,9% para os € 12,765).

**Europa.** As principais bolsas europeias vivenciaram ontem uma sessão de correção justificada pelos resultados desapontantes das atividades transformadoras das duas maiores economias do mundo: China continua com contração pelo 4º mês consecutivo e EUA desaceleraram inesperadamente o ritmo de expansão. O dia ficou ainda marcado por duas emissões de dívida: Portugal financiou-se pela primeira vez desde a chegada da *troika* sem o auxílio de um sindicato bancário e Numericable angaria quase € 8 mil milhões batendo o recorde da maior emissão de obrigações consideradas “lixo”. O índice Stoxx 600 recuou 0,6% (335,05), o DAX perdeu 0,6% (9544,19), o CAC desceu 0,7% (4451,08), o FTSE deslizou 0,1% (6674,74) e o IBEX desvalorizou 0,1% (10424,4). Os setores que mais perderam foram Automóvel (-1,44%), Tecnológico (-1,37%) e Utilities (-1,28%). O único setor a registar ganhos foi o Farmacêutico (+0,14%) que tem sido notícia nos últimos dias a propósito de atividades de fusões e aquisições.

**EUA.** Dow Jones -0,1% (16501,65), S&P 500 -0,2% (1875,39), Nasdaq 100 -0,9% (3557,036). Os setores que encerraram positivos foram: Energy (+0,47%), Industriais (+0,36%), Financials (+0,24%), Utilities (+0,13%) e Materials (+0,05%). Os setores que encerraram negativos foram: Telecom Services (-2,15%), Info Technology (-0,9%), Health Care (-0,49%), Consumer Discretionary (-0,45%) e Consumer Staples (-0,17%). O volume da NYSE situou-se nos 0 milhões, 100% abaixo da média dos últimos três meses (690 milhões), As perdas ultrapassaram os ganhos 1,6 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-1%); Hang Seng (+0,2%); Shanghai Comp (-0,5%).

## Hot Stock

**BPI divulgou resultados do 1º trimestre**

O BPI (cap. € 2,7 mil milhões) divulgou os resultados do 1º trimestre. Os resultados desapontaram em termos de margem financeira (€ 113,5 milhões, -2% do que no período homólogo e -7% do que no trimestre anterior, tendo vindo cerca de 9% abaixo das nossas estimativas) e também em termos de comissões (cerca de € 77,1 milhões, -2% do que no período homólogo e -5% do que no trimestre anterior, tendo vindo cerca de 7% abaixo das nossas estimativas). As provisões líquidas de recuperações foram de € 44,3 milhões, tendo vindo abaixo do que estimávamos (cerca de € 52,6 milhões). O *trading* foi negativo (cerca de -€ 91,7 milhões) devido às perdas relativas à venda da carteira de obrigações portuguesas e italianas que o BPI já tinha anunciado ao mercado. O resultado líquido foi de -€ 104,8 milhões, tendo vindo abaixo das nossas estimativas (as nossas estimativas não incluíam a venda da carteira de obrigações, contudo caso consideremos aquela venda as nossas estimativas comparáveis de resultado líquido seriam de cerca de -€ 73 milhões). O banco pediu autorização ao Banco de Portugal para reembolsar o valor total dos Cocos (€ 420 milhões). Se este reembolso for autorizado, haverá um impacto positivo de cerca de 5 cêntimos na nossa avaliação. *(para mais informações por favor consultar o nosso Snapshot –1Q14 Earnings Highlights – NII disappointed, BPI asked to reimburse the remaining amount of Cocos)*.

BPI: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 1,50, Risco elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações

## Portugal

**Portucel - Resultados do 1T14 com forte geração de cash**

A Portucel (cap. € 2,4 mil milhões) divulgou ontem dia 23 de Abril, depois do fecho, os resultados do 1T14. De uma forma geral os números divulgados foram inferiores às nossas expectativas com alguma pressão ao nível do preço dos *inputs* (acreditamos madeira) e uma evolução negativa em termos de preços de papel e particularmente pasta. No entanto, a geração de *cash*, tal como habitualmente, foi forte, cerca de € 57,8 milhões vs. uma estimativa para o ano de € 228 milhões. Para mais informações, consulte o nosso "Snapshot: Portucel 1Q14 Earnings Comment - Cash generation ok!" de 23/04/2014.

Portucel: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 2,75, Risco Médio.

António Seladas, CFA, Analista de Ações

**EDP divulgou os dados operacionais do 1º trimestre**

A EDP (cap. € 12,5 mil milhões, +0,6% para os € 3,411) divulgou os dados operacionais do 1º trimestre. Os volumes de energia distribuída continuam a aumentar. Em Portugal, os volumes de energia distribuída em Portugal aumentaram cerca de 0,7% face ao período homólogo e 3% face ao trimestre anterior devido sobretudo à recuperação da economia. Em Espanha, os volumes de energia distribuída aumentaram cerca de 0,4% face ao trimestre homólogo e cerca de 1% face ao trimestre anterior. A produção eólica deu um importante contributo a estes dados operacionais, aumentando cerca de 10% face ao período homólogo. A produção liberalizada diminuiu cerca de 44% face ao período homólogo para 4 223 GWh. A produção de energia hídrica aumentou consideravelmente de 1 071 GWh no primeiro trimestre do ano passado para 2 847 GWh neste trimestre. Acreditamos que esta produção hídrica significativa se traduza em menores custos de produção, o que é positivo para os resultados. O volume de energia fornecido a clientes aumentou cerca de 10,9% face ao período homólogo para 8 352 GWh, o que significa que cerca de metade da eletricidade fornecida foi comprada em mercado. Depois da divulgação destes resultados não antecipamos alterações à nossa avaliação. Os resultados do 1º trimestre serão divulgados no dia 13 de maio depois do fecho de mercado. No dia seguinte haverá uma conference call de resultados. Neste dia, a empresa também organizará o Dia do Investidor (*para mais informações, por favor consultar Snapshot: EDP - 1Q14 Operating Data Comment – Higher hydro and wind generation*).

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

**EDPR comunicou mais dois PPAs de 150MW nos E.U.A.**

A EDP Renováveis (cap. € 4,1 mil milhões, +0,1% para os € 4,765) comunicou que assegurou mais dois contratos de venda de energia para 150MW no Texas (E.U.A.). Um dos contratos de venda para 50MW terá duração de 20 anos e o outro contrato para 100MW terá duração de 15 anos. Estes parques devem ser instalados em 2016. Desde o início de 2013 que a EDPR já assegurou contratos de venda de energia para cerca de 1 380MW, dos quais 250MW já se encontram em operação e os restantes 1 130 MW são relativos a parques cuja instalação é expectável que ocorra depois de 2014.

Os contratos de venda de energia para novas instalações (1 130MW) que a EDPR tem vindo a assinar, representam cerca de 96% das instalações que consideramos no nosso horizonte de avaliação nos E.U.A (assumimos que a empresa instala cerca de 1.175MW desde 2014 até 2020), o que consideramos muito positivo, na medida em que aumenta a segurança de a empresa cumprir o *target* de instalações que assumimos. Por outro lado, gostaríamos de destacar que a assinatura deste tipo de contratos também é positiva, uma vez que há uma maior previsibilidade de cash-

flows.

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

cap. - capitalização bolsista

## Europa

### Vivo aumenta quota de mercado em março, Oi mantém

O mercado móvel brasileiro cresceu 0,3% em março atingindo os 273,6 milhões de subscritores, segundo dados divulgados pela Anatel. No final de março existiam cerca de 135,3 clientes do serviço móvel em cada 100 habitantes.

A **Vivo** (Telefónica) adicionou 418 mil clientes no mês, aumentando a sua quota de mercado em 0,1% para 28,7%. Continua ainda a reforçar quota no pós-pago: +0,2% de quota, para 40,6%.

A **Oi** adicionou 212 mil clientes no mês, tendo mantido a sua quota de mercado de 18,5%. No entanto, perdeu quota no pós-pago (-0,1% em março, para 13,9%). A Oi tem vindo a perder quota de mercado no pós-pago nos últimos 12 meses, após ter mudado o foco estratégico para o segmento pré-pago como forma de ganhar controlo sobre as provisões para cobrança duvidosa.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "*Snapshot: Portugal Telecom & Telefónica - Brazilian Mobile Market MoM – 1Q net adds up by 12%*" de 23/04/2014.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 3,80, Risco Médio.

Telefónica: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €14,40, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

A **Novartis** (cap. Sfr 204,6 mil milhões, -0,8% para os Sfr 75,65), uma das maiores fabricantes de medicamento europeia, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 1,305, **acima** dos \$ 1,308 aguardados, relativo ao primeiro trimestre do ano. O seu **resultado líquido** ascendeu aos \$ 2,94 mil milhões, o que **suplanta** os \$ 2,54 mil milhões estimados. As **vendas** foram de \$ 14,02 mil milhões, **abaixo** dos \$ 14,19 mil milhões antecipados. A empresa **reiterou a sua previsão de crescimento de vendas** entre os 1% e 3% em 2014. A empresa foi afetada pelas trocas cambiais sobretudo devido ao estado forte em que se encontram o euro e o franco suíço.

A farmacêutica britânica **AstraZeneca** (cap. £ 52,8 mil milhões, +3,6% para os € 41,86), reportou um **EPS ajustado** de \$ 1,17, **aquém** dos \$ 1,21 estimados. O seu **resultado líquido** foi de \$ 504 milhões, **metade** do que os analistas previam. As **vendas cresceram** 0,5% em termos homólogos para os \$ 6,42 mil milhões, **acima** dos \$ 6,39 mil milhões. Para 2014 a farmacêutica aguarda uma queda nas suas receitas de 2% a 6%, a taxas de câmbio constantes.

A **Heineken** (cap. € 29,1 mil milhões, -1,1% para os € 50,59), terceira maior cervejeira mundial, divulgou o valor das suas **vendas** para o primeiro trimestre que ascendeu aos € 4,04 mil milhões, o que representa uma **quebra** de 2,5% em termos homólogos, **ligeiramente abaixo** dos € 4,06 aguardados. O **volume** de cerveja vendida **cresceu** 1,5%, **aquém** da expectativa de 1,6%. A empresa aproveitou para **reiterar os seus objetivos anuais**.

A **Unilever** (cap. € 92,1 mil milhões, -1,4% para os € 30,265), multinacional anglo-holandesa, uma das principais produtoras de bens de consumo a nível mundial, apresentou um **recuo homólogo nas suas vendas** no primeiro trimestre de 6,3% para os € 11,4 mil milhões, € 35 milhões **abaixo** do esperado. A empresa anunciou que as suas **marcas** Ragu (de massas) e Slim Fast (comida

dietética) estão atualmente **sob revisão** e o seu futuro poderá passar por uma venda, tendo no entanto o CFO, Jean-Marc Huet, se escusado a informar se já possuíam interessados.

A **Schneider Electric** (cap. € 39,7 mil milhões, +5,4% para os € 65,09), fabricante de circuitos elétricos, reportou um **aumento das suas receitas** no primeiro trimestre de 8,8% em termos homólogos para os € 5,67 mil milhões, **ultrapassando a estimativa** de € 5,4 mil milhões. Deste resultado, € 546 milhões derivam de **aquisições**, nomeadamente da Invensys. O CEO, Jean-Pascal Tricoire, **reiterou os objetivos** da empresa para 2014: crescimento das vendas entre os 1% e 3% e ganhos na margem bruta de 0,4pp a 0,8pp.

A **Air Liquide** (cap. € 32,3 mil milhões, +2,8% para os € 103,1), um dos principais produtores mundiais de gases industriais, divulgou um **aumento homólogo** de 1% nas suas **vendas** do primeiro trimestre, atingindo os € 3,73 mil milhões, **apenas € 15 milhões abaixo** do aguardado. O CEO, Benoit, Potier, apontou regresso ao clima económico favorável na Europa como o principal suporte a que a empresa possa apresentar crescimento nos lucros em 2014.

A **Pernod Ricard** (cap. € 22,7 mil milhões, -0,3% para os € 85,41), segunda maior fabricante de licores do mundo, apresentou **vendas** do terceiro trimestre fiscal de 2014, terminado em março, tendo estas **recuado** 7,3% em termos homólogos para os € 1,62 mil milhões, **aquém** dos € 1,66 mil milhões esperados. A empresa **reiterou a sua previsão de crescimento** de lucros anuais entre os 1% e os 3%.

A **Technip** (cap. € 9,3 mil milhões, +6,7% para os € 81,6), uma das maiores empresas europeias na prestação de serviços de engenharia a empresas petrolíferas, apresentou um **EPS ajustado** de € 0,59, **acima** dos € 0,54 estimados, relativamente ao primeiro trimestre do ano. O seu **resultado líquido** ascendeu aos € 67,2 milhões, **suplantando** os € 62,4 milhões de consenso. As suas **receitas cresceram** 22,5% para os € 2,47 mil milhões, o que **ultrapassa** os € 2,38 mil milhões aguardados. A empresa disse que a **procura no setor poderá vir a abrandar**. Total, Shell e Chevron estão entre os clientes da Technip que poderão cortar nos seus gastos.

De acordo com a Bloomberg, a **Alstom** (cap. € 8,5 mil milhões, +13,5% para os € 27,615), um dos principais fabricantes mundiais de comboios e fabricante de equipamentos para geração de energia, **poderá ser adquirida pela General Electric**. Esta seria a maior aquisição alguma vez feita pelo conglomerado referência dos EUA. O acordo, que envolverá o pagamento de € 9,4 mil milhões (25% acima da capitalização bolsista de fecho de ontem), poderá ser anunciado na próxima semana.

cap. - capitalização bolsista

## EUA

A **Gilead Sciences**, empresa de bio farmacologia e uma das principais no ramo da medicina de combate à sida, obteve um **EPS ajustado** de \$ 1,48 no primeiro trimestre, **ultrapassando em larga escala** os \$ 0,92 aguardados. O **resultado líquido** foi de \$ 2,23, **muito acima** dos \$ 1,34 mil milhões de estimativa. As **vendas praticamente dobraram** o valor registado no mesmo período do ano passado para os \$ 5 mil milhões, **batendo** os \$ 4 mil milhões aguardados. Este valor de vendas foi amplamente suportado pelo novo medicamento para tratamento da hepatite C, Solvadi, que custa mil dólares por comprimido, que contribuiu com \$ 2,27 mil milhões para o resultado final (vs. mil milhões de dólares de estimativa). A empresa considerou o Solvadi a **melhor introdução de sempre de um medicamento no mercado**.

A **Procter & Gamble**, multinacional norte-americana fabricante de bens de consumo, reportou resultados referentes ao terceiro trimestre fiscal de 2014, terminado em março, tendo o seu **EPS ajustado** sido de \$ 1,04, o que **supera** a estimativa de \$ 1,02. O **resultado líquido** foi de \$ 2,61 mil milhões, **aquém** dos \$ 2,81 mil milhões antecipados. As **vendas** caíram 0,2% em termos homólogos para os \$ 20,56 mil milhões, **abaixo** dos \$ 20,67 mil milhões antecipados. A **empresa reitera** o crescimento de EPS entre os 3% e 5%, em linha com os 4% dos analistas, para os \$ 4,21, o aumento das vendas orgânicas entre os 3% e 4%.

A **Boeing**, maior empresa aeroespacial do mundo, declarou um **EPS ajustado** de \$ 1,76, referente ao primeiro trimestre do ano, **superando** os \$ 1,54 aguardados. O **resultado líquido** ascendeu aos \$ 965 milhões, **acima** dos \$ 793 milhões estimados. As **receitas subiram** 8,3% em termos homólogos para os \$ 20,47 mil milhões, **batendo** a estimativa de \$ 20,2 mil milhões. A empresa **reviu em alta a sua previsão** de EPS anual para os \$ 7,15- \$ 7,35 (vs \$ 7 - \$ 7,2 previstos pela Boeing em janeiro). Durante os primeiros três meses do ano **a empresa recomprou \$ 2,5 mil milhões em ações próprias**, exatamente um quarto do planeado para o ano.

A **Lockheed Martin**, empresa que desenvolve produtos de segurança complexos, apresentou resultados relativos ao primeiro trimestre do ano, tendo o seu **EPS ajustado** sido de \$ 2,87, **ganhando** à estimativa de \$ 2,54. O seu **resultado líquido** ascendeu aos \$ 933 milhões, o que **ultrapassa** os \$ 821 milhões de consenso. As suas **receitas trimestrais recuaram** 3,8% em termos homólogos para os \$ 10,65 mil milhões, **abaixo** dos \$ 10,89 mil milhões aguardados. A empresa reviu em alta os objetivos para este ano antecipando agora um EPS ajustado entre os \$ 10,5 - \$ 10,8 (vs. \$ 10,25 - \$ 10,55 em janeiro). **A Austrália apresentou um pedido à Lockheed Martin para o fornecimento de 58 caças F-35** que serão incorporados na sua força aérea. O negócio, avaliado em \$ 11,6 mil milhões, surge numa altura em que tem sido noticiado que cortes no programa de defesa dos EUA poderia fazer com que dos 343 F-35 que o Pentágono pretendia comprar apenas 324 sejam realmente adquiridos.

A farmacêutica norte-americana **Biogen** apresentou resultados relativos ao primeiro trimestre no qual o seu **EPS ajustado** foi de \$ 2,47, **defraudando** a estimativa de \$ 2,56, tendo a empresa informado que uma quebra de \$ 0,35 por ação se deveu ao investimento no desenvolvimento de um novo medicamento. O **lucro** ascendeu aos \$ 480 milhões, **abaixo** dos \$ 546 milhões aguardados. As **receitas cresceram** 50% em termos homólogos para os \$ 2,13 mil milhões, **superando** os \$ 2 mil milhões de consenso, impulsionadas pela venda de 161 aeronaves (vs 137 um ano antes). A empresa **reviu em alta as suas previsões** de crescimento do seu lucro anual antecipando agora um resultado líquido entre os \$ 11,35 mil milhões e os \$ 11,45 mil milhões, em 2014.

A **Dow Chemical**, maior química norte-americana, obteve um **EPS ajustado** de \$ 0,79, no primeiro trimestre de 2014, **superando** os \$ 0,71 esperados. O seu **resultado líquido** ascendeu a \$ 964 milhões, **à frente** dos \$ 881 milhões de consenso. As **receitas cresceram** 0,5% em termos homólogos para os \$ 14,45 mil milhões, **aquém** dos \$ 14,73 milhões que eram aguardados.

A **Air Products & Chemicals**, fabricante de gases industriais e equipamentos, divulgou um **EPS ajustado** de \$ 1,32, relativos ao segundo trimestre fiscal de 2014, terminado em março, **desiludindo** os \$ 1,354 aguardados. O **resultado líquido** foi de \$ 283,5, **aquém** dos \$ 292,5 milhões estimados. As **vendas cresceram** 3,9% em termos homólogos para os \$ 2,58 mil milhões, **ligeiramente acima** dos \$ 2,55 mil milhões de consenso.

A **AT&T**, uma das maiores telecoms dos EUA, obteve um **EPS ajustado** de \$ 0,71, **suplantando** em um cêntimo as estimativas dos analistas. O seu **resultado líquido** ascendeu aos \$ 3,65 mil

milhões **em linha** com o aguardado. As **vendas cresceram** 3,7% em termos homólogos para os \$ 32,48 mil milhões, **ligeiramente acima** das expectativas. **A empresa melhorou o outlook** pelo que agora antecipa um crescimento de vendas anuais de pelo menos 4%, quando há 3 meses esperava um aumento entre os 2% e 3%. A empresa apontou a opção dos consumidores em pagar o valor total dos *smartphones* invés de o adquirem com desconto mediante a assinatura de um contrato de dois anos como uma das principais causas para os resultados positivos. **A AT&T tem agora mais 296 mil assinantes** face a igual período do ano passado, batendo a estimativa de adicionar apenas 219 mil.

A **Amgen**, uma das maiores empresas de biotecnologia no mundo, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 1,87 relativos ao primeiro trimestre de 2014, **aquém** dos \$ 1,94 estimados. O **lucro** dos primeiros três meses do ano foi de \$ 1,1 mil milhões, **desiludindo** a expectativa de \$ 1,3 mil milhões existente. As **vendas cresceram** 6,7% para os \$ 4,52 mil milhões, **abaixo** dos \$ 4,75 mil milhões de consenso. A empresa referiu que os resultados decepcionantes se devem apenas a uma quebra sazonal e por isso **reitera os objetivos** para o ano de 2014: vendas entre os \$ 19,2 mil milhões e \$ 19,6 mil milhões e um EPS dentro do intervalo \$ 7,9 - \$ 8,2.

Após ontem a **Valeant Pharmaceuticals** ter anunciado uma Oferta Pública de Aquisição hostil de \$ 48,1 mil milhões à **Allegran**, a resposta da criadora das injeções Botox não se fez esperar e já ao final do dia **tomou medidas preventivas para evitar uma tomada hostil** por parte de terceiros. A empresa irá oferecer aos seus acionistas mais poder de voto no caso de um outro acionista adquirir mais de 10% de participação na empresa.

## Outros

O indicador de sentimento empresarial alemão **IFO** subiu inesperadamente em abril, com o valor de leitura a passar de 110,7 para 111,2 (vs. 110,4 estimados). O indicador de confiança na **Situação Atual** melhorou menos que o esperado, de 115,2 para 115,3, aquém dos 115,6 estimados pelos analistas, sendo a grande surpresa a subida das **Expectativas** para os próximos seis meses, onde o indicador passou de 106,4 para 107,3 quando se esperava uma degradação para os 105,8.

De acordo com a Síntese Execução Orçamental, elaborada pela Direção Geral do Orçamento divulgou que o **Saldo Provisório das Administrações Públicas** no primeiro trimestre registou um **défi ce de € 825,5 milhões** o que representa uma **melhoria de 38,8%** face ao período homólogo. Este resultado enquadra-se **bem dentro do limite fixado** no Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) que estipulava € 1,7 mil milhões como défi ce máximo que se poderia registar. O resultado final deve-se essencialmente ao aumento de 4,5% nas receitas trimestrais face ao mesmo período do ano anterior.

Segundo os dados do Conference Board, o indicador de **Leading Economic Index da China** subiu dos 282,3 para os 285,7 em março, enquanto o **Coincident Economic Index** aumentou de 252,7 para 255,6.

Em março, **venderam-se nos EUA 384 mil Casa Novas**, o que corresponde ao registo mais baixo desde julho do ano passado, **bem abaixo** dos 450 mil estimados pelos analistas. Este resultado representa uma **quebra** de 14,5% face ao mês anterior (revisto em alta em 9 mil casas para as 449 mil), o que **surpreende** o mercado que antecipava um crescimento de 2,3%.

De acordo com o valor preliminar do PMI Indústria dos EUA, a **atividade transformadora norte-americana abrandou surpreendentemente o seu ritmo de expansão** tendo o valor de leitura

passado dos 55,5 para os 55,4, quando se antecipava uma aceleração para os 56.

## Resultados

Empresa	4º Trim. 2013	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Jerónimo Martins *	13-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae *	22-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Galp Energia *	27-01 AA	15-04 AA	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	29-01 DF	23-04 DF	21-07 DF	22-10 DF	
BPI	30-01 DF	23-04 DF	n.a.	n.a.	
BCP	03-02 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-05 DF	
Novabase	06-02 DF	08-05 DF	30-07 DF	06-11 DF	
Galp Energia	10-02 AA	29-04 AA	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
Semapa	12-02 DF	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
BES	13-02 DF	15-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	19-02 AA	15-05 AA	n.a.	n.a.	
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Media Capital	19-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Capital	20-02 AA	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Jerónimo Martins	25-02 DF	29-04 DF	29-07 DF	29-10 DF	
Indra	26-02 DF	30-04 DF	n.a.	n.a.	
EDP Renováveis	26-02 AA	09-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Zon Óptimus	27-02 DF	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
EDP	27-02 DF	13-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Cimpor	27-02	15-05	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
Altri	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
REN	10-03 DF	08-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Sonaeacom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	12-03 AA	07-05 DF	30-07 AA	04-11 DF	
Sonae Indústria	12-03 DF	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
ESS	18-03 DF	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
Inditex	19-03 AA	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
Glint	27-03	27-05	31-07	20-11	
Mota-Engil	31-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Ibersol	08-04 DF	23-05 DF	29-08 DF	21-11 DF	
SAG	17-04 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	24-04	28-05	14-08	21-11	
ESFG	28-04 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
T. Duarte	29-04	30-05	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	n.a.	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 Bruto	Assembleia Geral	Data Pagamento	Data Ex-Div	Obs.	Ano Anterior	
						Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,042	24-Abr-14	2T14	-	Proposto	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	2T14	-	Proposto	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	Proposto	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	-	-	-	-	-	-	0,000
ES Saúde	0,000	23-Mai-14	-	-	Proposto	01-Mai-13	0,885
F Ramada	0,125	24-Abr-14	2T14	-	Proposto	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	-	-	Proposto	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Glintt	-	-	-	-	-	-	0,000
Iberdrola*	0,144	28-Mar-14	-	-	Proposto	03-Jul-13	0,157
	0,150	-	-	-	Estimado	30-Jan-14	0,126
Ibersol	0,055	30-Abr-14	30-Mai-14	25-Abr-14	Proposto	05-Jun-13	0,055
Impresa	0,000	23-Abr-14	-	-	Proposto	-	0,000
Inapa	-	10-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inditex**	1,210	-	02-Mai-14	02-Mai-14	Proposto	02-Mai-13	1,100
	1,210	-	03-Nov-14	03-Nov-14	Proposto	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	-	Proposto	01-Mai-13	0,134
Mota-Engil	0,124	30-Abr-14	-	-	Proposto	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	07-Mai-14	2T14	-	Proposto	03-Jun-13	0,100
Portucel	0,210	21-Mai-14	2T14	-	Estimado	06-Jun-13	0,160
Portugal Telecom	0,100	30-Abr-14	-	-	Proposto	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	0,250	23-Mai-14	2T14	-	Estimado	14-Jun-13	0,255
Soares da Costa	-	-	-	-	-	-	-
Sonae	0,035	30-Abr-14	2T14	-	Proposto	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	-	-	Proposto	22-Mai-13	0,120
Teixeira Duarte	-	31-Mai-14	-	-	-	18-Jun-13	0,015
Telefónica**	0,400	-	07-Mai-14	07-Mai-14	Proposto	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Proposto	06-Nov-13	0,350
Zon Optimus	0,120	23-Abr-14	2T14	-	Proposto	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.

## 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.
  - 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 Holding 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 Publica 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 Publica 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.
  - Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
  - **Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)**
- | Recomendação           | 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 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra                 | 25%    | 55%    | 59%    | 77%    | 77%    | 78%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                 | 13%    | 23%    | 9%     | 9%     | 12%    | 4%     | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir                | 33%    | 18%    | 18%    | 14%    | 4%     | 0%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                 | 29%    | 5%     | 14%    | 0%     | 4%     | 7%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom./Sob Revisão | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 11%    | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Varição                | 16.0%  | 10.2%  | 7.1%   | -1.7%  | 20%    | -14%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI 20                 | 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.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitada.

## 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