

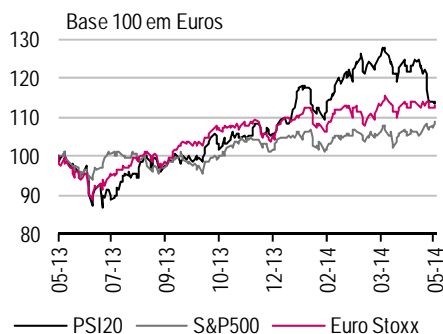
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	323	0,1%	2,9%	2,9%
PSI 20	6,878	0,3%	4,9%	4,9%
IBEX 35	10,521	-0,1%	6,1%	6,1%
CAC 40	4,478	0,2%	4,2%	4,2%
DAX 30	9,721	0,2%	1,8%	1,8%
FTSE 100	6,821	0,0%	1,1%	3,9%
Dow Jones	16,543	0,1%	-0,2%	0,8%
S&P 500	1,892	0,2%	2,4%	3,4%
Nasdaq	4,154	0,6%	-0,5%	0,5%
Russell	1,114	0,9%	-4,3%	-3,3%
NIKKEI 225*	14,462	0,9%	-11,2%	-7,3%
MSCI EM	1,041	0,9%	3,8%	4,9%
MBCPV&GEU	1,446	0,1%	13,7%	13,7%
MBCP TH EU	1,739	0,0%	12,8%	12,8%
MBCPV&GUS	1,653	0,1%	7,3%	8,4%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	103,7	-0,3%	5,4%	6,5%
CRB	307,6	-0,1%	9,8%	10,9%
OURO	1,295,0	0,6%	7,5%	8,6%
EURO/USD	1,365	-0,1%	-1,0%	-
Eur 3m Dep*	0,278	1,8	4,3	-
OT 10Y*	3,831	-0,2	-229,9	-
Bund 10Y*	1,408	-1,6	-52,1	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	68,60	0,3%	5,0%
IBEX35	104,95	0,0%	5,9%
FTSE100 (2)	68,08	0,0%	1,1%
Value&Growth EU	14,42	0,0%	14,1%
Technical EU	15,35	-11,0%	0,3%
Value&Growth US	12,13	0,8%	8,4%

(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](mailto:ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt)

## Carteira Técnica

Esta semana mantemos a exposição aos mercados nos 60% na Zona Euro e nos 40% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 6 títulos e a EUA por 11 títulos. A performance da última semana foi de 0,7% e 0,67%, respetivamente. (pág. 8 a 13).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Acelerar da atividade industrial nos EUA oferece ganhos às bolsas

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500			
↑	Portugal Tel-Reg	5,2%	Raiffeisen Bank	6,0%	Dollar Tree Inc	6,6%
	Edp	2,1%	Peugeot Sa	5,5%	Salesforce.Com	6,1%
	Sonae	1,0%	Portugal Tel-Reg	5,2%	Vertex Pharm	6,0%
↓	Ctt-Correios De	-1,4%	Finmeccanica Spa	-3,5%	Edwards Life	-4,2%
	Banco Espirito-R	-1,8%	Unipolsai Spa	-3,8%	Patterson Cos	-4,4%
	Espirito Santo	-5,0%	Edf	-4,6%	Lorillard Inc	-5,0%

\*Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

REN – Parpublica e CGD vendem 11% do capital da REN

Galp anunciou os resultados do poço de avaliação Agulha-2

CTT: colocação de Certificados Tesouro e de Aforro prossegue a bom ritmo

### EUROPA

Pandora – investidores venderam participação de 10%

General Electric estende data limite da sua proposta de compra pela Alstom.

PSA Peugeot Citroen vende de 289 milhões de novas ações

### EUA

Limited Brands divulga resultados do 1º trimestre superiores ao esperado

NetApp reporta resultados acima do previsto pelos analistas

Dollar Tree Stores desilude nas previsões anuais

Best Buy apresenta vendas do 1º trimestre abaixo do esperado

Sears Holdings reporta uma perda de \$ 402 milhões relativa ao 1º trimestre fiscal

Marathon Petroleum compra gasolineras e negócios de retalho à Hess Corp

### OUTROS

IFO alemão recuou mais que o esperado em maio

PIB da Alemanha cresceu 0,8% no primeiro trimestre do ano

Atividade transformadora nos EUA acelerou o seu ritmo de expansão em maio

Leading Index dos EUA cresceu 0,4% em linha com o aguardado em abril

Vendas de Casas Usadas nos EUA em abril cresceu 1,3% face ao mês anterior

Balança de Transações Correntes de Portugal com défice de € 187,1 milhões

Taxa de Desemprego no Brasil recuou inesperadamente 10pb em abril

Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA subiram mais que o esperado

### AGENDA

Hora	Pais	Evento	Estim.	Ant.
15:00	EUA	Venda de casas novas (abr.)	425K	384K
15:00	EUA	Venda de casas novas (m) (abr.)	10,70%	-14,50%

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

Estimativas de consenso a 22/05/2014

**Fecho dos Mercados****Acelerar da atividade industrial nos EUA oferece ganhos às bolsas**

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,3% para os 6877 pontos, com 9 títulos em alta. O volume foi fraco, transacionando-se 160,2 milhões de ações, correspondentes a € 109,9 milhões (31% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Portugal Telecom, a subir 5,2% para os € 2,819, liderando os ganhos percentuais, seguida da EDP (+2,1% para os € 3,493) e da Sonae (+1,0% para os € 1,263). O Espírito Santo Financial Group liderou as perdas percentuais (-5,0% para os € 2,599), seguida do BES (-1,8% para os € 0,87) e dos CTT (-1,4% para os € 7,21).

**Europa.** Praças europeias terminaram na sua generalidade em ligeira alta, com o IBEX a ser a principal exceção, ao recuar 0,1%. A motivar esteve o acelerar do ritmo de expansão da atividade industrial norte-americana no mês de abril. Destaque para a Peugeot, que conseguiu angariar € 1,95 mil milhões através da emissão de novas ações. O índice Stoxx 600 avançou 0,2% (341,02), o DAX ganhou 0,2% (9720,91), o CAC subiu 0,2% (4478,21), o FTSE desceu 0,01% (6820,56) e o IBEX desvalorizou 0,1% (10520,6). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Media (+0,86%), Viagens & Lazer (+0,86%) e Automóvel (+0,6%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Utilities (-0,13%), Energético (-0,11%) e Bancário (-0,04%).

**EUA.** Dow Jones +0,1% (16543,08), S&P 500 +0,2% (1892,49), Nasdaq 100 +0,4% (3650,863). Os setores que encerraram positivos foram: Utilities (+0,82%) e Health Care (+0,5%), Telecom Services (+0,48%), Consumer Discretionary (+0,48%), Financials (+0,37%), Industrials (+0,22%), Materials (+0,19%) e Info Technology (+0,11%). Os setores que encerraram negativos foram: Consumer Staples (-0,17%) e Energy (-0,16%). O volume da NYSE situou-se nos 529 milhões, 21% abaixo da média dos últimos três meses (672 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 2,1 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+0,87%); Hang Seng (+0,05%); Shanghai Comp. (+0,66%).

**Hot Stocks****Privatização da REN**

A Parpública – Participações Públicas SGPS, S.A e a Caixa Geral de Depósitos, S.A. anunciaram a sua intenção de alienarem em conjunto 58.740.000 ações, representativas de 11% do capital social da REN (cap. € 1,4 mil milhões, -0,2% para os € 2,646). A Parpública detém atualmente 52.871.340 ações de Categoria B da Empresa, representativas de 9,9% do seu capital social, e a CGD detém atualmente 5.868.660 ações de Categoria B da Empresa, representativas de 1,1% do seu capital social. As ações de Categoria B serão automaticamente convertidas em ações ordinárias da Empresa com a sua venda, no âmbito da reprivatização. Esta fase de reprivatização da Empresa deverá incluir uma oferta pública em Portugal dirigida a investidores de retalho e uma oferta particular dirigida a investidores institucionais dentro e fora de Portugal e fora dos Estados Unidos, sendo expectável que esteja concluída até ao final de junho de 2014.

*cap. - capitalização bolsista*

**Portugal****Galp anunciou os resultados do poço de avaliação Agulha-2**

A Galp anunciou os resultados do poço de avaliação Agulha-2, na Bacia de Rovuma, em Moçambique. A delineação foi realizada através do poço de avaliação Agulha-2 que foi perfurado perto do primeiro poço descobridor Agulha 1, tendo confirmado a extensão sul do campo. A Galp informou que este foi o décimo segundo poço perfurado na Área 4 e que o total de recursos descobertos continua estimado em cerca de 85 Tcf de gás. A Galp participa na Área 4 com uma participação de 10%.

Trata-se de boas notícias, numa área que cada vez é mais importante para a Galp. Os resultados deste poço vêm aumentar a confiança dos recursos que já tinham sido descobertos em Agulha 1. Nós avaliamos a participação da Galp em Moçambique tendo por base o valor de uma venda que já foi efetuada na Área 4, nomeadamente a venda de 20% que a ENI fez à *China National Petroleum* no ano Março de 2013. Em termos de avaliação, Moçambique representa cerca de 9% do valor da empresa incluído na nossa avaliação.

Galp: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €15,60, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações.

#### BES – calendário do aumento de capital

Data limite para aquisição de ações do BES com direito de preferência	2014-05-21
Período de negociação de direitos	
Início	2014-05-27
Fim	2014-06-03
Período de subscrição de novas ações	
Início	2014-05-27
Fim	09/06/2014 @15h
Apuramento de resultados da OPS	2014-06-11
Liquidação financeira do exercício de direitos	2014-06-16
Emissão das novas ações (data prevista)	2014-06-16
Início da negociação das novas ações (data prevista)	2014-06-17
Preço de aumento de capital	65 cêntimos
Números de direitos para subscrever uma nova ação	2,5

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

O Jornal de Negócios avança hoje que o BES (cap. € 4,9 mil milhões) **duplicou o prémio aos bancos de investimento** responsáveis pela colocação dos 1,6 mil milhões de ações relativas ao seu aumento de capital no valor de € 1,05 mil milhões. O prémio será de 0,5% o que corresponde ao dobro do que foi pago em 2012. Para além deste prémio variável cada casa de investimento recebe € 250 mil.

#### CTT: colocação de Certificados Tesouro e Certificados de Aforro prossegue a bom ritmo

De acordo com os números de Abril do IGCP, as emissões de Certificados do Tesouro e de Certificados de Aforro mantiveram um ritmo forte em Abril, sendo potencialmente positivo para as receitas da unidade de serviços financeiros dos CTT (cap. 1,1 mil milhões) (a qual recebe uma comissão pela colocação destes produtos do Estado)

Para mais informações, por favor consulte o nosso "*Company news: CTT – Government certificates issued by IGCP kept positive trend in April* de 23/05/2014.

CTT: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 7,95, Risco Médio.

João Flores, Analista de Ações

## Europa

Vário investidores da Pandora (cap. 51,1 mil milhões de coroas dinamarquesas, -3,6% para as 398,5 coroas dinamarquesas) venderam uma participação de cerca de 10% na empresa produtora de joias tendo conseguido cerca de 5,2 mil milhões de coroas dinamarquesas. Foram vendidas 13 milhões de ações a investidores institucionais, numa operação gerida pelos bancos Danjse e Goldman Sachs que atuaram como *joint bookrunners*.

A Alstom (cap. € 8,8 mil milhões, -0,9% para os € 28,48), um dos principais fabricantes mundiais

de comboios e fabricante de equipamentos para geração de energia, poderá estar ativa durante o dia de hoje após a General Electric (cap. \$ 265,8 mil milhões), conglomerado de referência dos EUA, ter anunciado a **extensão da data limite para a sua proposta** de compra até 23 de junho. Este prolongamento da data surge a pedido do governo francês. A Reuters avança que **o governo francês tem como um terceiro plano preparado** (caso nenhum acordo para a compra da Alstom seja atingido nem com a General Electric nem com a Siemens) no qual estariam envolvidos capitais franceses. Já o Wall Street Journal, citando duas pessoas com conhecimento no assunto, que a **Siemens** (cap. € 84,2 mil milhões, +0,4% para os € 95,58) **está cada vez mais decidida em fazer uma proposta**, numa altura em que o processo de *due diligence* chega ao fim. Esta poderia acontecer na próxima semana e incluir uma troca de ativos.

A **PSA Peugeot Citroen** completou a venda de 289 milhões de novas ações como parte do aumento de capital de € 3 mil milhões que a segunda maior construtora automóvel da Europa está a realizar. Assim sendo, os investidores **compraram € 1,95 mil milhões** em ações na emissão de direitos feitos pela construtora. A **procura excedeu a oferta** em 45%. O estado francês e a parceira chinesa Dongfeng (maior construtora automóvel do mundo), acionistas referências da empresa, adquiriram ações no valor de € 1,05 mil milhões, montante necessário para manterem as suas participações no 14,5% cada.

*cap. - capitalização bolsista*

## EUA

A **Limited Brands**, proprietária da cadeia Victoria Secret, divulgou **resultados do 1º trimestre superiores ao esperado**, com o EPS ajustado nos \$ 0,53 vs. consenso \$ 0,52. As **receitas aumentaram 5,4%** para \$ 2,39, **em linha** com o previsto. As **vendas comparáveis aumentaram 2%**, **em linha** com o antecipado no valor preliminar. A empresa espera atingir um EPS anual de \$ 3,00 - \$ 3,15, o que pode não ser comparável com as estimativas dos analistas (\$ 3,24).

A **NetApp**, fornecedora de serviços de armazenamento, reportou um **EPS ajustado \$ 0,84**, o que fica **acima** dos \$ 0,79 previstos pelos analistas, relativamente ao último trimestre fiscal de 2014. As **receitas caíram 4%** para os \$ 1,65 mil milhões, **aquém** dos \$ 1,67 mil milhões. A empresa **ampliou o dividendo** trimestral dos \$ 0,15 para os \$ 0,165 por ação. A empresa antecipa, para o 1º trimestre fiscal de 2015, um **EPS ajustado** entre os \$ 0,53 e os \$ 0,58, **desiludindo** a expectativa de \$ 0,62 dos analistas. Quanto às **receitas** deverão rondar os \$ 1,42 mil milhões e os \$ 1,52 mil milhões (vs \$ 1,52 mil milhões de consenso).

A retalhista **Dollar Tree Stores** **desiludiu nas previsões anuais**, ao estimar que as **receitas** se situem nos \$ 8,37 mil milhões a \$ 8,54 mil milhões (vs. consenso \$ 8,51 mil milhões) e que o **EPS ajustado** fique nos \$ 2,94 a \$ 3,12 (vs. consenso \$ 3,13). No 1º trimestre fiscal o **EPS** veio nos \$ 0,67, **acima** dos \$ 0,66 esperados, com **receitas** de \$ 2 mil milhões vs. consenso \$ 2,01 mil milhões. As **vendas comparáveis aumentaram 2%**, de forma mais **fraca** que o previsto (2,1%).

A **Best Buy**, maior retalhista de aparelhos eletrônicos do mundo, apresentou **vendas** do 1º trimestre **abaixo** do esperado, devido a procura mais fraca por telemóveis e outros serviços. As **receitas** totais nos três meses terminados a 3 de maio **caíram 3,3%** para \$ 9,04 mil milhões vs. consenso \$ 9,22 mil milhões. As **vendas comparáveis recuaram 1,9%**. O **resultado líquido** foi de \$ 46 milhões, ou \$ 1,31 por ação. O **EPS ajustado** veio nos \$ 0,33, excedendo os \$ 0,19 estimados.

A retalhista **Sears Holdings**, controlada pelo milionário Edward Lampert, que ao mesmo tempo é presidente e CEO, reportou uma perda de \$ 402 milhões relativa ao 1º trimestre fiscal, ou -\$ 3,79

por ação. Lampert investiu no mercado *online* e programas de *loyaltys*, de forma a tentar inverter a **quebra homóloga nas receitas pelo 29<sup>a</sup> trimestre consecutivo**. Nos três meses terminados a 3 de maio as receitas recuaram 6,8% em termos homólogos para os \$ 7,88 mil milhões, ficando ligeiramente acima dos \$ 7,72 mil milhões.

A **Marathon Petroleum**, chegou a acordo para a **compra de gasolinhas e negócios de retalho à petrolífera Hess Corp**, por \$ 2,87 mil milhões. O negócio envolve postos de venda e operações de transporte.

## Outros

O indicador de sentimento empresarial alemão **IFO** recuou mais que o esperado em maio, com o valor de leitura a passar de 111,2 para 110,4 (vs. 110,9 estimados). O indicador de confiança na **Situação Atual** recuou inesperadamente, de 115,3 para 114,8, quando era antecipado um aumento para os 115,4. As **Expectativas** para os próximos seis meses também desceram, tendo o indicador passado de 107,3 para 106,2 vs. consenso 106,5.

De acordo com o valor final do **PIB da Alemanha**, a economia daquele país cresceu 0,8% no primeiro trimestre do ano face aos três meses anteriores. O valor vem em linha com o previamente avançado e com as estimativas dos analistas. Esta expansão corresponde ao crescimento mais elevado desde há 3 anos. Em termos sequenciais (não ajustado para sazonalidade) o crescimento foi, também sem surpresas, de 2,5%. Estes resultados foram potenciados pela subida maior que o esperado das rubricas Consumo Privado (0,7% vs 0,6%), Gastos do Estado (0,4% vs 0,3%), Investimento (3,2% vs 2,1%) e Importações (2,2% vs 1%). Apenas exportações cresceram aquém daquilo que era previsto (0,2% vs 0,6%).

De acordo com o indicador PMI Industria, medido pela Markit, a **atividade transformadora nos EUA acelerou o seu ritmo de expansão em maio**, passando o valor de leitura de 55,4 para os 56,2. Este valor fica acima dos 55,5 esperados.

O **Leading Index** dos EUA cresceu 0,4% em linha com o aguardado, no mês de abril, sendo um resultado positivo pois para além de apontar para uma melhoria do *outlook* económico do país, ele é obtido a partir de uma revisão em alta da base do mês anterior. Inicialmente previa-se que tinha subido 0,8% mas constatou-se que subiu 1%.

O número das **Vendas de Casas Usadas nos EUA** em abril cresceu 1,3% face ao mês anterior para as 4,65 milhões de unidades. Este valor fica aquém das 4,69 milhões de unidades aguardado.

A **Balança de Transações Correntes de Portugal** registou um saldo negativo de € 187,1 milhões em março (vs. - € 279,3 milhões em fevereiro).

No **Brasil**, a **Taxa de Desemprego** recuou inesperadamente 10pb em abril. Os analistas antecipavam um crescimento em para os 5,2%, mas de acordo com os dados apresentados pelo instituto de estatística daquele país a taxa caiu para os 4,9%.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego** nos EUA subiram mais que o esperado durante a semana passada, com o número de solicitações passando de 398 mil (valor revisto em alta em mil casos) para os 326 mil, o que fica acima dos 310 mil que eram aguardados.

## 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.	
ESS	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Glint	27-05	31-07	20-11	
ESFG	27-05 AA	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	28-05	14-08	21-11	
Ibersol	29-05 DF	29-08 DF	21-11 DF	
Mota-Engil	29-05 DF	28-08 DF	27-11 DF	
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.	
SAG	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
Banif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	30-Mai-14	-	-	-	-	-
BES	-	05-Mai-14	-	-	-	-	0,000
BPI ***	-	23-Abr-14	-	-	-	-	-
Cimpor	0,003	27-Mar-14	24-Abr-14	17-Abr-14	Aprovado	24-Jun-13	0,016
Cofina	0,010	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,010
Corticeira Amorim	0,120	24-Mar-14	23-Abr-14	16-Abr-14	Aprovado	30-Abr-13	0,100
CTT	0,400	05-Mai-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	01-Jun-13	2,860
EDP	0,185	12-Mai-14	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
Glint	0,000	22-Mai-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Iberdrola*	0,144	28-Mar-14	-	-	Aprovado	03-Jul-13	0,157
	0,150	-	-	-	Estimado	30-Jan-14	0,126
Ibersol	0,055	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	05-Jun-13	0,055
Impresa	0,000	23-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inapa	-	10-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inditex**	1,210	-	02-Mai-14	02-Mai-14	Aprovado	02-Mai-13	1,100
	1,210	-	03-Nov-14	03-Nov-14	Aprovado	04-Nov-13	1,100
Indra	0,340	26-Jun-14	-	-	Proposto	09-Jul-13	0,340
J. Martins	0,305	10-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,295
Martifer	-	-	-	-	-	-	0,000
Media Capital	0,116	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	01-Mai-13	0,134
Mota-Engil	0,124	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	07-Mai-14	05-Jun-14	02-Jun-14	Aprovado	03-Jun-13	0,100
Portucel	0,280	21-Mai-14	2T14	-	Aprovado	06-Jun-13	0,160
Portugal Telecom	0,100	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	17-Mai-13	0,325
Reditus	0,000	27-Mai-14	-	-	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.

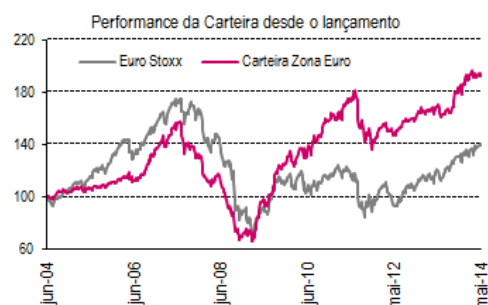
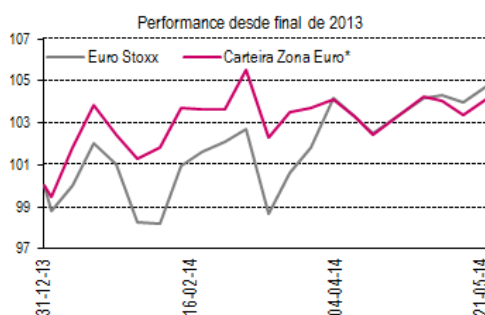
**Carteira Técnica**

Zona Euro: A performance da última semana foi de 0,7%. A melhor contribuição foi de Renault Sa (+36pb) e a pior foi de Thyssenkrupp Ag (-4pb).

**Carteira Zona Euro da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Renault Sa	Automóvel	12,00%	66,14	68,15	3,04%	0,36%
Cnp Assurances	Segurador	12,00%	15,68	15,70	0,16%	0,02%
Groupe Brux Lamb	Financeiro	12,00%	74,93	75,20	0,36%	0,04%
Banco Santander	Banca	12,00%	7,14	7,32	2,56%	0,31%
Thyssenkrupp Ag	Industrial	12,00%	22,00	21,94	-0,30%	-0,04%
<b>Ações</b>		<b>60%</b>			<b>1,2%</b>	
<b>Cash</b>		<b>40%</b>				

<b>Carteira Técnica</b>	<b>0,7%</b>
Euro Stoxx	0,8%
<b>Diferença</b>	<b>-0.06pp</b>
Explicada pela carteira	0.41pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx	-0.47pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
<b>Carteira*</b>	0,7%	1,6%	0,4%	5,8%	4,1%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
<b>Euro Stoxx</b>	0,8%	2,2%	3,8%	6,7%	4,8%	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)

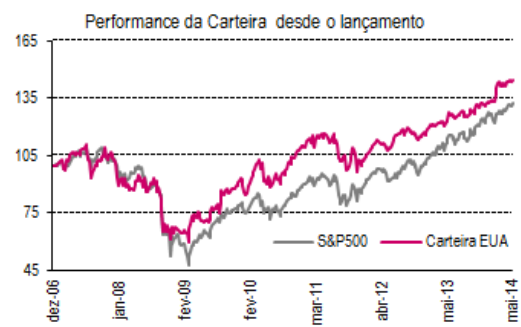
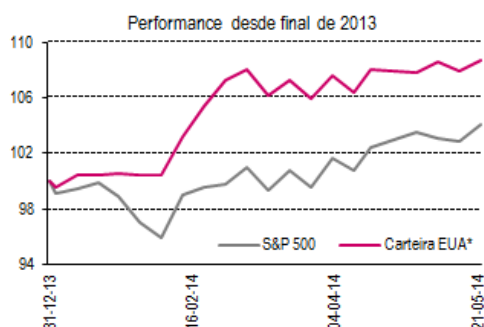
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg



EUA: A performance da última semana foi de 0,7%. A maior contribuição foi de Micron Tech (+25pb) e a pior foi de Range Resources (-3pb).

**Carteira EUA da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Ace Ltd	Segurador	5,00%	102,29	102,94	0,64%	0,03%
Apache Corp	Energia	5,00%	88,92	90,34	1,60%	0,08%
Consol Energy	Recursos Naturais	5,00%	44,08	44,21	0,29%	0,01%
Micron Tech	Tecnológico	5,00%	25,86	27,17	5,07%	0,25%
Nielsen Nv	Media	5,00%	46,44	47,78	2,89%	0,14%
Range Resources	Energia	5,00%	89,49	88,91	-0,65%	-0,03%
Torchmark Corp	Segurador	5,00%	79,80	80,92	1,40%	0,07%
Time Warner Inc	Media	5,00%	68,50	69,97	2,15%	0,11%
<b>Ações</b>		<b>40%</b>			<b>1,7%</b>	
<b>Cash</b>		<b>60%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>0,7%</b>
S&P 500						1,2%
<b>Diferença</b>						<b>-0.49pp</b>
Explicada pela carteira						0.52pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						-1pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
<b>Carteira*</b>	0,7%	0,6%	5,3%	8,8%	8,7%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
<b>S&amp;P 500</b>	1,2%	1,6%	5,1%	7,4%	4,0%	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

## Europa mantém boas perspectivas de longo prazo

Os mercados de ações europeus continuam em consolidação, denotada pelo triângulo ascendente formado pelo Stoxx 600, que apresenta uma valorização potencial de 12% no espaço de um ano. No entanto, o sinal de compra ocorre apenas quando se der o *breakout* definitivo da resistência dos 340 pontos, o que ainda não sucedeu, não sendo inclusivamente de excluir a possibilidade de correção até aos 310 pontos, à semelhança do registado em maio de 2006. O PSI20 pode ainda não ter esgotado a correção, tendo o suporte mais forte nos 6400 pontos, mas o indicador RSI já começa a dar sinais de esgotamento do *trend* negativo. O target do índice nacional para os próximos 12 meses são os 8950 pontos (+31%). Já o índice norte-americano S&P 500 revela perda de *momentum*, pelo que não nos espantaria se fizesse um *pullback* aos máximos de 2007 (correção de cerca de 15%). Face ao exposto, decidimos manter a exposição das nossas carteiras **Zona Euro nos 60%, Carteira dos EUA nos 40%**, preferindo ser cautelosos até a atuais barreiras serem ultrapassadas.

## STOXX 600

O Stoxx 600 (@340 a 21 de maio) continua a testar a resistência dos 340 pontos, correspondente ao topo do triângulo ascendente de 2014, figura técnica de consolidação que por norma é um sinal *bullish* de médio longo prazo. Um *breakout* definitivo desta linha projetaria o índice europeu para os 360 pontos (linha a preto, +6%). No entanto, uma reação em baixa aos níveis atuais pode levar o índice europeu a uma correção até aos 310 pontos (-9%) no curto prazo, semelhante à registada em maio de 2006, desde a linha tracejada a vermelho no gráfico abaixo, até à amarela, trazendo-o de volta à base do canal ascendente formado a partir de setembro de 2011 (a azul). Em ambos os cenários, o *target* para os próximos 12 meses são os 380 pontos (+12%), topo do canal de recuperação iniciado em 2009 (a rosa), confirmado pela projeção dos 161,8% de Fibonacci da subida registada entre março de 2009 e o mesmo mês de 2011. Isto significaria que, para atingir os 380 pontos em março do próximo ano, bastaria ao Stoxx 600 registar entre março de 2013 e 2015 apenas dois terços da subida que viveu no anterior período. A meta seguinte são os 400 pontos (+18%), máximos de 2007.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**PSI20**

O PSI20 (@6857 a 21 de maio) apresenta um padrão de curto prazo negativo, após a quebra em baixa da base de um canal ascendente iniciado em meados de 2013 (a amarelo), que o projeta para os 6400 pontos nas próximas semanas, níveis de maio do ano passado (linha horizontal a verde, -7%), trazendo-o de novo à base do canal de tendência ascendente dos últimos dois anos (a rosa). O RSI está a entrar em território oversold, começando a revelar alguma exaustão do movimento de queda, depois do índice nacional ter corrigido mais de 12% desde os máximos de março, mas ainda não apresenta sinais divergentes que apontem para uma reversão deste sentimento. Em caso de recuperação nas próximas semanas o PSI20 terá uma primeira barreira nos 7250 pontos (+4%), com a resistência seguinte, e mais relevante, nos 7650 pontos (+12%), topo do canal ascendente iniciado em 2012 (a rosa). À semelhança do padrão europeu, as perspectivas de longo prazo são favoráveis para o mercado nacional, com potencial de valorização até aos 8950 pontos no espaço de 1 ano (+31%), atingindo os máximos de outubro de 2009 (linha a vermelho). Se o PSI20 repetir o comportamento de 1997/1998 e de 2004/2005, a aceleração mais efetiva ocorrerá quando ultrapassar a barreira dos 8100 pontos (linha horizontal a vermelho no 2º gráfico, 14% acima da cotação atual).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### S&P 500

O S&P 500 (@1888 a 21 de maio) continua a lateralizar, descendo somente 1 ponto na última semana. Esta perda de momentum junto à resistência dos 1900 pontos, máximos do ano e de sempre (apenas 1% acima da cotação de fecho de quarta-feira). O suporte mais próximo situa-se nos 1850 (-2%, linha a amarelo), sendo que o mais relevante para os próximos meses está nos 1700 pontos (-10%), junto à base do canal de tendência ascendente iniciada em 2011 (a verde), ligeiramente acima dos máximos de 2000 e 2007. Em correções mais expressivas poderia encontrar suporte na 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%) e enquadraria melhor o índice de ações norte-americano no range de evolução de longo prazo. Em teoria, o índice pode ser tentado a testar os 2000 pontos (atração aos "números redondos") antes de uma correção de curto/médio prazo, mas os ganhos são cada vez mais limitados e a estes níveis é natural que os investidores percam gradualmente referências em termos técnicos.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**CARTEIRA ZONA EURO**

A Carteira Zona Euro estará 60% investida em 6 empresas (peso 10% cada).

**Carteira Zona Euro para esta semana**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada*
BAS GY Equity	Basf Se	Químico	10,0%	83,06
BAYN GY Equity	Bayer Ag-Reg	Químico	10,0%	102,90
DG FP Equity	Vinci Sa	Construção	10,0%	53,80
GALP PL Equity	Galp Energia	Energia	10,0%	12,85
GSZ FP Equity	Gdf Suez	Utilities	10,0%	20,31
MRK GY Equity	Merck Kgaa	Farmacêutico	10,0%	124,55
<b>Ações</b>			<b>60%</b>	
<b>Cash</b>			<b>40%</b>	

**CARTEIRA EUA**

A Carteira EUA estará 40% investida equitativamente em 11 empresas (peso 3,6% cada).

**Carteira EUA para esta semana**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
DIS US Equity	Walt Disney Co	Media	3,6%	82,35
HCBK US Equity	Hudson City Bncp	Banca	3,6%	9,71
IPG US Equity	Interpublic Grp	Media	3,6%	18,55
KIM US Equity	Kimco Realty	Imobiliário	3,6%	22,53
LUV US Equity	Southwest Air	Viagens e Lazer	3,6%	25,27
* MU US Equity	Micron Tech	Tecnológico	3,6%	27,17
ORCL US Equity	Oracle Corp	Tecnológico	3,6%	41,52
PBI US Equity	Pitney Bowes Inc	Tecnológico	3,6%	26,57
R US Equity	Ryder System Inc	Industrial	3,6%	82,65
SNDK US Equity	Sandisk Corp	Tecnológico	3,6%	93,20
* TWX US Equity	Time Warner Inc	Media	3,6%	69,97
<b>Ações</b>			<b>40%</b>	
<b>Cash</b>			<b>60%</b>	

\* Permanece em carteira, apenas ajusta peso na nova composição.

## Declarações (“Disclosures”)

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- Recomendações:  
 Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;  
 Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;  
 Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;  
 Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta (s) empresa (s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
- Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
- A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Ofertante” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- O Millennium BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Indústria 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
Comprar	38%	25%	55%	59%	77%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	29%	13%	23%	9%	9%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	13%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	21%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-2.0%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI20	7457	7608	6559	5954	5557	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

## Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que 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 revesitir. 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