

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	322	-0,8%	2,5%	2,5%
PSI 20	7,427	-0,9%	13,2%	13,2%
IBEX 35	10,336	-1,4%	4,2%	4,2%
CAC 40	4,413	-0,7%	2,7%	2,7%
DAX 30	9,455	-0,5%	-1,0%	-1,0%
FTSE 100	6,642	0,1%	-1,6%	-1,0%
Dow Jones	16,170	-1,6%	-2,5%	-3,1%
S&P 500	1,833	-2,1%	-0,8%	-1,5%
Nasdaq	4,054	-3,1%	-2,9%	-3,6%
Russell	1,128	-2,8%	-3,1%	-3,8%
NIKKEI 225*	13,960	-2,4%	-14,3%	-11,7%
MSCI EM	1,022	0,7%	1,9%	1,2%
MBCPV&GEU	1,465	-0,8%	15,2%	15,2%
MBCP TH EU	1,625	-0,4%	5,4%	5,4%
MBCPV&GUS	1,551	-1,4%	0,7%	-0,1%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	103,4	-0,2%	5,1%	4,3%
CRB	310,2	0,2%	10,7%	9,9%
OURO	1,318,8	1,0%	9,4%	8,7%
EURO/USD	1,389	0,6%	0,7%	-
Eur 3m Dep*	0,280	0,0	4,5	-
OT 10Y*	3,873	-2,9	-225,7	-
Bund 10Y*	1,520	-5,5	-40,9	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	74,06	-1,0%	13,3%
IBEX35	103,18	-1,2%	4,1%
FTSE100 (2)	66,16	-0,4%	-1,8%
Value&Growth EU	14,62	-0,7%	15,7%
Technical EU	15,35	-5,7%	0,3%
Value&Growth US	11,24	-0,7%	0,4%

(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

Carteira Técnica

Esta semana mantemos a exposição aos mercados nos 60%. A Carteira Zona Euro será constituída por 8 títulos e a EUA por 7 títulos. A performance da última semana foi de -0,8% e -1,1%, respetivamente. (pág. 7 a 12).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Bolsas ignoram sucesso no regresso da Grécia aos mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Impresa Sgpos Sa 7,7%	Gerresheimer Ag 4,5%	Windstream Holdi 2,1%
	Mota Engil Sgpos 3,3%	Lvmh Moet Hennes 3,2%	Ch Robinson 1,6%
	Sonae 1,2%	Edenred 3,1%	Mcdonalds Corp 1,1%
↓	Semapa -2,8%	Daimler Ag -4,5%	Tripadvisor Inc -7,0%
	Banco Espirito-R -3,1%	Bank Ireland -5,4%	Gilead Sciences -7,3%
	Espirito Santo -5,3%	Vienna Insurance -5,8%	Alexion Pharm -7,5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Aumento de capital da Oi e o impacto na nossa avaliação da PT

Millennium ib é o banco que mais "research" de análise produziu em 2013

Banif anunciou a recompra de € 125 milhões de obrigações

EUROPA

BMW vai fazer um recall de 156 mil veículos nos EUA

Christian Dior com receitas de € 7,6 mil milhões no 3º trimestre fiscal

EUA

BlackBerry pondera abandonar o negócio de telemóveis nos próximos dois anos

GE quer vender uma participação de 43% na Hyundai Capital

Bed Bath & Beyond desiluiu na previsão de resultados para o seu 1º trim. fiscal

Family Dollar Stores reportou um EPS de \$ 0,80 respeitante ao 2º trimestre fiscal

OUTROS

Espanha com deflação homóloga de 0,2% em março, pela primeira vez desde 2009

Inflação homóloga germânica caiu 10pb em março para os 0,9%

Inflação Homóloga na China subiu 40pb para os 2,4% em março

Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA recuaram de forma surpreendente

Portugal voltou a registar deflação homóloga em março

AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:30	EUA	IPP excluindo Alimentação e Energia (m) (mar.)	0,2%	-0,2%
13:30	EUA	IPP excluindo Alimentação e Energia (h) (mar.)	1,10%	1,10%

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

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados**Bolsas ignoram sucesso no regresso da Grécia aos mercados**

Portugal. O PSI20 recuou 0,9% para os 7427 pontos, com 15 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 232,6 milhões de ações, correspondentes a € 160,1 milhões (em linha com a média dos últimos três meses). Pela positiva destacou-se a Impresa, a subir 7,7% para os € 1,965, liderando os ganhos percentuais, seguida da Mota Engil (+3,3% para os € 5,57) e da Sonae (+1,2% para os € 1,342). O Espírito Santo Financial Group liderou as perdas percentuais (-5,3% para os € 3,653), seguido do BES (-3,1% para os € 1,317) e da Semapa (-2,8% para os € 9,814).

Europa. Os mercados de ações negociaram em alta durante grande parte da manhã de ontem, mas a generalidade acabou por encerrar em baixa, com o britânico Footsie a ser exceção. Depois de uma primeira reação positiva à divulgação das atas da Fed, que apontaram para a manutenção dos estímulos e da política monetária por mais algum tempo, o recuo inesperado das exportações e importações chinesas acabou por pesar no sentimento, bem como a desilusão nas previsões de resultados de retalhistas nos EUA. O sucesso no regresso da Grécia aos mercados com uma emissão de longo prazo e o recuo dos pedidos de subsídio de desemprego nos Estados Unidos, foram insuficientes para animar os investidores. O índice Stoxx 600 recuou 0,5% (333,41), o DAX perdeu 0,5% (9454,54), o CAC desceu 0,7% (4413,49), o FTSE acumulou 0,1% (6641,97) e o IBEX desvalorizou 1,4% (10336,1). Os setores que mais perderam foram Automóvel (-1,89%), Bancário (-0,98%) e Utilities (-0,96%). Em alta terminaram apenas Personal & Household Goods (+0,66%) e Imobiliário (+0,44%).

EUA. Dow Jones -1,6% (16170,22), S&P 500 -2,1% (1833,08), Nasdaq 100 -3,1% (3487,763). Todos os setores encerraram negativos: Health Care (-3,2%), Info Technology (-2,5%), Consumer Discretionary (-2,46%), Financials (-2,36%), Materials (-2,02%), Industrials (-1,89%), Energy (-1,33%), Consumer Staples (-0,9%), Utilities (-0,39%) e Telecom Services (-0,3%). O volume da NYSE situou-se nos 723 milhões, 4% acima da média dos últimos três meses (693 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 10,9 vezes.

Ásia. Nikkei (-2,4%); Hang Seng (-0,8%); Shanghai Comp (-0,3%).

Hot Stocks**Millennium investment banking é o banco que mais “research” de análise produziu em 2013**

Segundo o relatório anual da Atividade de Supervisão da Análise Financeira, divulgado ontem dia 10 de Abril, o Mib foi a entidade que produziu maior número de relatórios das empresas cotadas na Euronext Lisbon em 2013 (novembro 2012/outubro 2013). Recordamos que no período anterior o Mib ocupou a segunda posição. Desta forma julgamos que a tomada de decisões de investimento é facilitada tendo em conta o nível superior de informação, reduzindo-se drasticamente as ineficiências e aumentando a acessibilidade ao mercado.

Portugal**Aumento de capital da Oi e o impacto na nossa avaliação da PT**

O aumento de capital da Oi terá um valor mínimo de 12,7 mil milhões de Reais. A Portugal Telecom (cap. € 2,9 mil milhões, +0,1% para os € 3,262) irá participar no aumento de capital através da contribuição dos seus ativos (excluindo participações na Oi e na Contax) avaliados em 5,7 mil milhões de Reais. O restante será um aumento de capital em dinheiro, dos quais 2 mil milhões de Reais estão garantidos pelos acionistas da Telemar Participações e o Banco BPG Pactual. Ao contrário do inicialmente esperado, o remanescente (mínimo de 5 mil milhões de Reais) não foi tomado firme por um sindicato bancário.

Se assumirmos que o aumento de capital em dinheiro irá estar entre 7 mil milhões de Reais e 9 mil

milhões de Reais, e dado o número de ações que a empresa pretende emitir, concluímos que o preço de aumento de capital estará entre R\$ 1,73 e R\$ 2,70, o que implica um desconto entre 17% e 47% face ao fecho da Oi de 9 de Abril. Neste intervalo de preço da Oi, a PT deveria transacionar entre € 2,61 e € 2,82.

O nosso preço alvo para a PT (€ 3,80 / ação para o final de 2014) resulta da nossa avaliação da CorpCo (valor equity de R\$27.295 milhões, 5.6X EV/EBITDA 2014E). É de realçar que a avaliação da CorpCo só incorpora as sinergias operacionais anunciadas (R\$3.300 milhões) e não as sinergias financeiras (R\$2.200 milhões). A nossa avaliação assume que o aumento de capital seria feito ao preço a que a Oi transacionava na altura (a 3,70 Reais em meados de Dezembro). Dado que o aumento de capital será feito a um preço inferior e que o Real se apreciou bastante desde então, o nosso preço alvo para a PT deverá aumentar após esta operação.

Continuamos a achar que o preço a que o aumento de capital irá ser feito não deverá representar um desconto superior a 20%, com a magnitude do aumento de capital a ser largamente incorporada no preço das ações da Oi.

No nosso cenário base, o mínimo de ações oferecidas (5.751 milhões) seriam emitidas a 2,70 Reais (para cada ação ordinária) a que corresponde um desconto de 17%, totalizando um aumento de capital de 14.710 milhões de Reais (9.000 milhões de Reais excluindo ativos PT), o que levaria o nosso preço alvo para a PT a subir para € 4,30/ ação.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "Snapshot: Portugal Telecom - Merger with Oi (IV) – Road to Oi's capital increase" de 10/04/2014.

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

O **Banif** (cap. € 1,2 mil milhões) anunciou, em comunicado emitido esta manhã, a **recompra** de € 125 milhões de **obrigações** subordinadas de conversão contingente (CoCo's). Com este pagamento o valor da ajuda estatal em dívida pelo banco situa-se agora nos € 825 milhões, sendo € 125 milhões relativos a CoCo's.

cap. - capitalização bolsista

Europa

A **BMW** (cap. € 57,7 mil milhões, -0,5% para os € 90,04), uma das principais fabricantes mundiais de carros de luxo, vai fazer um *recall* de 156 mil veículos nos EUA, relacionado com problemas no sistema "VANOS" em motores de 6 cilindros a gasolina.

A **Christian Dior** (cap. € 26,1 mil milhões, -0,7% para os € 143,75), empresa de bens de luxo, reportou receitas de € 7,6 mil milhões no terceiro trimestre fiscal. Nos últimos nove meses até 31 de março as receitas totais foram de € 23,77 mil milhões, o que representa um crescimento homólogo de 3%, com aumento de 8% nas receitas orgânicas face a igual período do ano anterior. A empresa anunciou o pagamento de um dividendo intercalar de € 1,20 a ser liquidado a 17 de abril, sendo que os títulos deixam de transacionar sem direito ao mesmo três dias antes.

cap. - capitalização bolsista

EUA

Segundo o CEO John Chen, a **BlackBerry pondera abandonar o negócio de telemóveis** nos próximos dois anos, caso o negócio continue a gerar prejuízo. Desta forma a empresa passaria a voltar-se integralmente para as áreas de segurança empresarial e de serviços. Os títulos da BlackBerry (cap. \$ 4,1 mil milhões, recuava, 2% para \$ 7,805 em Wall Street).

De acordo com a Bloomberg, que cita a imprensa coreana, a **GE**, conglomerado industrial de referência nos EUA, estará em conversações com casas de investimento para arranjar compradores para a venda de uma participação de 43% na Hyundai Capital

A retalhista norte-americana de produtos para casa **Bed Bath & Beyond desiludiu na previsão de resultados** para o seu 1º trimestre fiscal, ao estimar um EPS de \$ 0,92 a \$0,96 (vs. consenso \$ 1,02). No 4º trimestre fiscal o EPS foi de \$ 1,60, mais próximo do limite superior do intervalo preliminar (\$ 1,57-\$ 1,61), com receitas de \$ 3,2 mil milhões, aquém dos \$ 3,22 mil milhões antecipados pelos analistas. As vendas comparáveis cresceram 1,7%, em linha com o que a empresa tinha previsto.

A retalhista **Family Dollar Stores**, reportou um **EPS** de \$ 0,80 respeitante ao 2º trimestre fiscal, **aquém** dos \$ 0,90 estimados. As **vendas** de \$ 2,71 mil milhões também ficaram **abaixo** do esperado (\$ 2,77 mil milhões). A empresa **reviu em baixa as estimativas anuais**, esperando um EPS ajustado de \$ 3,05 a \$ 3,25 (excluindo custos de reestruturação de aproximadamente \$ 0,50), inferior aos \$ 3,39 apontados pelos analistas. As vendas devem crescer a acima dos 3%, para os \$ 10,75 mil milhões. Prevê encerrar 370 lojas no 2º semestre.

Outros

Segundo o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, **Espanha registou deflação** homóloga de 0,2% em março, sendo esta a primeira variação negativa desde Outubro de 2009.

Sem surpresas, o valor final do Índice Harmonizado de Preços na Alemanha confirmou que **inflação homóloga germânica** caiu 10pb em março para os 0,9%, com variação mensal de 0,3%

Segundo o IPC, a **Inflação Homóloga na China** subiu 40pb para os 2,4% em março, em linha com o esperado.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego** nos EUA recuaram de forma surpreendente durante a semana passada. O número de solicitações desceu de 332 mil (valor revisto em alta em 6 mil casos) para 300 mil (vs. consenso 320 mil), atingindo o valor mais reduzido desde outubro de 2007.

De acordo com o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), **Portugal voltou a registar deflação homóloga em março**. O IHPC desceu 0,4% face a igual mês de 2013 (vs. -0,1% em fevereiro).

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	n.a.	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	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Zon Optimus	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	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	12-03 AA	13-05	n.a.	n.a.	
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	
Glintt	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	21-04 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	24-04	28-05	14-08	21-11	
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.	
ESFG	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	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,042	24-Abr-14	2T14	-	Proposto	17-Mai-13	0,025
Banif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	12-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
Corficeira 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	-	-	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
Glint	-	-	-	-	-	-	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	-	Proposto	05-Jun-13	0,055
Impresa	-	23-Abr-14	-	-	-	-	0,000
Inapa	-	10-Abr-14	-	-	-	-	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
Marifer	-	-	-	-	-	-	0,000
Media Capital	-	-	-	-	-	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
Sonaeocom	0,000	24-Abr-13	-	-	Proposto	22-Mai-13	0,120
Teixeira Duarte	-	31-Mai-14	-	-	-	18-Jun-13	0,015
Telefónica**	0,400	-	2T14	-	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

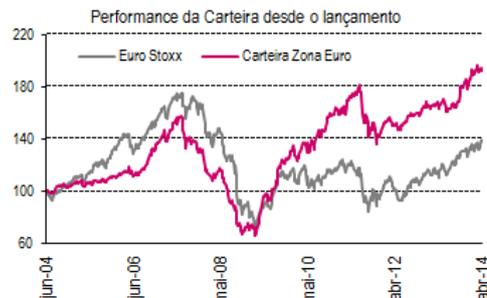
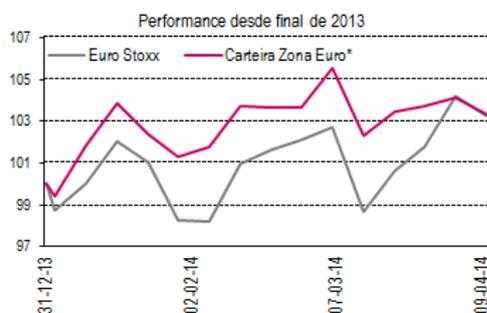
*** Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance da última semana foi de -0,8%. A melhor contribuição foi de Exor (+10pb) e a pior foi de Soc Generale Sa (-53pb).

Carteira Zona Euro da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Exor	Financeiro	10,00%	32,49	32,82	1,02%	0,10%
Soc Generale Sa	Banca	10,00%	47,39	44,88	-5,30%	-0,53%
Banca Pop Milano	Banca	10,00%	0,74	0,72	-2,70%	-0,27%
Stora Enso Oyj-R	Recursos Naturais	10,00%	7,96	7,92	-0,44%	-0,04%
Terna Spa	Utilities	10,00%	3,89	3,86	-0,67%	-0,07%
Peugeot Sa	Automóvel	10,00%	14,18	14,24	0,42%	0,04%
Ações		60%			-1,28%	
Cash		40%				
Carteira Técnica						-0,77%
Euro Stoxx						-0,89%
Diferença						0.12pp
Explicada pela carteira						-0.39pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0.51pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	-0,8%	1,0%	1,5%	11,0%	3,3%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
Euro Stoxx	-0,9%	4,6%	3,3%	8,3%	3,3%	20,5%	15,5%	-17,7%	-0,1%	23,4%	-46,3%	4,8%	19,4%	24,0%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

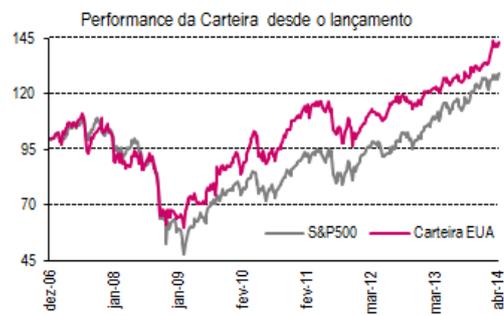
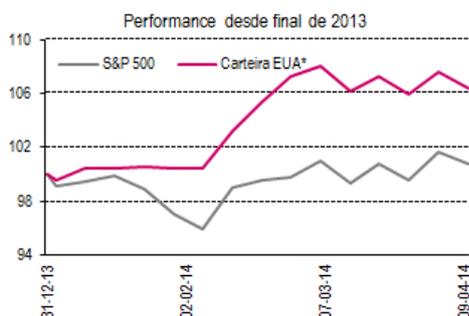
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance da última semana foi de -1,1%. A maior contribuição foi de Johnson&Johnson (+4pb) e a pior foi de Ametek Inc (-31pb).

Carteira EUA da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Ametek Inc	Industrial	8,57%	52,69	50,76	-3,66%	-0,31%
Coca-Cola Enter	Alimentação e Bebidas	8,57%	47,66	46,50	-2,43%	-0,21%
Delta Air Li	Viagens e Lazer	8,57%	35,37	34,70	-1,89%	-0,16%
Ecolab Inc	Quimico	8,57%	109,05	107,50	-1,42%	-0,12%
Johnson&Johnson	Farmacêutico	8,57%	98,26	98,71	0,46%	0,04%
Laboratory Cp	Farmacêutico	8,57%	102,49	100,90	-1,55%	-0,13%
Marathon Petrole	Energia	8,57%	87,17	85,19	-2,27%	-0,19%
Ações		60%			-1,83%	
Cash		40%				
Carteira Técnica						-1,10%
S&P 500						-0,88%
Diferença						-0,22pp
Explicada pela carteira						-0,95pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0,73pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	-1,1%	0,2%	5,9%	11,4%	6,4%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	-0,9%	1,4%	1,4%	10,0%	0,8%	29,6%	13,4%	0,0%	12,8%	23,5%	-38,5%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

** backtest

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Opinião Técnica

Triple top no Stoxx 600 aumenta risco de correção de curto prazo

Os mercados de ações apresentam sinais de exaustão, aumentando o risco de no curto prazo (próximos 3 meses) assistirmos a correções entre os 3% e os 9% no Stoxx 600, entre os 4% e os 9% no PSI20 e S&P 500. Este tipo de reações de curto prazo são habituais e contribuiriam inclusivamente para sustentar a evolução positiva que os principais índices têm registado nos últimos anos, e que no espaço de um ano projeta o Stoxx 600 para os 380 a 400 pontos (ganhos potenciais entre 13% e 19% face aos níveis atuais) e o índice nacional para os 8950 pontos (+19%). Atendendo ao facto do S&P 500 estar a perder força à medida que vai renovando máximos históricos, o mercado norte-americano torna-se menos apelativo que o europeu em termos de médio longo prazo. Desta forma, mantemos a exposição da carteira da **Zona Euro** e dos **EUA** nos **60%**, aguardando por uma correção para reforçarmos o nosso investimento, ou então por um sinal de força dos principais índices para ultrapassarem os máximos do ano.

STOXX 600

O Stoxx 600 mantém-se pressionado pela resistência dos 340 pontos, máximos do ano (1% acima do fecho de 9 de abril). Uma ultrapassagem desta barreira poderia projetar o índice europeu para os 360 pontos nos próximos meses (linha a preto, +7%). Num horizonte temporal de aproximadamente um ano, o Stoxx 600 pode chegar aos 380 pontos (+13%), mantendo o enquadramento atual até ao topo do canal de recuperação iniciado em 2009. O nível seguinte são os 400 pontos (+19%), máximos de 2007. Contudo, com a recente reação em baixa, o índice europeu formou uma espécie de *triple top*, o que aumenta o risco de uma correção de curto prazo, até aos 325 pontos, correspondente à base do canal de tendência ascendente iniciado em 2012 (a amarelo, -3%). O maior risco reside num corte em baixa da base do canal a amarelo, o que poderia levar a uma correção semelhante à registada em maio/junho de 2006, trazendo o Stoxx 600 até próximo dos 305 pontos (desde a linha horizontal tracejada a vermelho até à amarela), coincidente com a base do canal ascendente formado a partir de setembro de 2011 (a azul, 9% abaixo do nível atual). A base do canal ascendente iniciado em março de 2009 (a rosa) encontra-se atualmente nos 290 pontos (-13%), o que o traria de volta aos máximos de fevereiro de 2011.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O PSI20 reagiu em baixa ao testar o topo do canal ascendente iniciado em meados de 2013 (a verde). O facto do RSI estar convergente com o movimento de correção das últimas sessões (sem sinais de esgotamento desta tendência) aumenta a probabilidade do índice nacional reverter para o interior do canal de tendência positiva, mas menos acelerada, iniciado em 2012 (a rosa). Os 7640 pontos passaram agora a ser uma resistência de curto prazo (2% acima do fecho de ontem). O suporte mais próximo situa-se nos 7200 pontos (-4%), enquanto o mais forte está nos 6800 pontos (-9%). O cenário de longo prazo mantém-se ainda assim favorável ao investimento, com potencial de valorização até aos 8950 pontos no espaço de 1 ano (+19%), atingindo os máximos de outubro de 2009 (linha a vermelho).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O padrão técnico do S&P 500 não sofreu alteração na última semana. O índice revela perda de *momentum* (efeito visível na segunda derivada da curva a amarelo) junto ao topo do canal ascendente com início de setembro de 2011 (a verde), após renovar máximos históricos, próximo dos 1900 pontos, atual resistência (1% acima da cotação de fecho de 9 de abril). Ainda que teoricamente possa ter tentado a testar os 2000 pontos (atração aos “números redondos”). Em correções os suportes a ter em conta são os 1800 pontos (-4%) no curto prazo (até à linha inferior a amarelo) e os 1700 pontos a médio prazo (-9%), fazendo um teste à base do canal de tendência positiva iniciado em 2011 (ligeiramente acima dos máximos de 2000 e 2007). O maior risco reside numa correção até à base do canal de recuperação dos últimos 5 anos, o que a ocorrer no espaço de 1 ano traria o S&P 500 até próximo dos 1600 pontos (-15%). Ainda que relativamente expressivas, estas correções enquadrariam melhor o índice de ações norte-americano no *range* de negociação e de evolução de longo prazo.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará **60%** investida em **8** empresas (peso **7,5%** cada).

Carteira Zona Euro para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
BOKA NA Equity	Boskalis Wes	Construção	7,5%	40,46
* EXO IM Equity	Exor	Financeiro	7,5%	32,38
HEI GY Equity	Heidelbergcement	Construção	7,5%	63,88
IFX GY Equity	Infineon Tech	Tecnológico	7,5%	8,38
* STERV FH Equity	Stora Enso Oyj-R	Recursos Naturais	7,5%	7,86
UBI IM Equity	Ubi Banca Scpa	Banca	7,5%	6,79
VIE FP Equity	Veolia Environne	Utilities	7,5%	14,45
VIV FP Equity	Vivendi	Media	7,5%	20,13
Ações			60%	
Cash			40%	

* Permanecem carteira, apenas ajusta peso na nova composição.

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará **60%** investida equitativamente em **7** empresas (peso **8,6%** cada).

Carteira EUA para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
BLL US Equity	Ball Corp	Industrial	8,6%	54,75
COP US Equity	Conocophillips	Energia	8,6%	69,71
EW US Equity	Edwards Life	Farmacêutico	8,6%	74,50
FTI US Equity	Fmc Technologies	Energia	8,6%	53,07
LB US Equity	L Brands Inc	Retailho	8,6%	55,83
MWV US Equity	Meadwestvaco Cor	Industrial	8,6%	38,13
NRG US Equity	Nrg Energy	Utilities	8,6%	32,40
Ações			60%	
Cash			40%	

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 Holdings S.a.r.l. (“Oferte” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela Jos é 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 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