

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	329	0,0%	4,8%	4,8%
PSI 20	7,074	-0,9%	7,8%	7,8%
IBEX 35	10,735	-0,2%	8,2%	8,2%
CAC 40	4,531	0,0%	5,5%	5,5%
DAX 30	9,939	0,0%	4,0%	4,0%
FTSE 100	6,871	0,3%	1,8%	4,1%
Dow Jones	16,699	0,4%	0,7%	2,1%
S&P 500	1,920	0,5%	3,9%	5,3%
Nasdaq	4,248	0,5%	1,7%	3,1%
Russell	1,140	0,3%	-2,0%	-0,7%
NIKKEI 225*	14,632	-0,3%	-10,2%	-5,7%
MSCI EM	1,039	0,0%	3,6%	5,0%
MBCPV&GEU	1,476	0,1%	16,0%	16,0%
MBCP TH EU	1,751	0,0%	13,5%	13,5%
MBCPV&GUS	1,690	0,7%	9,7%	11,2%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	103,6	0,8%	5,2%	6,6%
CRB	307,3	0,4%	9,7%	11,1%
OURO	1,256,0	-0,2%	4,2%	5,6%
EURO/USD	1,361	0,1%	-1,3%	-
Eur 3m Dep*	0,250	0,0	1,5	-
OT 10Y*	3,604	5,6	-252,6	-
Bund 10Y*	1,354	1,6	-57,5	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	70,50	-1,0%	7,9%
IBEX35	107,10	-0,2%	8,0%
FTSE100 (2)	68,62	0,4%	1,9%
Value&Growth EU	14,70	0,0%	16,3%
Technical EU	15,35	-11,9%	0,3%
Value&Growth US	12,37	0,4%	10,5%

(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 8 títulos e a EUA por 11 títulos. A performance da última semana foi de 0,74% e 1,15%, respetivamente. (pág. 9 a 14).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Investidores à espera de *triggers*

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Ren-Rede Energet 1,9%	Remy Cointreau 4,7%	Tyson Foods-A 6,1%
	Banif - Banco In 1,0%	liad Sa 3,6%	Biogen Idec Inc 3,6%
	Edp Renovaveis S 0,6%	Sbm Offshore Nv 3,1%	Netflix Inc 3,5%
↓	Banco Bpi Sa-Reg -2,9%	Banco Com Port-R -3,1%	Xylem Inc -3,7%
	Banco Com Port-R -3,1%	Edf -3,6%	Michael Kors Hol -4,9%
	Impresa Sgps Sa -3,3%	Hellenic Telecom -3,6%	Simon Property -6,1%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

**Mota Engil** - resultado líquido do 1º trim. cresce 33% e supera previsões

**REN** - Governo vai mesmo alienar restante participação de 11%

**Sonangol** inicia leilão de 10 novos blocos para exploração de petróleo

### EUROPA

**Société Generale** - lucros da unidade russa devem cair no 1º trimestre

**BNP Paribas** poderá pagar mais de \$ 10 mil milhões em processo judicial nos EUA

**Siemens** pretende eliminar pelo menos 11600 postos de trabalho

**Acs** quer atingir um resultado líquido anual de mil milhões de euros

### EUA

**Apple** anunciou a aquisição da Beats Electronics por \$ 3 mil milhões

**Sprint** poderia adquirir riival T-Mobile sem violar concorrência, diz presidente

**Costco Wholesale** - fracos resultados 3T, mas vendas comparáveis aumentam

**Toll Brothers** - resultados 2º trim. bateram em larga escala as estimativas

**Chevron** - projeto de exportação de gás proveniente de África suspenso desde abril

### OUTROS

**Inflação homóloga em Espanha** desceu 10pb para os 0,2% em maio

**Vendas a Retalho na Alemanha** registaram uma subida homóloga de 3,4% em abril

**Confiança dos Consumidores no Reino Unido** melhorou em maio

**Taxa de desemprego no Japão** permaneceu estável nos 3,6% em abril

**Inflação Homóloga Japão** sobe de 1,6% para 3,4% em abril, máximos desde 1997

**Produção Industrial no Japão** terá contraído 2,5% em abril

**Vendas de Casas Pendentes nos EUA** com queda homóloga de 9,4% em abril

**PIB EUA** - 2º estimativa aponta para contração de 1% no 1º trimestre

**Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** caíram mais que o esperado

### AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
11:00	Portugal	Produção Industrial (m) (abr.)	-	-4,0%
11:00	Portugal	Vendas a retalho (m) (abr.)	-	-1,8%
13:00	Brasil	PIB (Trim.) (1ºTrim.)	0,2%	0,7%
13:30	EUA	Rendimento Pessoal (abr.)	0,3%	0,5%
13:30	EUA	Despesa Pessoal (abr.)	0,2%	0,9%
14:45	EUA	Chicago Purchasing Manager Index (mai.)	61,0	63,0
14:55	EUA	Índ. Confiança Universidade Michigan (mai. F)	82,5	81,8
22:00	EUA	Fed: Discurso de Williams sobre Política Monetária	-	-

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final Estimativas de consenso a 29/05/2014

**Fecho dos Mercados****Investidores à espera de *triggers***

**Portugal.** O PSI20 recuou ontem 0,9% para os 7073 pontos, com 13 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 681,2 milhões de ações, correspondentes a € 121 milhões (25% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a REN, a subir 1,9% para os € 2,69, liderando os ganhos percentuais, seguida do Banif (+1% para os € 0,0104) e da EDP Renováveis (+0,6% para os € 5,045). A Impresa liderou as perdas percentuais (-3,3% para os € 1,69), seguida do BCP (-3,1% para os € 0,194) e do BPI (-2,9% para os € 1,72). Os direitos para a subscrição de novas ações do BES no seu aumento de capital, no valor de € 1.045 milhões, desvalorizaram 1,57% para os € 0,125.

**Europa.** Os índices europeus encerraram em baixa, mas com quedas ligeiras. Apesar de ter sido revelado que economia norte-americana contraiu mais que o esperado no 1º trimestre e que as vendas de casas pendentes nos EUA também desceram mais que o previsto em abril, estes dados tiveram pouco impacto nos mercados. A indefinição das sessões anteriores manteve-se aparentemente pela ausência de *triggers* que fizessem os investidores acreditar na valorização dos títulos. O índice nacional PSI20 destacou-se das suas congéneres europeias como o que mais perdeu, no dia em que o governo aprovou a alienação dos 11% restantes de capital social da REN. O índice Stoxx 600 avançou 0,1% (344,51), o DAX permaneceu inalterado nos 9938,9 pontos, o CAC desceu 0,02% (4530,51), o FTSE acumulou 0,3% (6869,91) e o IBEX desvalorizou 0,2% (10734,8). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Personal & HouseHold Goods (+0,46%), Recursos Naturais (+0,45%) e Alimentação & Bebidas (+0,42%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Bancário (-0,32%), Utilities (-0,16%) e Industrial (-0,13%).

**EUA.** Dow Jones +0,4% (16698,74), S&P 500 +0,5% (1920,03), Nasdaq 100 +0,6% (3735,721). Os setores que encerraram positivos foram: Materials (+1,02%), Consumer Staples (+0,81%), Health Care (+0,76%), Energy (+0,72%), Info Technology (+0,66%), Consumer Discretionary (+0,39%), Industrials (+0,33%), Financials (+0,23%) e Utilities (+0,13%). O único setor que terminou negativo foi: Telecom Services (-0,02%). O volume da NYSE situou-se nos 505 milhões, 24% abaixo da média dos últimos três meses (660 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,9 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-0,3%); Hang Seng (+0,3%); Shanghai Comp. (-0,1%).

**Hot Stocks**

A **Mota Engil** (cap. € 1,1 mil milhões, +2,5% para os € 5,22 ena manhã desta sexta-feira) apresentou ontem após o fecho de mercado os resultados do 1º trimestre. O **resultado líquido** do grupo cresceu 33% em termos homólogos para € 7,3 milhões, **superando** ligeiramente as estimativas dos analistas (€ 5,5 milhões). O Ebitda aumentou 22% e o Ebit aproximadamente 33%, com margens de 16% e 10%, respetivamente. A Atividade internacional do grupo fora da Europa já ultrapassa os 68% do total, com África a apresentar uma taxa de crescimento superior a 33%. A Carteira de encomendas atingiu os € 3,9 mil milhões (81% em mercados externos).

cap. - capitalização bolsista

## Portugal

**Internet fixa no Brasil: 35,1 clientes por cada 100 habitações**

O mercado brasileiro de internet fixa cresceu 0,6% em abril para 22,9 milhões de subscritores, segundo dados divulgados pela Anatel. No final do mês existiam cerca de 35,1 clientes de internet fixa em cada 100 habitações. O número de adições líquidas de clientes nos primeiros 4 meses do ano foi 26% abaixo do número registado no mesmo período do ano passado.

A Oi adicionou 12 mil clientes no mês, tendo a sua quota de mercado diminuído 0,12% para 18,67%. A Oi tem vindo a perder quota de mercado: perdeu 2,5% nos últimos 12 meses, quota que foi “conquistada” pela Telmex (+1,4%) e pela GVT (+0,9%). Com a melhor performance no segmento de TV por subscrição (lançamento de novo satélite) que esperamos daqui para a frente, veremos se a Oi consegue sustentar clientes e quota de internet fixa.

A Telefónica adicionou 16 mil clientes no mês, tendo a sua quota diminuído 0,05% para 18,96%. A performance da Telefónica neste segmento foi bastante positiva no 2º semestre de 2013 (+0,45% de quota), mas parece ter perdido fôlego desde o início do ano. No entanto, realçamos como positivo o facto de o número de adições líquidas de clientes ter vindo a melhorar mês após mês desde janeiro.

Para mais informações, por favor consulte o nosso “*Company news: Portugal Telecom & Telefónica - Fixed Broadband in Brazil - Lackluster net adds*” de 30/05/2014.

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

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

**As restantes 61,77 milhões de ações, ou 11% do capital social, da REN** (cap. € 1,4 mil milhões), **ainda detidas pelo Governo de Portugal, serão mesmo alienados**, confirmou hoje o Conselho de Ministros. A operação, destinada tanto a investidores institucionais como a investidores de retalho, deverá ser realizada durante o mês de junho, mas ainda não tem um preço definido. Foi ainda aprovado que, da totalidade das ações, 18% será destinado ao público em geral (estando 5% destinados aos trabalhadores) e os restantes 82% será para os intermediários financeiros alocarem a investidores institucionais.

A estatal angolana **Sonangol** tem agendado para esta sexta-feira o **início do leilão de 10 novos blocos para exploração de petróleo nas bacias terrestres dos rios Kwanza e Congo**, que podem representar mais de metade das reservas conhecidas de Angola, ou seja, ou seja, mais de 7 mil milhões de barris. As empresas nacionais e internacionais interessadas em participar nesta ronda de licitações vão apresentar a documentação para efeitos de pré-qualificação. Entre janeiro e março deste ano, Angola produziu mais de 142 milhões de barris de petróleo, valor que até final deste ano deverá atingir os 655 milhões de barris, segundo a previsão do Governo. O crude representa 97% das exportações e 80% da receita fiscal, mas a indústria petrolífera emprega apenas 1% da população. (Lusa)

Esta notícia pode ter potencial interesse para a **Galp Energia** (cap. € 10,8 mil milhões, +0,6% para os € 12,975).

*Notícia recorrente*

### BES – calendário do aumento de capital

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

Nos comunicados de 27 e 28 de Maio a **ESFG** e o **Credit Agricole** informaram que, depois da colocação acelerada dos direitos de subscrição ao preço de € 0,11, as suas posições no **BES** se reduziram para cerca de 25% e 15% respetivamente. Mais informam que não alienarão mais direitos ou ações nos próximos 180 dias.

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

## Europa

De acordo com a imprensa, o Rosbank, unidade da **Société Generale** (cap. € 33,8 mil milhões, -2,2% para os € 42,27) na Rússia, terá registado lucros operacionais de € 7 milhões no 1º trimestre, (vs. € 61 milhões no 4º trimestre do ano passado). O *net cost of risk* terá aumentado 150% durante o trimestre, de acordo com o avançado pelo Les Echos, sem adiantarem a fonte de informação.

Segundo a Bloomberg, que cita fontes próximas do processo, o Ministério Público norte-americano pretende obrigar **BNP Paribas** (cap. € 62,2 mil milhões, -5,2% para os € 49,93) a pagar mais de \$ 10 mil milhões, por alegadamente ter violado sanções que restringem negócios com países da “lista negra” norte-americana, como o Sudão e o Irão. A notícia já sido avançada no final de a 21 de maio, sendo que na altura o montante indicado era de \$ 5 mil milhões.

A **Siemens** (cap. € 86,2 mil milhões) pretende eliminar pelo menos 11600 postos de trabalho e reduzir cerca de mil milhões de euros de custos.

A construtora espanhola **Acs** (cap. € 10,1 mil milhões) quer atingir um resultado líquido anual de mil milhões de euros (vs. € 701,5 milhões no ano passado), suportada pelo negócio internacional e redução de custos financeiros.

*cap. - capitalização bolsista*

## EUA

A **Apple** anunciou a aquisição da **Beats Electronics**, empresa produtora de *headphones premium* e fornecedora de serviços de música, por **\$ 3 mil milhões**, naquele que é a **maior compra de sempre** da empresa. O negócio é uma pequena revolução na política da Apple, que tinha por hábito criar tecnologia dentro da própria empresa em vez de adquiri-la a outras, sendo esta uma reentrada em força no mercado da música, após o sucesso do iPod. Tim Cook, o CEO da Apple, disse que os fundadores da Beats, o produtor musical Jimmy Iovine e a lenda do *hip-hop* Dr Dre, se irão juntar à empresa. O executivo apontou a forma como a aplicação da Beats seleciona *playlists*, não utilizando algoritmos mas sim usando uma “escolha humana”, para a considerar melhor que as suas concorrentes, tendo já 250 mil subscritores desde o seu lançamento em janeiro. A operação será feita através de \$ 2,6 mil milhões em *cash* e o restante será atribuído na forma de ações da Apple.

A **Chevron** acolheu ontem alguns dos seus acionistas na sua reunião anual onde deu conta da **primeira entrega de gás natural líquido proveniente de Angola**. No entanto, a empresa não referiu que, atualmente, o projeto de **\$ 10 mil milhões**, que tem por objetivo exportar gás proveniente de África, **encontra-se suspenso** desde abril. O consórcio responsável pela operação, a Angola LGN (em que para além da Chevron, inclui a **Sonangol**, a **BP**, a **Eni** e a **Total**), informou que não espera que a produção retome antes de meados de 2015.

O CEO da **Qualcom**, Steve Mollenkopf, apresentou ontem a **intenção para que seja a empresa criadora de chips a ajudar à criação da tecnologia que possibilita que carros não tenham condutor**. Este anúncio surge após a **Google** ter apresentado ontem dois protótipos de carros sem condutor. A intenção é de desenvolver tecnologia que melhore a capacidade “visual” dos computadores.

O presidente da operadora móvel norte-americana **Sprint**, Masayoshi Son, referiu que as últimas fusões no setor das telecomunicações nos EUA iria permitir que a sua empresa **pudesse adquirir a sua rival T-Mobile** sem que isso fosse contra os regulamentos de concorrência existentes. Son referiu que, no que toca a fornecedores de serviços de internet, existem apenas 3 grandes empresas (referindo-se à AT&T, que recentemente adquiriu a DirectTV, à Verizon e à recente fusão entre a Time Warner Cable e a Comcast) e que a operação, a ser autorizada, traria a Sprint para a competição.

A **Costco Wholesale**, maior retalhista para artigos para o lar dos EUA, **desiludiu nos resultados** apresentados relativos ao terceiro trimestre fiscal de 2014, terminado a 11 de maio. O **EPS ajustado** foi de \$ 1,07, **defraudando** os \$ 1,10, esperados pelos analistas. O **resultado líquido** foi de \$ 473 milhões, que ficaram **aquém** dos \$ 482 milhões de consenso. As **receitas comparáveis** da empresa **cresceram** 6%, o que contrasta com quebras de outras grandes retalhistas como a Wal-Mart e a Target. Em termos totais as **vendas subiram** 7,1%, em termos homólogos, para os \$ 25,8 mil milhões, **ligeiramente aquém** do valor de consenso.

A **Toll Brothers**, maior construtora de casas de luxo nos EUA, apresentou ontem **resultados que bateram em larga escala as estimativas**. O **EPS ajustado** de segundo trimestre fiscal de 2014, terminado em abril, ascendeu aos \$ 0,33, batendo os \$ 0,26 esperados. O lucro do período totalizou os \$ 65,2 milhões, deixando para trás os \$ 57,5 milhões aguardados. As receitas foram de \$ 860 milhões, acima dos \$ 822 milhões de consenso.

## Outros

De acordo com o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, a **inflação homóloga em Espanha** desceu 10pb para os 0,2% em maio.

As **Vendas a Retalho na Alemanha** registaram uma subida homóloga de 3,4% em abril, muito superior à prevista (1,5%). No entanto, face ao mês anterior verificou-se uma queda de 0,9%, quando era estimado um aumento de 0,2%, o que não é totalmente justificável pela revisão em alta da base do mês de março (onde a variação mensal passou de -0,7% para +0,1%).

De acordo com o Instituto Gfk, a **Confiança dos Consumidores no Reino Unido** melhorou em maio, com o valor de leitura a passar de -3 para 0 vs. consenso -2.

A Taxa de desemprego no Japão permaneceu estável nos 3,6% em abril, em linha com o esperado.

Sem surpresas, a **Inflação Homóloga no Japão** registou uma subida bastante acentuada em abril, passando dos 1,6% de março para os **3,4%**, o **valor mais elevado desde 1997**. Mesmo excluindo alimentação e energia registou-se uma variação homóloga de 2,3%.

A **Produção Industrial no Japão** terá contraído 2,5% em abril face ao mês antecedente, de forma mais acentuada que o esperado (quebra de 2%), com subida homóloga de 4,1% (vs. consenso 4,5%).

As **Vendas de Casas Pendentes nos EUA** (i.e. número de contratos promessa compra e venda para adquirir casas usadas) registaram uma queda homóloga de 9,4% em abril, contração superior aos 8,7% esperados. A base do mês de março foi revista em baixa (contração foi de 7,5% e não de 7,4% como anteriormente avançado) de 384 mil para 407 mil), pelo que em termos sequenciais, houve um crescimento de 0,4%, ainda assim aquém dos 1% esperados.

A **2ª estimativa de crescimento do PIB norte-americano** no 1º trimestre apontou para uma **contração forte da economia norte-americana, desiludindo os investidores**. Em termos anualizados, a economia dos EUA recuou 1% no primeiro trimestre, possivelmente afetado pelo inverno rigoroso que se registou, o que é uma taxa pior que a contração de 0,5% que se aguardava. Esta é a primeira contração da economia norte-americana desde o primeiro trimestre de 2011, quando recuou 1,3%. O **Consumo Pessoal** veio em linha com esperado tendo crescido 3,1% no 1º trimestre. Também, sem surpresas, o **Índice de Preços do PIB** apreciou 1,3%.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego** nos EUA caíram mais que o esperado durante a semana passada, com o número de solicitações a passar de 327 mil (valor revisto em alta em mil casos) para os 300 mil, o que fica abaixo dos 318 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.	
Inditex	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
SAG	23-05 DF	n.a.	n.a.	
ESS	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Glintt	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	
Martifer	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
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	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	-	-	Aprovado	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
Marifer	-	-	-	-	-	-	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	12-Jun-14	09-Jun-14	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	-	-	Aprovado	-	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	16-Jun-14	11-Jun-14	Aprovado	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
Sonaeacom	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 (1ª div. já pago em janeiro)

\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

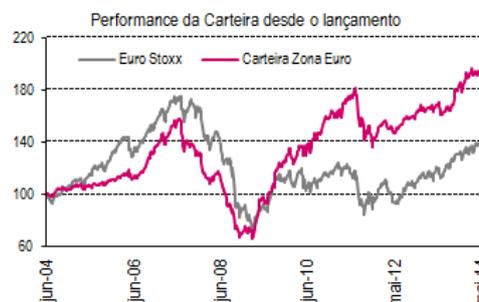
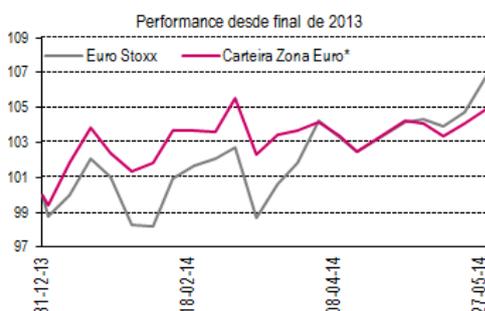
\*\*\* Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.

**Carteira Técnica**

**Zona Euro:** A performance da última semana foi de 0,74%. A melhor contribuição foi de Bayer Ag-Reg (+21pb) e a pior foi de Galp Energia (1pb).

**Carteira Zona Euro da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Basf Se	Químico	10,00%	83,00	84,73	2,08%	0,21%
Galp Energia	Energia	10,00%	12,89	12,90	0,08%	0,01%
Gdf Suez	Utiliões	10,00%	20,31	20,38	0,34%	0,03%
Merck Kgaa	Farmacêutico	10,00%	125,35	127,00	1,32%	0,13%
<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						1,9%
<b>Diferença</b>						<b>-1.15pp</b>
Explicada pela carteira						-0.66pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						-0.49pp



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

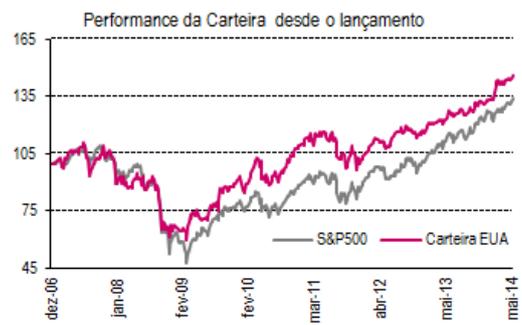
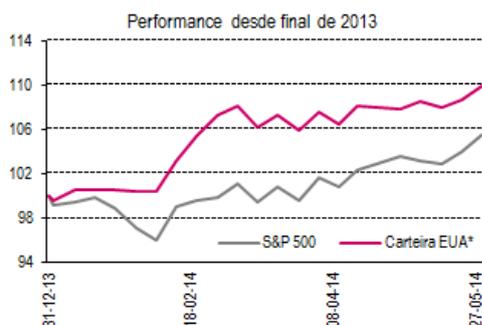
\*\* Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**EUA:** A performance da última semana foi de 1,2%. A maior contribuição foi de Ryder System Inc (+19pb) e a pior foi de Time Warner Inc (2pb).

**Carteira EUA da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Walt Disney Co	Media	3,64%	82,35	84,03	2,04%	0,07%
Hudson City Bncp	Banca	3,64%	9,71	9,78	0,72%	0,03%
Interpublic Grp	Media	3,64%	18,55	19,11	3,02%	0,11%
Kimco Realty	Imobiliário	3,64%	22,53	22,79	1,15%	0,04%
Southwest Air	Viagens e Lazer	3,64%	25,27	26,44	4,63%	0,17%
Micron Tech	Tecnológico	3,64%	27,17	28,58	5,19%	0,19%
Oracle Corp	Tecnológico	3,64%	41,52	42,20	1,64%	0,06%
Pitney Bowes Inc	Tecnológico	3,64%	26,57	27,61	3,91%	0,14%
Ryder System Inc	Industrial	3,64%	82,65	86,97	5,23%	0,19%
Sandisk Corp	Tecnológico	3,64%	93,20	96,61	3,66%	0,13%
Time Warner Inc	Media	3,64%	69,97	70,31	0,49%	0,02%
<b>Ações</b>		<b>40%</b>			<b>2,9%</b>	
<b>Cash</b>		<b>60%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>1,2%</b>
S&P 500						1,5%
<b>Diferença</b>						<b>-0.3pp</b>
Explicada pela carteira						1.42pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						-1.73pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
<b>Carteira*</b>	1,2%	1,9%	4,3%	10,2%	9,9%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
<b>S&amp;P 500</b>	1,5%	1,9%	6,1%	8,6%	5,5%	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

## Mercados em stand-by...

Esta semana reiteramos a ideia de que os índices de ações continuam a denotar pouca atratividade de curto prazo, não obstante o potencial de valorização de médio longo prazo nas bolsas do velho continente. As fracas variações das últimas sessões europeias mostram que os investidores estarão em *stand-by*, aguardando pela ultrapassagem definitiva de resistências importantes para entrarem nos mercados. O Stoxx 600 está a querer fazer o *breakout* da resistência dos 340 pontos, mas as fracas variações das últimas sessões deixam-nos algumas reservas quanto à evolução das próximas semanas. Ainda assim, espera-se que possa atingir os 380 pontos no espaço de um ano, 10% acima dos níveis atuais. O PSI20 esboçou uma recuperação na última semana, mas mantém a perspetiva negativa de curto prazo, em que as correções podem chegar aos 10%. O investimento no mercado nacional parece-nos menos arriscado considerando horizontes temporais mais dilatados, pois o *upside* técnico a 12 meses ronda os 25%. O índice norte-americano S&P 500 tem estado a atingir máximos históricos, mas, apesar de poder ser tentado a testar os 2000 pontos (atração aos "números redondos"), 5% acima da cotação atual, não nos espantaria se fizesse um *pullback* aos máximos de 2007 (correção de cerca de 15%), atendendo à perda de *momentum* e de referências por parte dos investidores. Desta forma, optámos por ainda por manter a alocação da nossa carteira da **Zona Euro nos 60%**, esperando por uma confirmação efetiva do *breakout* no Stoxx 600 para aumento de exposição. A **Carteira dos EUA manteve-se nos 40%**.

## STOXX 600

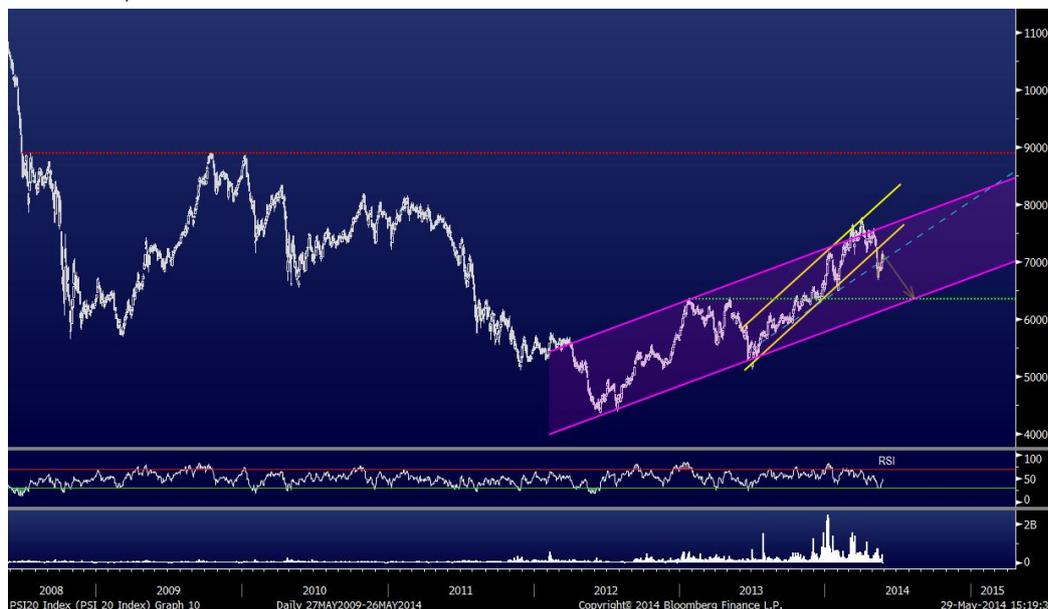
O Stoxx 600 (@344 a 28 de maio) está a esboçar um *breakout* à resistência dos 340 pontos, correspondente ao topo do canal ascendente iniciado em 2011 (a azul) e ao topo do triângulo ascendente de 2014, figura técnica de consolidação que por norma é um sinal *bullish* de médio-longo prazo. Uma ultrapassagem definitiva deste nível projetaria o índice europeu para os 360 pontos linha a preto, +5%). No entanto, uma reação em baixa aos níveis atuais pode levar o índice europeu a uma correção até aos 310 pontos (-10%), 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 (+10%), topo do canal de recuperação iniciado em 2009 (a rosa). A meta seguinte são os 400 pontos (+16%), máximos de 2007.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**PSI20**

O PSI20 (@7135 a 28 de maio) viveu uma recuperação na última semana, mas encontrou resistência 7250 pontos (2% acima do fecho de quarta-feira), continuando a revelar 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, -10%), trazendo-o de novo à base do canal de tendência ascendente dos últimos dois anos (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 (+25%), atingindo os máximos de outubro de 2009 (linha a vermelho).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**S&P 500**

O S&P 500 (@1910 a 28 de maio) renovou novos máximos na última semana, mas o facto de se situarem a pouco mais de 1% dos atingidos há dois meses é revelador da perda de *momentum* junto à resistência dos 1900 pontos, ainda que, em teoria, o índice possa ser tentado a testar os 2000 pontos (atração aos "números redondos") antes de uma correção. O potencial de valorização do índice norte-americano parece cada vez mais limitado e é natural que os investidores percam gradualmente referências em termos técnicos. O suporte mais próximo situa-se nos 1850 (-3%, linha a amarelo), sendo que o mais relevante para os próximos meses está nos 1700 pontos (-11%), 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 (-16%) e enquadraria melhor o índice de ações norte-americano no *range* 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*
AMS SM Equity	Amadeus It Holdi	Industrial	7,5%	32,31
* BAYN GY Equity	Bayer Ag-Reg	Químico	7,5%	105,80
BME SM Equity	Bolsas Y Mercado	Financeiro	7,5%	33,11
EGPW IM Equity	Enel Green Power	Utilities	7,5%	2,05
ENI IM Equity	Eni Spa	Energia	7,5%	18,83
IBE SM Equity	Iberdrola Sa	Utilities	7,5%	5,25
SRG IM Equity	Snam Spa	Utilities	7,5%	4,30
TRN IM Equity	Terna Spa	Utilities	7,5%	3,86
<b>Ações</b>			<b>60%</b>	
<b>Cash</b>			<b>40%</b>	

\* Permanecem carteira, apenas ajusta peso na nova composição.

**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
AAPL US Equity	Apple Inc	Tecnológico	3,6%	635,38
CBG US Equity	Cbre Group Inc-A	Imobiliário	3,6%	29,61
CSCO US Equity	Cisco Systems	Tecnológico	3,6%	24,68
EL US Equity	Estee Lauder	Bens Pessoais	3,6%	76,51
EXPD US Equity	Expeditors Intl	Industrial	3,6%	45,46
GIS US Equity	General Mills In	Alimentação e Bebidas	3,6%	54,70
KRFT US Equity	Kraft Foods Grou	Alimentação e Bebidas	3,6%	59,03
MCO US Equity	Moody'S Corp	Financeiro	3,6%	85,09
* MU US Equity	Micron Tech	Tecnológico	3,6%	28,58
* SNDK US Equity	Sandisk Corp	Tecnológico	3,6%	96,61
TAP US Equity	Molson Coors-B	Alimentação e Bebidas	3,6%	65,34
<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 Industria anunciado no início de maio 2014.
- O Millennium BCP está envolvido na oferta pública de venda da Mota-Engil Africa.
- O Millennium BCP está envolvido na oferta pública de ações da REN, que é expectável que seja terminada até ao final do mês de junho.
- 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%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-2.0%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	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 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