

NOVA APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES DE
INVESTIMENTO SURGEM A
QUALQUER MOMENTO



Saiba mais na área de Mobile do site do Millennium bcp

MERCADOS

- [Análise de Mercados e Perspetivas](#)
- [Empresas e Setores](#)
- [Recomendações e Price Targets](#)
- [Serviço de Alertas](#)

RANKING

- [Fundos](#)
- [Certificados](#)



ESTA SEMANA...

**Mercados enfrentam barreiras, mas
Europa tem boas perspetivas para o
futuro...**

... os ganhos potenciais chegam aos 12% no índice
Stoxx 600 e ultrapassam os 20% no caso do nacional
PSI20.

[ver +](#)

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

A última semana foi de alguma indefinição para as bolsas europeias tendo as principais praças oscilado entre os ganhos alemães e franceses e as perdas portuguesas e britânicas. A penalizar esteve o regresso da tensão na Ucrânia, a inesperada contração das exportações e importações da China e a quebra surpreendente da confiança dos investidores na zona euro. A decisão do BCE em manter inalterada a taxa de juro referencial nos 0,25% veio ao encontro do esperado pelo mercado. As declarações do presidente, Mario Draghi, de que o BCE está pronto para agir, com recurso a medidas não convencionais, se necessário, numa altura em que a inflação está em níveis muito baixos (0,7%), ainda trouxe algum ânimo, mas que se desvaneceu. Nos EUA, dados que revelaram um défice maior que o esperado na sua Balança Comercial ofuscaram alguns resultados acima do previsto. As praças asiáticas apresentaram quedas mais expressivas.

Euro Stoxx -0,1%, **Footsie** -0,1%, **CAC** +0,4%, **DAX** +0,3%, **IBEX** +0,1%, **Dow Jones** +0,4%, **S&P 500** -0,1%, **Nasdaq** 100 -0,9%, **Nikkei** -1,8%, **Hang Seng** -1,8%, **Shanghai Comp.** -0,8%.

Perspetivas

Para terça-feira, **dia 13**, antecipa-se a divulgação do crescimento do Índice de Preços no Consumidor em Portugal e na Itália relativo ao mês de abril. O indicador ZEW Survey da Alemanha deverá mostrar uma melhoria da confiança dos analistas e investidores institucionais relativa à situação atual (subida de 59,5 para 61) mas uma quebra no que toca às

Índice de Preços no Produtor nos EUA deverá ter crescido 1,7% em termos homólogos no mês de abril.

Dia 15, quinta-feira, será dia de conhecer as taxas de crescimento de diversas economias da zona euro no 1º trimestre, a saber: Portugal, Alemanha, França, Itália, Holanda, Áustria e Eslováquia, bem como o agregado da zona euro. Ainda durante a manhã será divulgado o valor final da taxa de inflação na zona euro em abril, antecipando-se a confirmação de que subiu 20pb para 0,7%, ainda bastante abaixo da meta do Banco Central Europeu de 2%. No Brasil as Vendas a Retalho no mês de março deverão ter crescido 0,1% em termos homólogos. As expectativas apontam para alcançar do objetivo da inflação de 2% nos EUA, dado a ser conhecido neste dia. Também em terras de Tio Sam serão apresentados dados sobre o número de Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego, Produção Industrial (desacelerar de 70pb para crescimento nulo), Capacidade Utilizada (queda de 10pb para os 79,1%), e o indicador imobiliário NAHB (melhoria do valor de leitura dos 47 para os 48). A economia do Japão terá crescido 1% nos primeiros três meses do ano.

Sexta-feira, **dia 16**, conheceremos o número de Novos Carros registados na EU e o saldo da Balança Comercial da zona euro no mês de março. Nos EUA serão apresentados o número de Casas em Início de Construção, bem como as Licenças de Construção emitidas no mês de abril. Será conhecido o valor final da expansão da Produção Industrial no Japão no mês de março, bem como da Capacidade Utilizada.

Resultados:

expectativas para os próximos 6 meses (queda de 43,2 para 41). As Vendas a Retalho nos EUA deverão ter crescido 0,4% em abril. Na China antecipa-se uma manutenção da taxa de crescimento das Vendas a Retalho nos 12,2% em abril e o acelerar em 10 pb da expansão da Produção Industrial para os 8,9% no mesmo mês.

Quarta-feira, **dia 14**, será divulgada a Taxa de Inflação em abril de outros países da zona euro, entre os quais: Espanha, França e Alemanha. O Eurostat informará acerca da Produção Industrial na zona euro no mês de março, esperando-se um abrandar de 60pb na expansão, para os 1,1%. No Reino Unido deverá ser divulgada uma quebra de 10pb na Taxa de Desemprego para os 6,8% em março. O

Algumas das maiores cotadas apresentam resultados: EDP (dia 13), Sonae e Portugal Telecom (dia 14) e BES (dia 15). Pela Europa fora, prestarão contas: Airbus, E.On, Thyssenkrupp, Easyjet e Numericable (dia 13); Compass e RWE (dia 14); Cie Richemont, Intesa Sanpaolo, Zurich, Deutsche Post, Merck, Assicurazioni Generali, Vivendi e Bouygues (dia 15); Altice (dia 16). Nos EUA a *Earnings Season* aproxima-se do fim, apresentando: Cisco, Deere e Macy's (dia 14), Wal-Mart (dia 15).

Leilões de Dívida Pública: Dia 13: Espanha (6 meses), Holanda (10 anos), Alemanha (12 meses) Itália (3, 7, 20 e 23 anos); Dia 14: Alemanha (2 anos).

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do *site* do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking

MERCADOS EMPRESAS E SETORES

O PSI20 foi dos mais penalizados, ao recuar 3% para 7306 pontos. A apresentação de contas das cotadas Banif (-1,9% para € 0,0104), BCP (-7,5% para € 0,2045), CTT (-4,7% para € 7,67), Altri (+1,3% para € 2,464), Zon Optimus (-4,7% para € 5,08), REN (+1,9% para € 2,78), EDPR (+0,2% para € 4,93) e Semapa (-0,1% para os € 10,76) marcou claramente a semana. Os títulos mais castigados foram os do Espírito Santo Financial Group (-14,9% para € 2,985) e do BES (-8,9% para € 1,221), que apresenta resultados esta quinta-feira. A Mota-Engil cedeu 7,6% para € 5,05. A Galp (+1,3% para € 12,80) esteve do lado dos ganhos.

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2014 (€)	Potencial Valorização
Sonaecom	Alto	2,04	2,80	38%
Jerónimo Martins	Médio	12,39	16,45	33%
Portugal Telecom	Médio	2,98	3,80	28%
Telefónica	Médio	11,73	14,40	23%
Galp Energia	Alto	12,80	15,60	22%

* Preço de Fechto de 09/05/2014

BCP publicou os resultados do 1º trimestre

De acordo com o comunicado divulgado no *site* da CMVM, o resultado líquido consolidado do BCP foi de € -41 milhões (vs. € -152 milhões no 1.º trimestre de 2013). O contributo das operações internacionais (excluindo Grécia e Roménia) para o resultado líquido consolidado foi de € 48 milhões, o que representa uma subida homóloga de 18,1%. Houve uma progressiva melhoria do produto bancário em todas as geografias, com um crescimento homólogo de 23%, impulsionado pela subida da margem financeira e comissões. Os custos operacionais consolidados reduziram-se 4,3% e em Portugal caíram 6,9%. As novas entradas líquidas em NPL em Portugal no 1º trimestre de 2014 diminuíram 52% face ao

1º trimestre de 2013, permitindo manter o objetivo da redução sustentada do custo do risco. O rácio *core tier I* foi de 13,9% de acordo com o critério BdP, acima dos 12,1% de março de 2013. O rácio *common equity tier I* atingiu 12,2% de acordo com os critérios de transição CRDIV/CRR. Houve uma consistente manutenção da base de depósitos de clientes, com uma subida trimestral de 1,2% dos depósitos em Portugal. O *gap* comercial reduziu-se em 3,0 mil milhões de euros face a março de 2013, com o rácio de crédito líquido sobre depósitos (BdP) em 116% e o rácio de crédito líquido sobre recursos de balanço em 106%.

Telefónica



RECOMENDAÇÃO
Comprar



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 14,40

Telefónica oferece €725 milhões por 56% da Digital +; Prisa aceita oferta

A Telefónica fez uma oferta de € 725 milhões para a aquisição de 56% do capital da DTS (Digital +), participação detida pela Prisa. A Prisa (cap. € 566,1 milhões) comunicou no mesmo dia que aceitou a oferta da Telefónica.

A DTS detém a Digital +, operador de TV por satélite, líder deste segmento com 1,649 milhões de clientes no final de 2013, a que corresponde uma quota de mercado de 44% no mercado espanhol. A Telefónica tem apostado na TV por subscrição através de IP, tendo terminado o ano passado com 707 mil clientes de TV por subscrição, 19% de quota. A Telefónica já detém 22% do capital da DTS e os restantes 22% são detidos pela Mediaset.

Resultados da Telefónica: Espanha ok, margem no Brasil pressionada, Alemanha precisa da fusão

período homólogo para € 12.232 milhões e o resultado operacional (OIBDA) desceu 14,0% para € 3.929 milhões. Os resultados trimestrais foram neutrais. As receitas vieram ligeiramente abaixo da nossa estimativa devido a variações cambiais na América Latina e a uma pior *performance* na Alemanha. Espanha continua no caminho para a estabilização e a margem continua elevada. A rentabilidade continua pressionada no Brasil (devido à intensidade na atividade comercial) e na Alemanha (a mostrar razões para a planeada fusão com a E-Plus). A dívida líquida continua a reduzir-se de acordo com o esperado. Os resultados trimestrais estão em linha com o *guidance* para o ano, por isso continuamos confortáveis com as nossas estimativas.

Para mais informação, por favor consulte o nosso *Snapshot: "Telefónica - 1Q14 Earnings Comment - Spain OK, pressured Brazil mg, Germany needs merger (II)"* de 09/05/2014.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações

Zon Optimus



RECOMENDAÇÃO
Comprar



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 5,65

Adoção de 4 Play mitiga pressão sobre preços

A Zon Optimus anunciou no dia 8 de maio os resultados do 1º trimestre. Tanto as receitas como o resultado operacional (EBITDA) vieram em linha com as nossas estimativas.

As receitas consolidadas foram de € 337,3 milhões, o que representa uma quebra homóloga de 4,1%. O EBITDA caiu 5,9% para € 129,9 milhões. A margem EBITDA foi 38,5% (-0,7% do que no 1º trimestre de 2013). Os resultados foram neutrais. O segmento de telecomunicações foi razoável,

apesar da concorrência intensa. A base de clientes de TV por subscrição continua a sofrer, mas a adoção de pacotes 4 Play ajuda a mitigar o impacto nas receitas.

Para mais informações, por favor consulte o nosso *Snapshot: "Zon Optimus - 1Q14 Earnings Comment - 4Play doing well, mitigating price competition"* de 08/05/2014.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Sonaecom



RECOMENDAÇÃO
Comprar



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 2,80

Sonae reforça na Sonaecom; detém 89,90% do capital

A Sonaecom informou que a Sonae adquiriu 75 mil ações da Sonaecom na sessão de 5 de maio, a um preço de € 2,30. Neste momento a Sonae detém 274,9 milhões de ações da Sonaecom, o que equivale a 89,90% dos direitos de voto (excluindo 5,6 milhões de ações próprias detidas pela Sonaecom).

Faltam 306 mil ações para a Sonae atingir os 90%. Se o ritmo de aquisição se mantiver, a Sonae poderá atingir este nível nas próximas semanas. Lembramos que a perda de qualidade de sociedade aberta da Sonaecom (art. 27º CVM) tem de ser

aprovada em assembleia de acionistas por mais de 90% do capital. Neste caso, a Sonae será obrigada a adquirir no prazo de 3 meses as ações dos acionistas que votem contra a resolução na assembleia. A contrapartida poderá ser entre € 2,35 (média de cotação nos últimos 6 meses) e € 2,45 (preço oferta da Sonaecom). Alertamos para a possibilidade de a cotação da Sonaecom oscilar negativamente após a Sonae atingir os 90%, com o principal comprador a parar de comprar a partir daí.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Sonae Indústria



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 0,52

Resultados Sonae Indústria 1º trimestre 2014 - Finalmente, o aumento de capital!

A Sonae Indústria anunciou um aumento de capital com direito de preferência aos atuais acionistas, no valor de € 150 milhões. Caso a subscrição não seja totalmente realizada poderá ser feita uma colocação das ações não subscritas em investidores particulares e institucionais. O preço de subscrição será anunciado, pelo Conselho de Administração mais tarde, sendo que a operação deverá estar realizada antes das férias de verão. Entretanto o acionista controlador, Efanor (51,35%), já anunciou que subscreverá a sua parte, *pro rata*, no aumento de capital. Trata-se de algo que antecipávamos, ainda que estivéssemos mais inclinados para uma operação depois do período de férias. Julgamos que o facto de não terem sido anunciadas as condições concretas

da operação está a pesar no desempenho da cotação em bolsa.

Relativamente aos resultados, estes vieram fracos mas não muito diferentes do que esperávamos, muito pressionados ao nível da margem bruta, devido essencialmente ao preço dos "inputs" (nomeadamente madeira), ainda que de alguma forma compensados com uma redução relevante em termos de custos fixos, fruto da racionalização/reestruturação em curso nos últimos anos.

Para mais informação, por favor consulte o *Snapshot* divulgado a 7 de maio "A cash call, finally!".

António Seladas, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Altri



RECOMENDAÇÃO
Reduzir



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 2,25

Resultados Altri 1º trimestre 2014 - Números fracos...

A Altri divulgou a 7 de maio, depois do fecho, as contas do 1º trimestre. Os números divulgados foram claramente inferiores às nossas estimativas. As vendas totais, de € 129 milhões, caíram 11% homólogo e os resultados operacionais antes de depreciações, Ebitda, caíram 28%, para € 26 milhões. Este fraco desempenho deveu-se essencialmente ao comportamento dos preços da pasta (-7%), volumes vendidos inferiores (-5%) e um aumento nos preços dos *inputs*, essencialmente madeira, +7%. Em termos de geração de *cash*

Mantemos a nossa recomendação de Reduzir, com um Preço Alvo Final de 2014 de € 2,25, risco Alto. No entanto, necessitamos de afinar as nossas estimativas, uma vez que o 2º trimestre deverá ser muito em linha com os primeiros três meses do ano.

Para mais informação, por favor consulte o *Snapshot* divulgado dia 7 de maio "Weak figures..."

António Seladas, CFA
Analista de Ações

flow, a dívida líquida reduziu-se em cerca de €6 milhões, sendo ainda assim um valor razoável tendo em conta o ambiente difícil no trimestre.

Millennium investment banking

Semapa



RECOMENDAÇÃO
Vender



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 8,70

Resultados 1º trimestre 2014: Em linha com as nossas estimativas

A Semapa divulgou sexta-feira passada, depois do fecho do mercado, os resultados do 1º trimestre de 2014. Tendo em conta que os resultados da Portucel já tinham sido divulgados no passado dia 23 de abril, a atenção centrava-se no negócio de cimento, o qual veio muito em linha com as nossas estimativas, com receitas totais de €98 milhões (-4% homólogo) e Ebitda de €16,4 milhões, com uma margem de 16,9% vs. €17,4 milhões esperados. O negócio do cimento

em Portugal, tendo em conta a melhoria das condições climáticas ao longo do ano, deverá recuperar, pelo menos parcialmente, o que foi perdido durante os primeiros meses do ano.

Para mais informação, por favor consulte o *Snapshot* divulgado dia 9 de maio: "*Pretty much as expected...*".

António Seladas, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

CTT



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 7,95

CTT apresentaram resultados positivos no 1º trimestre de 2014

Os CTT apresentaram no dia 7 de maio, após o fecho do mercado, os resultados do 1º trimestre de 2014. As receitas globais recuaram ligeiramente 0,3% (com os Serviços Financeiros a compensar a queda das receitas tradicionais de correio). As receitas e os custos ficaram ligeiramente acima do esperado, pelo que os resultados operacionais acabaram por ficar praticamente em linha com o que previmos. Em termos globais os resultados também não trouxeram

surpresas, confirmando a recuperação das receitas de correio tradicional, a par da confirmação do forte crescimento da unidade de Serviços Financeiros.

Para mais informação, por favor consulte o *Snapshot* divulgado dia 8 de maio: "*CTT - Positive numbers; financial services as growth motor*".

João Flores
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDPR



RECOMENDAÇÃO
Comprar



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 5,60

EDP Renováveis apresentou os resultados do 1º trimestre

A EDPR divulgou no dia 9 de maio, antes da abertura de mercado, os resultados do 1º trimestre. A margem bruta diminuiu cerca de 5% face ao período homólogo, para €381 milhões, devido à queda dos preços, uma vez que a produção aumentou cerca de 10%. Os preços caíram cerca de 15% em base homóloga, devido à nova remuneração em Espanha, que se baseia em preços de mercado (que permaneceram a um nível muito baixo no 1º trimestre), adicionada de um complemento ao investimento por MW. A EDPR começou a reportar a produção de acordo com as regras da IFRS 11 (algumas participações em parques eólicos passaram a ser consolidadas através do método de equivalência patrimonial, em vez do método de consolidação integral). As nossas estimativas para este trimestre não são ajustadas segundo aquela IFRS. Contudo, caso apliquemos a diferença entre

os dois métodos que foi verificada no ano passado (cerca de -€15 milhões), a margem bruta veio globalmente em linha com o que estimávamos. O EBITDA no 1º trimestre desceu homologamente cerca de 9%, atingindo cerca de €289 milhões. Caso apliquemos a diferença entre aqueles dois referidos métodos verificada no ano passado (cerca de -€10 milhões), o EBITDA veio globalmente em linha com o que estimávamos. O resultado líquido desceu cerca de 27% face ao período homólogo, para €66 milhões, acima das nossas estimativas.

Para mais informação, por favor consulte a nossa publicação: "*1Q14 Earnings Comment - Drop of prices due to new regulatory framework in Spain*".

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

REN



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 2,80

REN comunicou os resultados do 1º trimestre de 2014

A REN publicou os resultados do 1º trimestre, que de uma forma geral, não nos surpreenderam. Apesar do aumento homólogo dos ativos remunerados (+1,84%) e também da redução dos custos operacionais, o EBITDA desceu ligeiramente (-0,8% face ao período homólogo) para €126,4 milhões, devido sobretudo à menor remuneração dos terrenos hídricos (-€2 milhões no trimestre), tendo vindo 4% acima do que esperávamos. Os custos financeiros caíram para €29,3 milhões (vs. €34,2 milhões no 1º trimestre do ano

5% do valor de investimentos que estimamos para este ano. O investimento é usualmente baixo no 1º trimestre, mas este ano o ritmo de investimentos é menor do que nos anos anteriores. Contudo, acreditamos que a empresa acelere os investimentos no resto do ano e cumpra o *target* de investimentos que consideramos na avaliação.

Para mais informação, por favor consulte o nosso *Snapshot*: "*REN - 1Q14 Earnings Highlights - Earnings dampened by regulatory changes*".

anterior), devido à descida da dívida líquida e também ao menor custo da dívida. O resultado líquido foi de € 26,3 milhões, 3% abaixo do que estimávamos. O investimento no 1º trimestre foi de € 9,5 milhões, o que representa cerca de

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Iberdrola comunicou desinvestimento total na EDP

A Iberdrola comunicou que o derivado de venda sobre ações da EDP, que representava cerca de 2,9% do capital social desta, chegou à maturidade, pelo que já não detém qualquer participação sobre a EDP. Relembramos que a Iberdrola já tinha vindo a reduzir a sua participação na EDP no decorrer do mês de fevereiro e que já tinha comunicado que tinha contratado este derivado de venda. Este desinvestimento total por parte da Iberdrola é positivo para a EDP, uma vez que o risco de *overhang* reduz-se substancialmente.

EDP: Recomendação de Vender, Preço Alvo Final de 2014 € 3,10, Risco Baixo.

IBE: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo Final de 2014 € 4,80, Risco Baixo.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Novabase



RECOMENDAÇÃO
Comprar



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
€ 4,65

Negócio doméstico pressionado, internacional com crescimento elevado e *cash flow* positivo

A Novabase divulgou a 8 de maio, depois do fecho de mercado, os resultados do 1º trimestre de 2014. As receitas operacionais atingiram os € 51,6 milhões no trimestre, caindo 5% em relação ao período homólogo. O EBITDA foi de € 3,6 milhões, 12% abaixo da nossa estimativa. As receitas em Portugal caíram 14% face ao 1º trimestre de 2013, mas o negócio internacional aumentou 44%. O investimento em fundo de maneo diminuiu ligeiramente e a posição líquida de caixa aumentou € 3 milhões. O 1º trimestre mostrou enorme pressão sobre as receitas em Portugal, mas o crescimento

internacional foi expressivo, o fundo de maneo continua controlado e o *cash flow* foi positivo. A empresa reiterou o *guidance* para o ano, o que nos deixa confortáveis com as nossas estimativas.

Para mais informação, por favor consulte o *Snapshot*: "*Novabase - 1Q14 Earnings Comment - Pressured domestic, booming international, positive cash flow*" de 08 de maio.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Cofina

Resultados do 1º trimestre de 2014

A Cofina apresentou receitas de € 24 milhões relativas ao 1º trimestre, uma queda de 2,1% face ao período homólogo (explicado pela contração nas receitas de publicidade e circulação, a caírem, respetivamente, 6,3% e 7,9%). O EBITDA aumentou 9,8% para os € 3,2 milhões, beneficiando de uma política criteriosa na gestão de custos. Os lucros

subiram 212% para os € 865 mil. A empresa justifica os resultados com a melhoria do ambiente macroeconómico e com o contributo da televisão do grupo, a CMTV. Refira-se que em abril (já fora das contabilizações do 1º trimestre) a Cofina registou um crescimento significativo das receitas de publicidade em 7%, após 24 meses consecutivos de queda neste indicador.

MERCADOS RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS

Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target (€)
UBS	08-05-2014	Neutral	0,23
Santander	17-04-2014	Buy	0,26
BPI	31-03-2014	Core Buy	0,30
Fidentiis	25-03-2014	Buy	0,275
BBVA	10-03-2014	Outperform	0,26
JP Morgan	10-03-2014	Underweight	0,15
Nomura	27-02-2014	Reduce	0,12
BESI	04-02-2014	Buy	0,20
KBW	29-01-2014	Underperform	0,13
Macquarie	24-01-2014	Underperform	0,13
Caixa BI	17-01-2014	Accumulate	0,22
Goldman Sachs	14-01-2014	Neutral	0,19

Título	Último Preço* (€)	Preço Alvo final '14 (€)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,20	-	-	-	-	-
BES	1,22	1,20	-1,7%	Reduzir	Alto	Vanda Mesquita
BPI	1,76	1,50	-14,8%	Venda	Alto	Vanda Mesquita
Portugal Telecom	2,98	3,80	27,6%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Optimus	5,08	5,65	11,2%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	2,04	2,80	37,6%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa ²	1,73	-	-	-	-	João Flores
Media Capital ²	2,39	-	-	-	-	João Flores
Cofina ²	0,68	-	-	-	-	João Flores
Novabase	3,84	4,65	21,1%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	3,49	3,10	-11,0%	Venda	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	4,93	5,60	13,6%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,78	2,80	0,7%	Manter	Baixo	Vanda Mesquita
Sonae	1,31	1,35	2,8%	Manter	Médio	João Flores
Semapa	10,76	8,70	-19,1%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Sonae Capital	0,46	0,48	5,3%	Manter	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	12,39	16,45	32,8%	Compra	Médio	João Flores
CTT	7,67	7,95	3,7%	Manter	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,49	0,52	7,0%	Manter	Alto	António Seladas, CFA
Altri	2,46	2,25	-8,6%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Portucel	3,45	2,75	-20,2%	Venda	Médio	António Seladas, CFA
Mota-Engil ¹	5,05	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Galp Energia	12,80	15,60	21,9%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
ES Saúde	3,54	3,85	8,9%	Manter	Alto	João Flores

(1) Restrito
(2) Sem cobertura
* Valores à data de 09/05/2014

Fonte: Millennium investment banking



ESTA SEMANA...

MERCADOS ENFRENTAM BARREIRAS, MAS EUROPA TEM BOAS PERSPETIVAS PARA O FUTURO...

Na edição Carteira Técnica Semanal, o Millennium investment banking tem vindo a defender que os mercados de ações europeus continuam muito apelativos para um horizonte temporal de um ano, em especial na Europa, onde os ganhos potenciais chegam aos 12% no índice Stoxx 600 e ultrapassam os 20% no caso do nacional PSI20. No entanto, no curto prazo enfrentam barreiras que recentemente os têm condicionado, podendo levar a correções potenciais na ordem dos 8% no índice europeu Stoxx 600 e de 7% no nacional PSI20 (face à cotação de fecho de 9 de maio). Já o norte-americano tem sido líder em rentabilidade nos últimos quatro anos, estando em máximos de sempre, mas também por isso não nos espantaria se fizesse um *pullback* aos máximos de 2007 (correção de cerca de 15%), o que a ocorrer no espaço de um ano continuaria a conferir-lhe uma valorização anual desde 2009 muito generosa (superior a 14,7%). Aproveitamos para divulgar a nossa opinião técnica da última semana, complementando-a com uma visão de mais longo prazo.

STOXX 600 a consolidar, mas perspetivas são muito

determinar a direção do índice nas próximas semanas. Uma ultrapassagem da atual barreira pode projetá-lo para os 360 pontos (linha a preto no 1º gráfico abaixo, 6% acima do fecho de sexta-feira). Por outro lado, uma reação em baixa seria reveladora de falta de força, o que poderia levar o índice europeu a uma correção até aos 310 pontos (-8%), semelhante à registada em maio de 2006, trazendo-o de volta à base do canal de tendência ascendente formado a partir de setembro de 2011 (a azul). Em ambos os cenários, o padrão de médio/longo prazo mantém-se positivo. O *target* para o espaço de um ano 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.

Analisando o histórico do índice europeu desde 1987 (2º

otimistas

O Stoxx 600 (@339 pontos a 9 de maio) pode sentir pressão junto aos 340 pontos, topo do triângulo ascendente de 2014, onde os picos de janeiro, março e abril ao mesmo nível formaram um *triple top*. Neste momento o cenário de curto prazo é algo indefinido, sendo que o próximo passo vai

gráfico abaixo), constata-se que, apesar das correções mais ou menos violentas, o Stoxx 600 mantém uma tendência positiva (linha a verde). Considerando a variação entre os mínimos de novembro de 1987 e de março de 2009, o Stoxx 600 registou uma valorização anualizada de 4,3%, fazendo reações em alta muito rápidas e expressivas após estas correções (recuperação em V), o que nos transmite confiança para investimentos em prazos mais dilatados.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20 enfrenta barreiras importantes, mas acabará por dar o salto...

Após uma reação em baixa ao topo do canal de tendência positivo em que transaciona desde meados de 2013, o PSI20 (@7306 a 9 de maio) encontrou suporte na base da figura, junto aos 7200 pontos (1,5% abaixo da cotação de fecho da última sexta-feira). A correção recente trouxe o técnico RSI (indicador que mede a força do movimento) para níveis mais justos, o que torna a cotação do índice nacional mais atrativa, ainda que o nível de suporte mais forte esteja nos 6800 pontos (-7%). A curiosidade continua a residir em saber se o PSI20 se vai manter dentro do canal de tendência ascendente iniciado em 2012 (a rosa no 1º gráfico abaixo), e que faz dos

7650 pontos a próxima barreira de curto prazo do nível atual), ou se vai ganhar nova aceleração. 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 (+22%), atingindo os máximos de outubro de 2009 (linha a vermelho). Uma análise em barras semanais demonstra que a pressão de curto prazo pode ser devida ao facto do índice estar a testar a linha de tendência ascendente que o suportou até 2011, mas que foi quebrada em baixa nesse ano (2º gráfico abaixo, linha a verde). 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, 11% acima da cotação atual).





Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500 líder de rentabilidade nos últimos 4 anos, o que pode ser um ponto a seu desfavor...

O S&P 500 (@ 1878 a 9 de maio) lateralizou nas últimas semanas, a revelar perda de *momentum* junto à resistência dos 1900 pontos, máximos do ano e de sempre (apenas 1% acima da cotação de fecho de sexta-feira). O suporte mais próximo situa-se nos 1850 (-2%, linha a amarelo no 1º gráfico abaixo), 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.

Desde os mínimos de outubro de 1987 até aos de março de 2009 (sobre a linha de tendência positiva desenhada abaixo, a verde no 2º gráfico abaixo) o S&P 500 registou um retorno anualizado de 4,8%.

Nos últimos quatro anos, o índice norte-americano tem um ganho anualizado de 21,5%, pelo que, mesmo que venha a experimentar uma correção até aos 1600 pontos no espaço de 1 ano (máximos de 2007) garante uma rentabilidade mínima anualizada de 14,7%.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Semanalmente poderá acompanhar a opinião técnica do Research de Ações do Millennium investment banking para os mercados, publicada na Carteira Técnica Semanal, às

breve comentário sobre as principais tendências no vídeo de Opinião técnica semanal.



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Millennium Ações Portugal	31,34%	5
2º Pictet Biotech HR EUR	17,26%	7
3º Threadneedle (Lux) UK Equities AG	16,97%	4
4º Franklin Mutual European A Acc	16,93%	5
5º Schroder International Selection Fund EURO Equity A1 EUR Acc	16,39%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 05/05/2014 A 09/05/2014

Fundos
1º Millennium Ações Portugal
2º Fidelity European High Yield Eur A
3º Millennium Liquidez
4º Morgan Stanley Euro Corporate Bond A EUR
5º Millennium Poupança PPR

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 09/05/2014 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

★ RANKING DE CERTIFICADOS

TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
Banca	30,6%	Prata	-20,0%
Telecomunicações	25,1%	Ouro	-12,5%
IBEX35	22,3%	Cobre	-7,2%
NASDAQ100	20,1%	MSCI Emerging Markets	-5,1%
PSI 20	16,6%	Trigo	-0,3%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 05/05/2014 A 09/05/2014

Certificados
1º EURO STOXX 50
2º PSI 20
3º S&P 500
4º DAX
5º IBEX





ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,125 Eur + IVA. Consulte o preço em millenniumbcp.pt.

Por SMS ou email, subscreva o Serviço de Alertas de Investimentos e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos dos Mercados Euronext (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- Situação das suas Ordens de Bolsa
- Títulos do PSI Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES") DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emitente de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.
2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.
3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium bcp Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
6. 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.
7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. 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.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. 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.
14. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
15. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
16. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
18. 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..
19. 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.).
20. O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela Jose 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.
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. 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.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. 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.
25. 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.
26. 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

27. 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 praticarem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes.clientes@millenniumbcp.pt

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "Área M", selecione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 3.500.000.000 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.

Estamos em processo de adoção do Novo Acordo Ortográfico.