

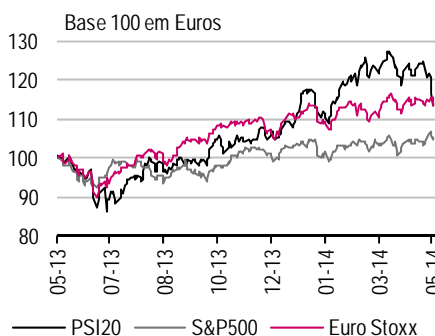
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	321	0,0%	2,1%	2,1%
PSI 20	6,898	0,1%	5,2%	5,2%
IBEX 35	10,479	1,1%	5,7%	5,7%
CAC 40	4,456	0,3%	3,7%	3,7%
DAX 30	9,629	-0,3%	0,8%	0,8%
FTSE 100	6,856	0,2%	1,6%	3,8%
Dow Jones	16,491	0,3%	-0,5%	0,1%
S&P 500	1,878	0,4%	1,6%	2,2%
Nasdaq	4,091	0,5%	-2,1%	-1,4%
Russell	1,103	0,6%	-5,2%	-4,6%
NIKKEI 225*	14,006	-0,6%	-14,0%	-10,2%
MSCI EM	1,032	0,3%	2,9%	3,6%
MBCPV&GEU	1,442	-0,2%	13,3%	13,3%
MBCP TH EU	1,724	-0,2%	11,8%	11,8%
MBCPV&GUS	1,664	0,3%	8,0%	8,7%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	102,0	0,5%	3,7%	4,3%
CRB	305,9	-0,4%	9,2%	9,9%
OURO	1,293,8	-0,1%	7,4%	8,1%
EURO/USD	1,370	0,0%	-0,6%	-
Eur 3m Dep*	0,260	-2,0	2,5	-
OT 10Y*	3,741	4,2	-238,9	-
Bund 10Y*	1,330	2,4	-59,9	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	68,76	0,1%	5,2%
IBEX35	104,50	0,9%	5,4%
FTSE100 (2)	68,44	0,2%	1,6%
Value&Growth EU	14,36	-0,3%	13,6%
Technical EU	15,35	-10,8%	0,3%
Value&Growth US	12,06	0,6%	7,8%

(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 -1,26% (+12,3% em 2014), ganhando 4,33pp vs. PSI20 (7,1pp em 2014). Esta semana saem a Telefónica e a Galp Energia e entram o BES e a Sonae. A rentabilidade da carteira liquidez foi de -1,26% (+5,4% em 2014), ganhando 4,33pp vs PSI20 (0,3pp em 2014). Esta semana saem a Telefónica e a Galp Energia e entram o BES e a Sonae. (ver páginas 8 e 9).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Perspetiva de corte de taxa de juro pelo BCE anima bolsas

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banco Bpi Sa-Reg 6,4%	liad Sa 6,1%	Nordstrom Inc 14,7%
	Banco Com Port-R 5,6%	Banco Com Port-R 5,6%	Applied Material 8,1%
	Teixeira Duarte 2,7%	Bouygues Sa 4,4%	Autodesk Inc 8,1%
	Portugal Tel-Reg -4,0%	Deutsche Telekom -4,3%	Netapp Inc -2,9%
↓	Banco Espirito-R -5,5%	Eurazeo -4,4%	Darden Restoran -4,3%
	Espirito Santo -7,6%	Banco Espirito-R -5,5%	Chesapeake Energ -4,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## PORTUGAL

Portugal Telecom – Assembleias para aprovar fusão PT-Oi em setembro e outubro

## EUROPA

Astrazeneca rejeitou a proposta de aquisição melhorada da Pfizer

Deutsche Bank anuncia aumento de capital de € 8 mil milhões

Ryanair Holdings apresenta a primeira descida dos lucros anuais em cinco anos

## EUA

J.C.Penny anuncia primeiro crescimento de vendas em 3 anos

Nordstrom reportou resultados relativos ao 1º trimestre que superaram as estimativas

Autodesk reportou resultados de \$ 0,32/ação relativos ao 1º trimestre

Applied Materials reportou resultados do 1º trimestre em linha com o esperado

## OUTROS

Preço das Casas no Reino Unido registou uma subida homóloga de 8,9% em abril

Confiança dos consumidores norte-americanos recuou inesperadamente em maio

Casas em Início de Construção nos EUA cresceram 13,2% em abril

Balança Comercial da Zona Euro apresentou um *superavit* de € 17,1 mil milhões

## AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
11:00	Portugal	IPP (m) (abr.)	-	-0,20%
	Espanha	Balança Comercial (mar.)	-	-1622.2M
17:50	EUA	Discurso de Bernanke, antigo Presidente da Fed	-	-

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

Estimativas de consenso a 16/05/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****Perspetiva de corte de taxa de juro pelo BCE anima bolsas**

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,1% para os 6897 pontos, com 10 títulos em alta. O volume foi forte, transacionando-se 764,7 milhões de ações, correspondentes a € 274,4 milhões (72% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se o BPI, a subir 6,4% para os € 1,628, liderando os ganhos percentuais, seguido do BCP (+5,6% para os € 0,179) e da Teixeira Duarte (+2,7% para os € 1,04). O Espírito Santo Financial Group liderou as perdas percentuais (-7,6% para os € 2,53), seguido do BES (-5,5% para os € 1,00) e da Portugal Telecom (-4% para os € 2,7).

**Europa.** As praças europeias encetaram uma recuperação ao longo da sessão, com a mais surpreendente a viver-se no mercado nacional, onde o BCP encerrou a valorizar mais de 5%, depois de ter chegado a perder quase 7% no arranque do dia. Os bons dados de imobiliário nos EUA ajudaram a ofuscar a quebra do índice de confiança dos consumidores norte-americanos, medido pela U. Michigan. O facto da maior parte dos analistas apontar para que o BCE corte a taxa de juro diretora na reunião de junho, do atual mínimo histórico dos 0,25%, aguça o apetite dos investidores pro ativos de risco, em busca de um retorno potencialmente superior. O índice Stoxx 600 avançou 0,1% (338,99), o DAX perdeu 0,3% (9629,1), o CAC subiu 0,3% (4456,28), o FTSE acumulou 0,2% (6852,15) e o IBEX valorizou 1,1% (10478,7). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Alimentação & Bebidas (+0,92%), Bancário (+0,91%) e Utilities (+0,82%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Automóvel (-1,34%), Recursos Naturais (-1,33%) e Viagens & Lazer (-1,29%).

**EUA.** Dow Jones +0,3% (16491,31), S&P 500 +0,4% (1877,86), Nasdaq 100 +0,6% (3587,199). Os setores que encerraram positivos foram: Telecom Services (+1,37%), Consumer Discretionary (+0,69%), Info Technology (+0,64%), Consumer Staples (+0,62%), Materials (+0,4%), Health Care (+0,35%), Utilities (+0,27%), Industrials (+0,19%) e Financials (+0,12%). O único setor que terminou negativo foi: Energy (-0,28%). O volume da NYSE situou-se nos 717 milhões, 5% acima da média dos últimos três meses (681 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 2,1 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-0,6%); Hang Seng (-0,04%); Shangai Comp. (-1,05%).

**Hot Stock**

O dia da bolsa portuguesa será hoje marcado pelo descontar de dividendo de três das cotadas no principal índice nacional. Pelas 9h45m, os CTT, que irão pagar € 0,40/ação, caíram 3,5%, ou € 0,25, para os € 7, a Galp que tem € 0,144 como dividendo, perdia 1,05%, ou € 0,135, para os € 12,715 e a Altri deteriorava 0,67%, ou € 0,015, para os € 2,218, quando deveria descontar € 0,042.

**Portugal****Assembleias para aprovar fusão Portugal Telecom – Oi em setembro e outubro 2014**

A Portugal Telecom (cap. € 2,5 mil milhões) e a Oi informaram que esperam que as assembleias gerais para deliberar sobre uma série de operações no contexto da fusão ocorram entre setembro e outubro de 2014. A convocação dessas assembleias, com a divulgação da necessária documentação prevista, ocorrerá com uma antecedência mínima de 30 dias. Assim, a fusão só estará incluída no 4º trimestre deste ano.

As assembleias extraordinárias terão de aprovar a incorporação das ações da Oi e da Portugal Telecom na Telemar Participações (Telemar). Passos necessários à conclusão da fusão: preparação de informações financeiras auditadas e pro-forma da Telemar a serem utilizadas no

âmbito da incorporação de ações da Oi pela Telemar e da fusão por incorporação da Portugal Telecom na Telemar; o registo na *Securities and Exchange Commission* norte-americana (SEC) das ações a serem emitidas pela Telemar na incorporação de ações e na fusão por incorporação da Portugal Telecom na Telemar; a conversão do registo brasileiro de companhia aberta da Telemar; o registo de um Programa de *Depositary Receipt* da Telemar na Comissão de Valores Mobiliários (CVM); a cotação das ações da Telemar no Brasil no Novo Mercado da BM&FBovespa e em Portugal a cotação na Euronext Lisbon, com as necessárias aprovações pela CMVM e pela Euronext Lisbon, bem como a cotação das ações na forma de *American Depositary Shares* na NYSE.

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

cap. - capitalização bolsista

## Europa

A **Astrazeneca** (cap. £ 52,4 mil milhões, -14% para os £ 41,49) **rejeitou a proposta de aquisição melhorada da Pfizer** no valor de £ 69,4 mil milhões, considerando-a demasiado baixa. A proposta de £ 55 libras por ação, que tinha sido considerada pela Pfizer final, representava um risco para os acionistas e traria consequências nefastas ao desenvolvimento científico no Reino Unido, Suécia e Estados Unidos disse a farmacêutica britânica num comunicado emitido hoje. A empresa considerava como preço certo para que pudesse recomendar a venda das ações aos acionista o valor de £ 58,85 por ação.

O **Deutsche Bank** (cap. € 31 mil milhões, -1,2% para os € 30,37) anunciou ter **vendido 60 milhões de ações** próprias à família real do Qatar cada uma a um preço de € 29,20, o que lhe permitiu arrecadar € 1,75 mil milhões. No mesmo comunicado o maior banco alemão divulgou a sua **intenção de levantar mais € 6,3 mil milhões numa oferta aos atuais acionistas** a realizar em Junho. Este aumento de capital corresponde ao **segundo maior** alguma vez feito pelo Deutsche e surge meses antes dos **stress tests** que o Banco Central Europeu irá realizar às entidades bancárias do velho continente. O banco espera **aumentar o seu rácio Tier 1** dos 9,5% que se verificavam no final de março para os 11,8%.

A **Ryanair Holdings** (cap. € 9,3 mil milhões, +5,3% para os € 0,06684), maior transportadora aérea *low cost* europeia, apresentou a **primeira descida dos lucros anuais em cinco anos**, penalizada pela maior concorrência e pela subida do preço dos combustíveis. Os **lucros depois de impostos** no ano fiscal terminado a 31 de março recuaram 8% face ao ano anterior, para os € 523 milhões, ficando **ligeiramente acima dos € 521 milhões apontados pelos analistas**. As receitas aumentaram 3% para € 5,04 mil milhões, igualmente **superiores** ao esperado (€ 5,02 mil milhões). A empresa estima que em 2015 os resultados depois de impostos se situem no intervalo € 580 milhões-€ 620 milhões).

cap. - capitalização bolsista

## EUA

A retalhista **J.C.Penny** ensaiava de forma muito positiva em *pre-market* após ter anunciado o **primeiro crescimento de vendas em 3 anos**. As receitas cresceram 6,1% em termos homólogos para os \$ 2,8 mil milhões e contando apenas com **lojas já abertas há um ano** subiram

6,2%. Ainda assim o **EPS ajustado** foi **negativo** em \$ 1,12, tendo **batido a estimativa** que apontava para -\$ 1,22. A empresa obteve um **prejuízo** de \$ 352 milhões, **melhor** os -\$ 410 milhões aguardados. A empresa anunciou ontem que possui \$ 1,17 mil milhões em *cash*, bem como \$ 2,35 mil milhões numa nova linha de crédito.

A retalhista **Nordstrom** reportou **resultados** relativos ao primeiro trimestre que **superaram as estimativas**, suportados pelo **aumento das vendas** nos seus segmentos de *outlet* (20%) e *online* (25%) que balancearam com a **queda** de 2% nas suas lojas ditas "normais". O **lucro** ascendeu aos \$ 140 milhões, o que **suplanta** os \$ 131 milhões esperados e ao que correspondeu um **EPS ajustado** \$ 0,72, **acima** dos \$ 0,69 avançados pelos analistas. As **vendas cresceram** 6,6% para os \$ 2,93 mil milhões (vs **estimativa** de \$ 2,87 mil milhões). A empresa **reafirmou** a sua perspectiva de atingir um **EPS anual** entre os \$ 3,75 e os \$ 3,9, em que o ponto médio fica **aquém** dos \$ 3,86 estimados.

A **Autodesk**, empresa de *software* de design, reportou **resultados** de \$ 0,32/ação relativos ao 1º trimestre (non-GAAP EPS), ligeiramente **superiores** ao esperado (\$ 0,31), com **receitas** de \$ 592,5 milhões, **superiores** ao expectável (\$ 568,4 milhões). Para o 2º trimestre **espera** um EPS de \$ 0,25 a \$ 0,30, **em linha** com o projetado pelos analistas. Segundo a empresa, as **receitas anuais** devem crescer 4% a 6%, **acima** do anteriormente estimado (3%-5%).

A **Applied Materials**, uma das maiores fabricantes mundiais de equipamentos para chips, reportou um EPS ajustado do 1º trimestre de \$ 0,28, em linha com o esperado. As **receitas** cresceram 19,3% em termos homólogos, para \$ 2,35 mil milhões, igualmente sem surpresas. Para o 3º trimestre **estima** um EPS ajustado no intervalo \$ 0,25-\$ 0,29, com **crescimento** das vendas entre -5%-0%, ou seja, a **recuarem** face ao trimestre anterior, para os \$ 2,24 mil milhões a \$ 2,35 mil milhões, com o ponto médio a ficar **aquém** dos \$ 2,32 mil milhões apontados pelo consenso.

## Outros

Segundo os dados da imobiliária Rightmove, o **Preço das Casas no Reino Unido** registou uma subida homóloga de 8,9% em abril, com **variação** mensal de 3,6% (vs. 1,3% e 2,6%, respetivamente, em março).

De acordo com o valor preliminar do índice medido pela **Universidade do Michigan**, a **confiança** dos consumidores norte-americanos **recuou** inesperadamente em maio, com o valor de leitura a **descer** de 84,1 para 81,8, quando era **estimada** uma subida para 84,5.

Nos Estados Unidos, as **Casas em Início de Construção** cresceram 13,2% em abril face ao mês anterior, para as 1,072 milhões, quando era **estimado** uma subida de apenas 3,6% para as 980 mil. As **licenças de construção** aumentaram 8% para os 1,08 milhões, de forma mais expressiva que o previsto (1,3% para as 1,01 milhões).

A **Balança Comercial** (não ajustada para sazonalidade) da **Zona Euro** **apresentou um superavit** de € 17,1 mil milhões, o que **superou as expectativas** que apontavam para os € 16 mil milhões. Este valor compara com os saldos positivos de € 14,2 mil milhões do mês passado e os € 21,9 mil milhões registados no mesmo mês de 2013.

## 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.	
Reditus	30-05	14-08	28-11	
Inditex	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	n.a.	
ESFG	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	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	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	-	-	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	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	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	27-Mai-14	-	-	Proposto	-	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

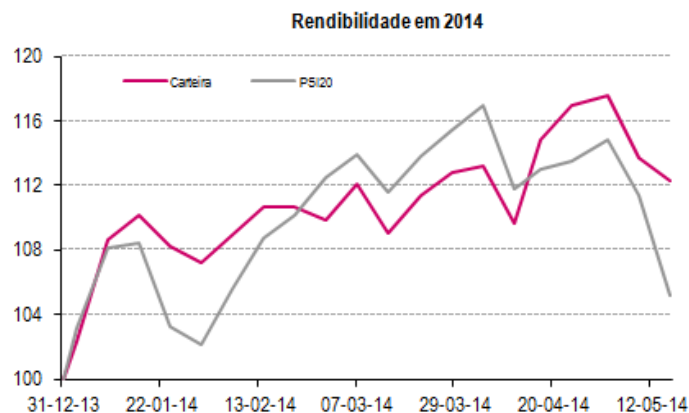
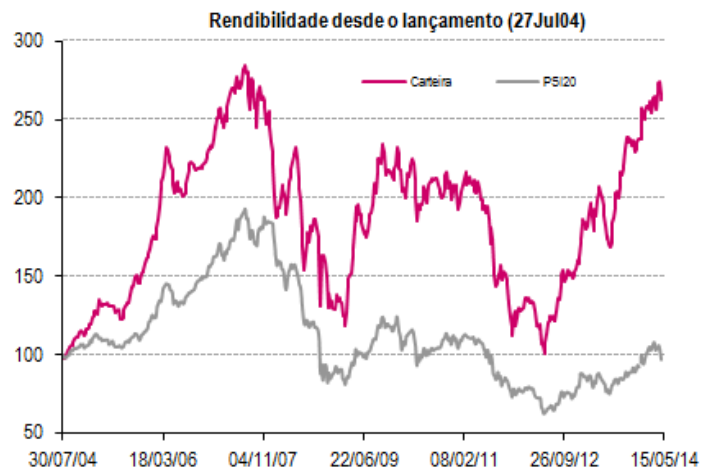
\*\*\* Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.

16-05-2014	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	6,898					61,590	-5,6	-6,1	-3,3	13,8	5,2						
IBEX	10,479					542,089	-0,1	2,1	3,4	22,7	5,7						
<b>Financeiras</b>						<b>9,808</b>	<b>-13,8</b>	<b>-17,8</b>	<b>-12,0</b>	<b>45,9</b>	<b>7,3</b>	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0,18	-	--	-	-	3,528	-12,5	-15,7	-5,7	68,9	7,6	-	-	-	-	-	-
BES	1,00	1,50	50,0%	Compra	Alto	4,018	-18,1	-20,6	-22,6	27,9	-3,8	31,9	perda	loss	0,0%	0,0%	
BPI	1,63	1,70	4,4%	Manter	Alto	2,263	-7,6	-15,9	2,5	51,6	33,9	5,3	33,9	loss	0,0%	0,0%	
<b>Telecomunicações</b>						<b>60,751</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>4,4</b>	<b>7,8</b>	<b>0,8</b>	<b>11,8</b>	<b>12,5</b>	<b>16,4</b>	<b>0,7%</b>	<b>6,0%</b>	
Telefónica	12,14	14,40	18,7%	Compra	Médio	55,227	3,5	3,2	7,0	8,6	2,5	11,7	13,2	15,6	0,1%	6,2%	
Portugal Telecom	2,70	3,80	40,7%	Compra	Médio	2,421	-9,3	-10,0	-19,0	-23,7	-14,6	14,0	4,9	339,9	8,7%	3,7%	
Zon Optimus	4,84	5,65	16,8%	Compra	Médio	2,491	-4,8	-6,9	-10,0	39,4	-10,4	13,2	21,0	21,1	4,0%	3,9%	
Sonaecom	1,97	2,80	42,3%	Compra	Alto	612	-3,3	-3,9	-23,2	12,5	-23,4	7,2	7,0	21,4	7,9%	0,0%	
<b>Média</b>						<b>552</b>	<b>-12,3</b>	<b>-14,6</b>	<b>-8,4</b>	<b>20,3</b>	<b>18,2</b>	<b>10,9</b>	-	-	<b>4,8%</b>	-	
Impresa	(2) 1,69	-	--	-	-	284	-2,3	-10,4	17,4	168,3	55,0	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 2,45	-	--	-	-	207	2,5	22,5	84,2	104,2	111,2	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,59	-	--	-	-	61	-12,3	-14,6	-8,4	20,3	18,2	10,1	-	-	2,2%	-	
<b>Tecnologia</b>						<b>2,213</b>											
Indra	12,76	14,10	10,5%	Compra	Alto	2,094	-3,1	-4,6	-4,8	18,7	4,9	10,0	14,6	15,8	3,4%	2,7%	
Novabase	3,81	4,65	22,0%	Compra	Alto	120	-0,8	0,3	6,7	31,5	46,0	9,1	15,9	21,9	25,6%	5,2%	
<b>Electricidade</b>						<b>50,945</b>	<b>-0,9</b>	<b>4,8</b>	<b>11,7</b>	<b>25,9</b>	<b>16,1</b>	<b>9,4</b>	<b>11,2</b>	<b>15,8</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,0%</b>	
Iberdrola	5,16	4,80	-7,0%	Reduzir	Baixo	32,887	0,0	6,6	11,7	25,9	11,3	9,0	12,2	16,1	7,2%	5,8%	
EDP	3,39	3,10	-8,6%	Reduzir	Baixo	12,403	-2,7	2,2	15,9	30,1	27,0	8,3	12,7	13,2	8,1%	5,5%	
EDP Renováveis	4,89	5,60	14,5%	Compra	Baixo	4,266	-0,8	4,0	6,3	20,5	26,7	27,6	32,7	37,0	1,0%	0,9%	
REN	2,60	2,80	7,7%	Manter	Baixo	1,389	-6,4	-9,0	-3,7	11,6	16,2	8,9	11,6	12,8	8,3%	6,6%	
<b>Conglomerados</b>						<b>3,807</b>	<b>-4,9</b>	<b>-3,2</b>	<b>-1,0</b>	-	-	-	-	-	-	-	
Sonae	1,24	1,55	25,2%	Compra	Médio	2,476	-5,7	-6,3	-1,3	61,8	18,0	42,2	7,8	20,5	4,8%	2,8%	
Semapa	10,41	8,70	-16,4%	Vender	Alto	1,231	-3,3	3,7	-0,4	48,9	27,8	5,3	15,3	17,9	10,4%	2,3%	
Sonae Capital	0,40	0,48	21,1%	Compra	Alto	100	-13,0	-13,4	-9,1	135,3	21,2	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
<b>Retail</b>						<b>74,875</b>											
Inditex	107,30	120,00	11,8%	Compra	Médio	66,883	0,2	1,0	-3,6	4,6	-10,4	5,5	28,1	27,3	1,7%	2,0%	
Jerónimo Martins	12,70	16,45	29,5%	Compra	Médio	7,992	2,5	-0,4	-2,6	-24,4	-10,7	4,8	20,7	18,9	2,0%	2,4%	
<b>Industriais</b>						<b>3,105</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,7</b>	-	-	<b>18,0</b>	-	-	-	-	-	
CTT	7,25	7,95	9,6%	Manter	Médio	1,088	-5,4	-6,5	-	-	<b>29,8</b>	-	17,8	16,5	-	5,5%	
Sonae Industria	(3) 0,44	-	--	-	-	62	-9,4	-6,8	-16,4	-17,4	-21,8	perda	perda	perda	0,0%	-	
Altri	2,23	2,25	0,8%	Manter	Alto	458	-2,3	5,7	7,0	14,5	-0,3	6,2	8,4	8,0	1,3%	1,1%	
Portucel	3,37	2,75	-18,4%	Vender	Médio	2,586	0,0	0,0	0,0	32,6	15,8	8,3	13,1	15,2	9,4%	7,8%	
<b>Construção</b>																	
Mota-Engil	(3) 4,79	-	--	-	-	980	-5,1	-8,9	-3,4	122,1	10,8	7,9	-	-	6,6%	-	
<b>Petróleo e Gás</b>																	
Galp Energia	12,85	15,60	21,4%	Compra	Alto	10,656	0,4	2,3	10,5	3,3	7,8	27,1	34,4	37,6	2,0%	2,2%	
<b>Saúde</b>																	
ES Saúde	3,61	3,85	6,6%	Manter	Alto	345	2,1	5,7	-	-	12,8	-	-	23,6	-	-	

(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 -1,26% (+12,3% em 2014), ganhando 4,33pp vs. PSI20 (7,1pp em 2014). Esta semana saem a Telefónica e a Galp Energia e entram o BES e a Sonae.



Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

CARTEIRA AGRESSIVA

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Sonaecom	Alto	1,97	2,80	42%	-3,3%	-0,67pp	0,45pp
Jerónimo Martins	Médio	12,70	16,45	30%	2,5%	0,51pp	1,63pp
Portugal Telecom	Médio	2,70	3,80	41%	-9,3%	-1,87pp	-0,47pp
Telefónica	Médio	12,14	14,40	19%	3,5%	0,69pp	1,81pp
Galp Energia	Alto	12,85	15,60	21%	0,4%	0,08pp	0,37pp
<b>Carteira</b>					<b>-1,26%</b>		
PSI 20					<b>-5,59%</b>		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>4,33pp</b>		
Explicado pela carteira						3,78pp	
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						0,56pp	

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
BES	Alto	1,00	1,50	50%
Sonaecom	Alto	1,97	2,80	42%
Portugal Telecom	Médio	2,70	3,80	41%
Jerónimo Martins	Médio	12,70	16,45	30%
Sonae	Médio	1,24	1,55	25%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
BES	Telefónica
Sonae	Galp Energia

Rendibilidade

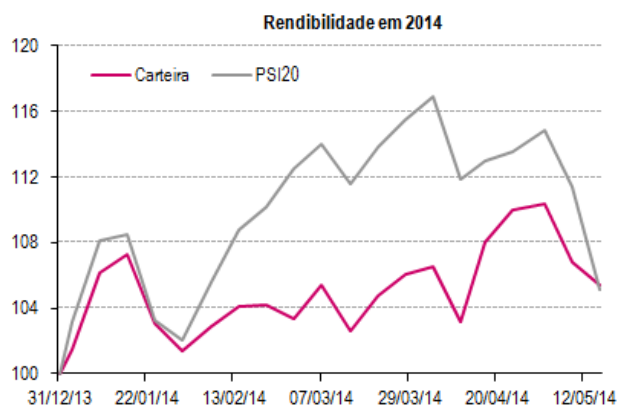
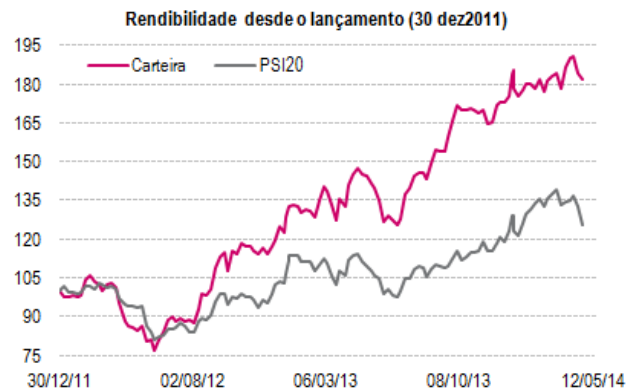
	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	14,6%	49,5%	12,3%	-2,2%	-1,3%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	17,5%	5,2%	-6,9%	-5,6%
<b>Ganho/Perda</b>	<b>3,0pp</b>	<b>-9,0pp</b>	<b>-3,9pp</b>	<b>32,0pp</b>	<b>7,1pp</b>	<b>4,7pp</b>	<b>4,3pp</b>

desde 27Jul04



Carteira Liquidez (1) (2)

A rentabilidade da carteira liquidez foi de -1,26% (+5,4% em 2014), ganhando 4,33pp vs PSI20 (0,3pp em 2014). Esta semana saem a Telefónica e a Galp Energia e entram o BES e a Sonae.



CARTEIRA LIQUIDEZ

Rentabilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Sonaecom	Alto	1,97	2,80	42%	-3,3%	-0,67pp	0,45pp
Jerónimo Martins	Médio	12,70	16,45	30%	2,5%	0,51pp	1,63pp
Portugal Telecom	Médio	2,70	3,80	41%	-9,3%	-1,87pp	-0,47pp
Telefónica	Médio	12,14	14,40	19%	3,5%	0,69pp	1,81pp
Galp Energia	Alto	12,85	15,60	21%	0,4%	0,08pp	0,37pp
<b>Carteira</b>					<b>-1,26%</b>		
PSI 20					-5,59%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>4,33pp</b>		
Explicado pela carteira					3,78pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					0,56pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
BES	Alto	1,00	1,50	50%
Sonaecom	Alto	1,97	2,80	42%
Portugal Telecom	Médio	2,70	3,80	41%
Jerónimo Martins	Médio	12,70	16,45	30%
Sonae	Médio	1,24	1,55	25%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
BES	Telefónica
Sonae	Galp Energia

Rentabilidade

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,6%	5,4%	-2,4%	-1,3%
PSI20	-27,6%	2,9%	17,5%	5,2%	-6,9%	-5,6%
<b>Ganho/Perda</b>	-	<b>19,7pp</b>	<b>24,1pp</b>	<b>0,3pp</b>	<b>4,5pp</b>	<b>4,3pp</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. (“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.
  - O Millennium BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Industria anunciado no início de maio 2014.
  - O Millennium BCP está envolvido na oferta pública de venda da Mota-Engil Africa.
  - **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 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra                 | 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%    | 42%    | 18%    | 16%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Variação               | -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 praticarem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

### Millennium investment banking

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

Edif 2 - Piso 2 B

Porto Salvo

2744-002 Porto Salvo

Portugal

Telephone +351 21 003 7811

Fax +351 21 003 7819 / 39

### Equity Team

Luis Feria - Head of Equities

### Equity Research +351 21 003 7820

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

Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)

João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)

Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)

Ramiro Loureiro (Market Analysis)

Sónia Primo (Publishing)

### Prime Brokerage +351 21 003 7855

Vitor Almeida

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

Paulo Cruz - Head

Gonçalo Lima

Jorge Caldeira

Nuno Sousa

Paulo Santos

Pedro Ferreira Cruz

Pedro Gonçalves

Pedro Lalanda

### Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA - Head

Ana Lagarelhos

Diogo Justino

Marco Barata