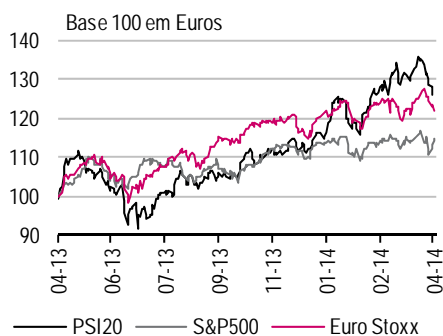


	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	321	0,5%	2,2%	2,2%
PSI20	7,410	0,9%	13,0%	13,0%
IBEX 35	10,292	0,2%	3,8%	3,8%
CAC 40	4,432	0,6%	3,2%	3,2%
DAX 30	9,410	1,0%	-1,5%	-1,5%
FTSE 100	6,625	0,6%	-1,8%	-0,7%
Dow Jones	16,449	0,2%	-0,8%	-1,0%
S&P 500	1,872	0,4%	1,3%	1,1%
Nasdaq	4,122	0,6%	-1,3%	-1,5%
Russell	1,142	0,4%	-1,8%	-2,0%
NIKKEI225*	14,389	-0,9%	-11,7%	-9,4%
MSCIEM	1,011	-0,1%	0,8%	0,6%
MBCPV&GEU	1,452	0,5%	14,1%	14,1%
MBCP TH EU	1,640	1,3%	6,3%	6,3%
MBCPV&GUS	1,594	0,0%	3,5%	3,2%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	104,4	0,1%	6,0%	5,8%
CRB	310,6	-0,3%	10,9%	10,6%
OURO	1,287,3	-0,5%	6,8%	6,6%
EURO/USD	1,382	-0,1%	0,2%	-
Eur 3m Dep*	0,270	-1,8	3,5	-
OT 10Y*	3,736	-1,1	-239,4	-
Bund 10Y*	1,515	3,0	-41,4	-

*Taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	73,84	0,9%	13,0%
IBEX35	102,84	0,3%	3,7%
FTSE100 (2)	66,06	0,3%	-1,9%
Value&Growth EU	14,45	0,5%	14,3%
Technical EU	15,35	-4,9%	0,3%
Value&Growth US	11,52	0,6%	2,9%

(1) Média entre compra e venda no fecho
(2) Sem risco cambial (certificado *quant*)



António Seladas, CFA

Analista de Ações

+351 21 003 7826

antonio.seladas@millenniumbcp.pt

Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de 4,71% (+14,8% em 2014), ganhando 3,68pp vs. PSI20 (1,8pp em 2014). Esta semana sai a EDPR e entra a PT. A rentabilidade da carteira liquidez foi de 4,71% (+8,0% em 2014), ganhando 3,68pp vs PSI20 (-5,0pp em 2014). Esta semana sai a EDPR e entra a PT. (ver páginas 11 e 12).

Carteira Técnica

Esta semana aumentamos a exposição aos mercados de 60% para 80% e mantemos os 60% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 9 títulos e a EUA por 12 títulos. A performance da última semana foi de -0.85% e 1.58%, respetivamente. (Ver págs 13 a 18).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Earnings Season a todo o vapor

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banif - Banco In 3,9%	Opap Sa 8,5%	Newmont Mining 6,4%
	Banco Espírito-R 3,1%	Tui Ag 6,2%	Allergan Inc 6,0%
	Sonae 2,4%	Alcatel-Lucent 6,1%	Micron Tech 5,9%
↓	Ren-Rede Energet -0,7%	Ses -5,0%	Owens-Illinois -2,4%
	Zon Optimus Sgps -0,7%	Rwe Ag -5,5%	Chipotle Mexican -2,5%
	Espírito Santo -2,2%	Akzo Nobel -5,8%	Edwards Life -2,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Sonae reforça na SonaeCom; detém 89,52% do capital

Isabel dos Santos e restantes acionistas da Unitel querem exercer direito de preferência para adquirir a participação da Portugal Telecom no operador Angolano

REN - Filipe de Botton pediu demissão do seu cargo no conselho de administração

Mota-Engil - Atualização de estimativas a alteração de avaliação para € 4,5 final de 2014

EUROPA

Novartis compra negócio de fármacos para o cancro da GlaxoSmithKline

AstraZeneca poderá ser alvo de aquisição por parte da Pfizer

Philips apresentou resultados acima do esperado

Schindler apresentou resultados do primeiro trimestre

EUA

Earnings Season continua: Resultados positivos para Goldman Sachs, Morgan Stanley, BlackRock, American Express, Schlumberger, Phillip Morris, PepsiCo e General Electric; Desilusões para: Google, IBM, Mattel e Dupont.

OUTROS

Leading Index na China recuou de 113,5 para 108,9, em fevereiro

O Leading Index nos EUA cresceu de 100,1 para 100,9, em março

IPP em Espanha recuou, 2,6% em termos homólogos no mês de março

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
15:00	UEM	Confiança dos Consumidores (abr. A)	-9,3	-9,3
	Portugal	Balança de Transações Correntes (fev.)	-	-185.3M
15:00	EUA	Richmond Fed Index (abr.)	-	-7
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (mar.)	4.55M	4.60M
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (m) (mar.)	-1,10%	-0,40%

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

Estimativas de consenso a 17/04/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados**Earnings Season a todo o vapor**

Portugal. O PSI20 subiu 0,9% para os 7410 pontos, com 13 títulos em alta, O volume foi normal, transacionando-se 369,0 milhões de ações, correspondentes a € 122,8 milhões (21% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se o Banif, a subir 3,9% para os € 0,0107, liderando os ganhos percentuais, seguido do BES (+3,1% para os € 1,299) e da Sonae (+2,4% para os € 1,353). O Espírito Santo Financial Group liderou as perdas percentuais (-2,2% para os € 3,099), seguido da Zon Optimus (-0,7% para os € 5,158) e da REN (-0,7% para os € 2,84).

Europa. Os mercados europeus deixaram a tendência de indefinição da manhã e passaram para positivos ao início da tarde de 5ªfeira, altura em que estavam a ser divulgados resultados positivos de diversas empresas nos EUA (com destaque para a banca) e se ficou a conhecer dados do emprego norte-americano que surpreenderam pela positiva, tendo terminado a sessão com valorizações inferiores a 1%. O índice Stoxx 600 avançou 0,5% (332,43), o DAX ganhou 0,99% (9409,71), o CAC subiu 0,6% (4431,81), o FTSE acumulou 0,6% (6625,25) e o IBEX valorizou 0,2% (10292,4). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Automóvel (+2,06%), Viagens & Lazer (+1,72%) e Serviços Financeiros (+1,15%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Alimentação & Bebidas (-0,45%), Recursos Naturais (-0,13%) e Utilities (-0,12%).

EUA. Dow Jones +0,2% (16449,25), S&P 500 +0,4% (1871,89), Nasdaq 100 +0,7% (3559,947). Os setores que encerraram positivos foram: Health Care (+1,2%) e Energy (+0,65%), Info Technology (+0,44%), Telecom Services (+0,43%), Industrials (+0,32%), Consumer Discretionary (+0,27%), Materials (+0,09%) e Consumer Staples (+0,03%). Os setores que encerraram negativos foram: Utilities (-0,16%) e Financials (-0,04%). O volume da NYSE situou-se nos 569 milhões, 18% abaixo da média dos últimos três meses (695 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,4 vezes.

Ásia. Nikkei (-0,9%); Hang Seng (-0,1%); Shanghai Comp (+0,3%).

Hot Stock**Mota-Engil - Atualização de estimativas a alteração de avaliação para € 4,5 final de 2014**

Atualizámos as nossas estimativas de Mota Engil (cap. € 1,1 mil milhões, +1,4% para os € 5,383) para o final de 2014, tendo alterado a avaliação de € 3,2 para € 4,5 final de 2014, mantendo a recomendação de venda, risco elevado. As principais modificações prenderam-se com a alteração do custo do capital, devido à redução da taxas de juro em Portugal de 7% para 5%, tendo justificado € 59 cêntimos, a alteração de estimativas justificaram € 159 cêntimos e a inclusão do dividendo em espécie relativo à Mota Engil-Africa removeu € 88 cêntimos. Recordamos que as ações atuais transacionam sem direito ao dividendo condicional em espécie, desde Janeiro deste ano. Para mais informação, consultar Company update publicado no dia 17 de Abril – “Africa’s spinoff: right or wrong?”

Mota-Engil: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 4,50, Risco Elevado

António Seladas, CFA, Analista de Ações

Portugal**Sonae reforça na Sonaecom; detém 89,52% do capital**

A Sonaecom (cap. € 687,1 milhões, +5,2% para os € 2,21) informou que a Sonae (cap. € 2,7 mil milhões, +0,9% para os € 1,365) adquiriu 373,3 mil ações da Sonaecom nas sessões entre 15 e 17 de Abril, tendo o preço oscilado entre € 1,858 e € 2,12. Neste momento a Sonae detém 273,7 milhões de ações da Sonaecom, o que equivale a 89,52% dos direitos de voto (excluindo 5,6

milhões de ações próprias detidas pela Sonaecom).

Faltam 1,46 milhões de ações para a Sonae atingir os 90%. Lembramos 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).

Sonaecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 2,80, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Isabel dos Santos e restantes acionistas da Unitel querem exercer direito de preferência para adquirir a participação da Portugal Telecom no operador Angolano

Isabel dos Santos e os outros dois acionistas angolanos da Unitel comunicaram à PT (cap. € 2,7 mil milhões) que querem exercer o direito de preferência previsto no acordo parassocial para adquirir a participação de que a Portugal Telecom detém na Unitel. Os restantes acionistas da Unitel entendem que a fusão entre PT e Oi, ao resultar numa mudança de controlo, lhes dá o direito de preferência na aquisição da participação da PT (Africatel detém 25% da Unitel, PT detém 75% da Africatel). Segundo a imprensa, os acionistas da Unitel pretendem retomar o processo de negociações com a PT e resolver esta questão até ao final do mês de Abril. Mantém-se assim o braço de ferro entre a PT e os restantes acionistas da Unitel, que já se arrasta há algum tempo. Lembramos que a PT tem a receber €245 milhões de dividendos do operador Angolano, referentes aos exercícios de 2011 e 2012.

PT já disse que Unitel não é ativo core, e por isso estará disposta a vender a preço razoável. E acionistas da Unitel querem comprar participação da PT no operador. Pode ser que as partes se entendam agora e que cheguem a acordo quanto ao preço. Lembramos que a nossa avaliação de PT inclui uma avaliação de € 918 milhões para os 18,75% que a PT detém na PT (avaliação de € 1,2 mil milhões para 25%), a que corresponde um múltiplo de 5.5x EV/EBITDA 2014E; pensamos que esta avaliação é razoável, que já inclui desconto considerável face a outros negócios (Macau, Marrocos) e que PT não deverá vender a um preço significativamente menor.

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

REN - Filipe de Botton pediu demissão do seu cargo no conselho de administração

Filipe de Botton pediu ontem demissão do seu cargo no conselho de administração da REN (cap. € 1,5 mil milhões, +0,8% para os € 2,864). De acordo com a imprensa, o acionista referência da energética nacional deixa de considerar a participação na empresa como estratégica, passando-a a considerar a partir de agora, apenas como financeira.

Atualmente, Filipe de Botton através da EGF detém cerca de 8,4% da empresa. Dado ser referido na imprensa que agora a sua participação passa a ser financeira, não ficaríamos admirados se este acionista reduzisse a sua participação.

REN: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 € 2,80, Risco Baixo.

Vanda Mesquita, Analista de ações.

A EDP Renováveis (cap. € 4,1 mil milhões, -0,8% para os € 4,71) comunicou à CMVM que irá proceder ao pagamento de € 0,04 por ação como dividendo relativo ao exercício do ano de 2013 no dia 8 de maio. Os títulos passam a transacionar sem direito ao mesmo a partir de dia 5 de maio (inclusive).

REN – Governo vende 11% da REN através de uma OPV e venda a institucionais

Na passada 5ªfeira, foi anunciado em Conselho de ministros que o Governo vai avançar com a venda de 11% da REN (cap. € 1,5 mil milhões, -0,7% para os € 2,84). Foi referido na conferência

de imprensa que haverá uma oferta pública de venda que proporcionará uma dispersão em bolsa e que também haverá uma componente, que ainda não está definida, para a venda a institucionais. Após esta venda, o Estado Português deixará de ser acionista da empresa.

Consideremos que a dispersão em bolsa é positiva, na medida em que aumenta o *free-float* da empresa, que atualmente não é muito significativo (cerca de 18,9%). Relembramos que a venda dos 11% da REN já tinham sido incluído como receitas no orçamento de Estado para este ano.

REN: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 €2,80, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Europa

A **Novartis** (cap. Sfr 207,2 mil milhões, +2,6% para os Sfr 76,65), uma das maiores fabricantes de medicamentos europeia, concordou em **adquirir** o negócio de fármacos relacionados com o tratamento do cancro da **GlaxoSmithKline** (cap. £ 79,8 mil milhões, +5,6% para os £ 16,47) por \$ 16 mil milhões, **vendendo** à mesma empresa por \$ 7,1 mil milhões o seu negócio de vacinas (excluindo as vacinas para a gripe), o que poderá ampliar em \$ 1,8 mil milhões consoante objetivos. A empresa criou ainda um **negócio conjunto com a farmacêutica britânica**, na qual a Glaxo terá controlo maioritário (63,5%). A **Novartis irá ainda vender** as suas operações relacionadas com **medicamentos para animais à Eli Lilly** (cap. \$ 68,1 mil milhões) por \$ 4,5 mil milhões. Estas operações surgem no âmbito das intenções do CEO da Novartis, Joe Jiminez, em vender os negócios mais pequenos da empresa anunciadas há um ano.

A Bloomberg noticia que as farmacêuticas **Pfizer** (cap. \$ 197,3 mil milhões) e **AstraZeneca** (cap. £ 51,2 mil milhões, +7,5% para os £ 40,655) estão em **conversações para que a farmacêutica norte-americana adquira a sua congénere londrina** por valores superiores a \$ 100 mil milhões. A ocorrer, esta operação seria **uma das maiores de sempre** da história da indústria.

A elétrica holandesa **Philips** (cap. € 21,8 mil milhões, -7% para os € 23,19) apresentou um **EPS ajustado** de € 0,225, **acima** dos € 0,202 estimados, relativo ao primeiro trimestre do ano. O **resultado líquido** ascendeu a € 138 milhões, **acima** dos € 111,4 milhões aguardados. O **Ebit recuou** 13% em termos homólogos para os € 368 milhões, **não atingindo** os € 413 milhões avançados pelos analistas. As **receitas recuaram** 4,5% em termos homólogos para os € 5 mil milhões, **abaixo** dos € 5,2 mil milhões de consenso. O CEO, Frans van houten, referiu a força do euro como um dos obstáculos à apresentação de melhores resultados em 2014.

A **Schindler** (cap. Sfr 15,7 mil milhões, +2,2% para os Sfr 134,5), fabricante de elevadores e escadas rolantes apresentou resultados do primeiro trimestre tendo o seu **resultado líquido** sido de Sfr 160 milhões, o que **compara** com os Sfr 159 milhões registados no mesmo período do ano passado, ao que correspondeu um **EPS ajustado** de Sfr 1,36, o que representa uma **quebra** de 0,7% face ao mesmo período do ano anterior. As **vendas subiram** 3,4% para os Sfr 2,05 mil milhões, **aquém** dos Sfr 2,06 mil milhões estimados. A empresa declarou que a conversão cambial teve um "efeito negativo significativo" nos dados reportados.

A seguradora polaca **PZU** (cap. 37,1 mil milhões de zlotys, +3,6% para os 429,55 zlotys) **concordou em adquirir quatro unidades da seguradora britânica RSA** (cap. £ 4,8 mil milhões, +2,3% para os £ 0,947) presentes na Lituânia, Letónia, Estónia e Polónia. A PZU irá pagar € 360 milhões, numa operação que carece ainda da aprovação dos reguladores e deverá estar concluída no segundo semestre do ano.

EUA

A **Google**, proprietária do maior *site* de pesquisa *online*, apresentou resultados relativos ao 1º trimestre. O seu **EPS ajustado** de \$ 6,27 **não atingiu** os \$ 6,44 aguardados, sendo estes provenientes de um **crescimento** de 10% em termos homólogos no seu **resultado líquido**, atingindo os \$ 4,3 mil milhões, **aquém** dos \$ 4,4 mil milhões antecipados. As suas **receitas** registaram um **crescimento** de 10% em termos homólogos para os \$ 12,2 mil milhões, ainda assim, **abaixo** dos \$ 12,25 mil milhões de consenso.

O **Goldman Sachs**, um dos maiores bancos norte-americanos, reportou um **EPS ajustado** de \$ 4,02, relativos ao primeiro trimestre, **suplantando** os \$ 3,49 aguardados. O **produto bancário** **recuou** 7,5% em termos homólogos para os \$ 9,33 mil milhões, **acima** dos \$ 8,66 mil milhões estimados. O **resultado líquido** **caiu** 10% face a igual período do ano passado para os \$ 1,95 mil milhões, **bem acima** dos \$ 1,71 mil milhões de consenso. Estes resultados foram impulsionados pelo segmento da banca de investimento que compensou as quedas provenientes do *trading* de renda fixa. No que toca a retornos aos acionistas o banco ainda terá de apresentar uma revisão ao seu plano preliminar uma vez que este foi rejeitado pela Fed.

O banco de investimento norte-americano **Morgan Stanley** reportou um **EPS relativos a operações contínuas** de \$ 0,68, **suplantando** os \$ 0,60 antecipados. O **produto bancário** **creceu** 3,8% para os \$ 8,8 mil milhões, o que **superou** a expectativa de \$ 8,57 mil milhões. O seu **resultado líquido** ascendeu aos \$ 1,51 mil milhões, **acima** dos \$ 1,19 mil milhões. Os resultados foram animados pela melhoria dos ganhos provenientes do mercado hipotecário e pelo aumento de quota de mercado no que toca ao *trading* de ações. A empresa espera duplicar o seu retorno ao acionista em 2014 para os 10% através da recompra de ações de mil milhões de dólares e do pagamento de dividendos de \$ 0,10 por ação (montante já aprovado pela Fed).

A **BlackRock**, maior gestora de ativos do mundo, apresentou um **EPS ajustado** para o primeiro trimestre de \$ 4,43, o que **superou** os \$ 4,10 avançados pelos analistas. O seu **lucro** **creceu** 19% em termos homólogos para os \$ 756 milhões, **acima** dos \$ 701 milhões estimados. As suas **receitas** ascenderam aos \$ 2,67 mil milhões, ligeiramente **acima** dos \$ 2,66 mil milhões, o que corresponde a um **crescimento** de 9% face ao mesmo período do ano passado. Os **ativos em carteira da gestora** **cresceram** 1,8% em termos sequenciais para os \$ 4,4 biliões (valor em notação europeia), numa altura em que uma reorganização interna permitiu um aumento dos gestores que trabalham na empresa. O seu CEO afirmou que a **gestora tem capacidade para aumentar em 5% os ativos em carteira em termos anuais**.

A **American Express**, uma das principais empresas de cartões de crédito dos EUA apresentaram um **EPS ajustado** de \$ 1,33, **superando** a estimativa de \$ 1,3, relativamente ao primeiro trimestre provenientes de um **resultado líquido** que **creceu** 12% em termos homólogos para os \$ 1,43 mil milhões, **acima** dos \$ 1,39 mil milhões aguardados. As **vendas** **subiram** 4% para os \$ 8,2 mil milhões, abaixo dos \$ 8,34 mil milhões estimados.

A **IBM**, uma das maiores empresas informáticas mundiais, apresentou resultados relativos ao primeiro trimestre de 2014. As suas **vendas** **recuaram** 3,9% em termos homólogos para os \$ 22,5 mil milhões, **aquém** dos \$ 22,9 mil milhões aguardados. Esta corresponde à **8ª quebra trimestral consecutiva**. A penalizar estiveram as receitas provenientes dos mercados emergentes e das vendas de *hardware*. O seu **EPS ajustado** ascendeu aos \$ 2,54 **em linha** com o estimado. Este resultado trás mais pressão ao cumprimento dos objetivos para este ano a que a empresa se propôs, dado que o CFO, Martin Scroeter, disse aguardar que a meio do ano o objetivo este ainda nos 38%. **A IBM reiterou o target** de um EPS ajustado de \$ 18 (vs. Estimativa de \$ 17,91 de

consenso) em 2014, numa altura em que está a alterar o seu negócio passando do *hardware* para a computação de sistemas *cloud* e de análise de dados. Para 2015 o objetivo da empresa é crescer o seu resultado líquido ajustado para os \$ 20 por ação.

A **Schlumberger**, empresa de serviços na área petrolífera, reportou um **EPS ajustado** de \$ 1,21, **ultrapassando** os \$ 1,20 antecipados. O **resultado líquido subiu** 26% em termos homólogos para os \$ 1,59 mil milhões, **abaixo** dos \$ 1,6 mil milhões aguardados. As **receitas cresceram** 5% para os \$ 11,24 mil milhões, **aquém** dos \$ 11,49 mil milhões. Os resultados foram impulsionados pelo aumento da procura em tecnologia petrolífera de ponta que permite a captação de petróleo em localidades inóspitas.

A **Philip Morris**, maior tabaqueira do mundo, divulgou um **EPS ajustado** de \$ 1,19, resultado **acima** dos \$ 1,16 que o mercado aguardava, relativos ao primeiro trimestre. O **resultado líquido recuou** 11,8% em termos homólogos para os \$ 1,88 mil milhões, **acima** dos \$ 1,86 mil milhões. As **vendas caíram** 8,8% para os \$ 6,92 mil milhões, **aquém** dos \$ 7 mil milhões aguardados. O **volume de vendas deteriorou-se** em 4,4% face ao mesmo período do ano passado. **A empresa reviu em alta a sua estimativa de EPS** para 2014 para um intervalo entre os \$ 5,09 e os \$ 5,19 (vs. \$ 5,02 - \$ 5,12 projetados o ano passado), sendo o seu **ponto médio acima** dos \$ 5,12 de consenso.

A **PepsiCo**, segunda maior fabricante mundial de refrigerantes, apresentou um **EPS ajustado** para o primeiro trimestre de \$ 0,83, o que **ultrapassa** os \$ 0,75 antecipados. O **lucro subiu** 13% em termos homólogos para os \$ 1,22 mil milhões acima dos \$ 1,17 mil milhões que o mercado aguardava. As **receitas cresceram** 0,3% face ao mesmo período do ano passado para os \$ 12,6 mil milhões, **suplantando** os \$ 12,4 mil milhões de consenso. A empresa **reiterou o crescimento** de 7% no seu EPS ajustado para 2014, o que resulta em \$ 4,67 por ação, acima dos \$ 4,53 avançados pelo mercado.

A **General Electric**, conglomerado industrial de referência nos EUA, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 0,33 relativos ao primeiro trimestre, **superando as expectativas** de \$ 0,32. O **resultado líquido** foi de \$ 2,99 mil milhões, **acima** dos \$ 2,95 mil milhões aguardados. As **receitas caíram** 2,4% para os \$ 34,18 mil milhões, **abaixo** dos \$ 34,43 mil milhões de consenso. Contudo as receitas industriais cresceram 8% e a margem líquida cresceu 50pb face ao período homólogo. A empresa **reafirmou as suas expectativas** de resultados para 2014.

A **Mattel**, fabricante de brinquedos para crianças, **reportou perdas de forma inesperada** com um **EPS ajustado** de -\$ 0,03 no primeiro trimestre, quando as expectativas apontavam para o lucro de \$ 0,07 por ação. O seu **resultado líquido** apresentou um **prejuízo** de \$ 11 milhões, o que **surpreendeu o mercado** que antecipava um lucro de \$ 30 milhões. As **receitas** dos três primeiros meses do ano **recuaram** 5% em termos homólogos para os \$ 946,2 milhões, **aquém** dos \$ 950,4 milhões de consenso. A **margem bruta** do período foi de 50,9%, 2,3pp **abaixo** do antecipado.

A **DuPont**, uma das maiores químicas dos EUA, apresentou um **EPS operacional** de \$ 1,58, **aquém** dos \$ 1,59 estimados. A empresa justificou este resultado abaixo do estimado pelas condições climáticas adversas que se sentiram no passado inverno. As suas **receitas caíram** 2,7% em termos homólogos para os \$ 10,128 mil milhões, **não alcançando** os \$ 10,448 mil milhões aguardados. O **resultado líquido** ascendeu aos \$ 1,44 mil milhões, **abaixo** dos \$ 1,46 mil milhões de consenso. A DuPont **reiterou as suas previsões de EPS** (\$ 4,2 - \$ 4,45 vs \$ 4,32 consenso), sendo que antecipa que 70% do seu resultado operacional seja proveniente do segundo semestre.

Decorreu ontem a Oferta Pública Inicial (IPO, na sigla em inglês) da empresa chinesa **Weibo**, que permite a publicação de *posts* na Internet semelhante aos do Twitter, sendo que **desiludiu** relativamente às expectativas criadas, o que confirma o sentimento de desconfiança que se tem mostrado presente relativamente às empresas tecnológicas. **A empresa angariou \$ 285,6 milhões pouco mais de metade do que esperava quando submeteu o pedido à cotação.** Dos 20 milhões de ações que a empresa queria vender, apenas encontrou colocação para 16,8 milhões sendo o preço de venda sido \$ 17 – limite inferior do intervalo apontado \$ 17 - \$ 19 – o que valoriza a empresa em \$ 3,8 mil milhões. Em termos de múltiplos o rácio preço/vendas foi de 12x o que comprar com o de 18x a que o Twitter transacionou na sua IPO, o ano passado.

Outros

O valor final do **Leading Index na China** mostrou que o índice se deteriorou menos quatro décimas que o previamente avançado, tendo em fevereiro recuado de 113,5 para 108,9. Já o valor final do **Coincident Index** mostra uma deterioração de 4 décimas superior ao anteriormente avançado, caindo de 114,9 para 113, em fevereiro.

O **Leading Index nos EUA** cresceu de 100,1 para 100,9, em março, o que aponta para uma melhoria do *outlook* económico do país.

O **Índice de Preços no Produtor em Espanha** recuou, 2,6% em termos homólogos no mês de março, sendo esta a queda mais abrupta desde que há registos (2003). Em termos sequenciais o recuo foi de 0,9%.

O número de **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego** registados na semana passada nos EUA subiu menos que o esperado, tendo o número de solicitações passado de 302 mil (valor revisto em alta em 2 mil casos) para os 304 mil, o que fica consideravelmente abaixo dos 315 esperados.

O **Índice de Preços no Produtor em Portugal** no mês de março registou uma quebra homóloga de 1,4% atenuando assim ligeiramente o ritmo de queda registado em fevereiro (-1,5%). Em termos sequenciais a quebra foi de 0,2%, quando no mês anterior se tinha verificado uma estagnação.

De acordo com a Associação Europeia de Fabricantes de Automóveis, a **Venda de Carros na União Europeia (UE)** registou o **sétimo crescimento mensal consecutivo**. No mês de março o número de novos registos teve um crescimento 11% homólogo para os 1,49 milhões, destacando-se as subidas do Reino Unido (+18%) e de Espanha (+10%). As marcas europeias **Renault, PSA (Peugeot-Citroen)** e **Volkswagen** foram as que mais ampliaram as vendas, tendo registado um crescimento de 30%, 11% e 8,6% respetivamente. No total do primeiro trimestre do ano as vendas ascenderam aos 3,35 milhões de automóveis.

O **Índice de Preços no Produtor na Alemanha** recuou 0,9% em termos homólogos no mês de março, superando a queda de 0,7% antecipada, sendo o oitavo mês consecutivo de queda. Em termos sequenciais registou-se uma quebra surpreendente do índice, de 0,3%, quando se esperava uma estagnação do mesmo.

O **Índice de Confiança dos Consumidores no Japão** recuou mais que o esperado em março, tendo o valor de leitura passado de 38,5 (valor revisto em alta em 0,2) para 37,5 vs. consenso 37,7.

Resultados

Empresa	4º Trim. 2013	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Jerónimo Martins *	13-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae *	22-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Galp Energia *	27-01 AA	15-04 AA	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	29-01 DF	23-04 DF	21-07 DF	22-10 DF	
BPI	30-01 DF	23-04 DF	n.a.	n.a.	
BCP	03-02 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-05 DF	
Novabase	06-02 DF	08-05 DF	30-07 DF	06-11 DF	
Galp Energia	10-02 AA	29-04 AA	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
Semapa	12-02 DF	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
BES	13-02 DF	15-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	19-02 AA	15-05 AA	n.a.	n.a.	
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Media Capital	19-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Capital	20-02 AA	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Jerónimo Martins	25-02 DF	29-04 DF	29-07 DF	29-10 DF	
Indra	26-02 DF	30-04 DF	n.a.	n.a.	
EDP Renováveis	26-02 AA	09-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Zon Optimus	27-02 DF	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
EDP	27-02 DF	13-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Cimpor	27-02	15-05	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
Altri	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
REN	10-03 DF	08-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	12-03 AA	07-05 DF	30-07 AA	04-11 DF	
Sonae Indústria	12-03 DF	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
ESS	18-03 DF	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
Inditex	19-03 AA	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
Glint	27-03	27-05	31-07	20-11	
Mota-Engil	31-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Ibersol	08-04 DF	23-05 DF	29-08 DF	21-11 DF	
SAG	21-04 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	24-04	28-05	14-08	21-11	
T. Duarte	29-04	30-05	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

AA: Antes Abertura; DF: Depois Fecho; n.a. - não disponível (e) esperado

Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. *Resultados Operacionais

Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,042	24-Abr-14	2T14	-	Proposto	17-Mai-13	0,025
Banif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	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	2T14	-	Proposto	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	Proposto	01-Jun-13	2,860
EDP	0,185	12-Mai-14	-	-	Proposto	23-Mai-13	0,185
EDP Renováveis	0,040	08-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	23-Mai-13	0,040
ESFG	-	-	-	-	-	-	0,000
ES Saúde	0,000	23-Mai-14	-	-	Proposto	01-Mai-13	0,885
F Ramada	0,125	24-Abr-14	2T14	-	Proposto	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	-	-	Proposto	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Glint	-	-	-	-	-	-	0,000
Iberdrola*	0,144	28-Mar-14	-	-	Proposto	03-Jul-13	0,157
	0,150	-	-	-	Estimado	30-Jan-14	0,126
Ibersol	0,055	30-Abr-14	30-Mai-14	25-Abr-14	Proposto	05-Jun-13	0,055
Impresa	0,000	23-Abr-14	-	-	Proposto	-	0,000
Inapa	-	10-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inditex**	1,210	-	02-Mai-14	02-Mai-14	Proposto	02-Mai-13	1,100
	1,210	-	03-Nov-14	03-Nov-14	Proposto	04-Nov-13	1,100
Indra	0,340	26-Jun-14	-	-	Proposto	09-Jul-13	0,340
J. Martins	0,305	10-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,295
Martifer	-	-	-	-	-	-	0,000
Media Capital	0,116	30-Abr-14	2T14	-	Proposto	01-Mai-13	0,134
Mota-Engil	0,124	30-Abr-14	-	-	Proposto	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	07-Mai-14	2T14	-	Proposto	03-Jun-13	0,100
Portucel	0,210	21-Mai-14	2T14	-	Estimado	06-Jun-13	0,160
Portugal Telecom	0,100	30-Abr-14	-	-	Proposto	17-Mai-13	0,325
Reditus	-	-	-	-	-	-	0,000
REN	0,171	03-Abr-14	30-Abr-14	25-Abr-14	Aprovado	27-Mai-13	0,170
SAG	-	19-Mai-14	-	-	-	-	0,000
Semapa	0,250	23-Mai-14	2T14	-	Estimado	14-Jun-13	0,255
Soares da Costa	-	-	-	-	-	-	-
Sonae	0,035	30-Abr-14	2T14	-	Proposto	30-Mai-13	0,033
Sonae Capital	-	17-Mar-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonae Industria	-	04-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonae com	0,000	24-Abr-13	-	-	Proposto	22-Mai-13	0,120
Teixeira Duarte	-	31-Mai-14	-	-	-	18-Jun-13	0,015
Telefónica**	0,400	-	07-Mai-14	07-Mai-14	Proposto	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Proposto	06-Nov-13	0,350
Zon Optimus	0,120	23-Abr-14	2T14	-	Proposto	24-Mai-13	0,120

na: Não disponível

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto à Assembleia Geral

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano (1º div. já pago em janeiro)

** Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

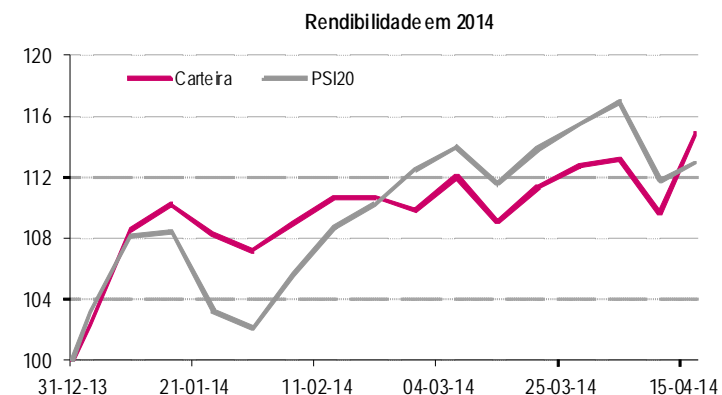
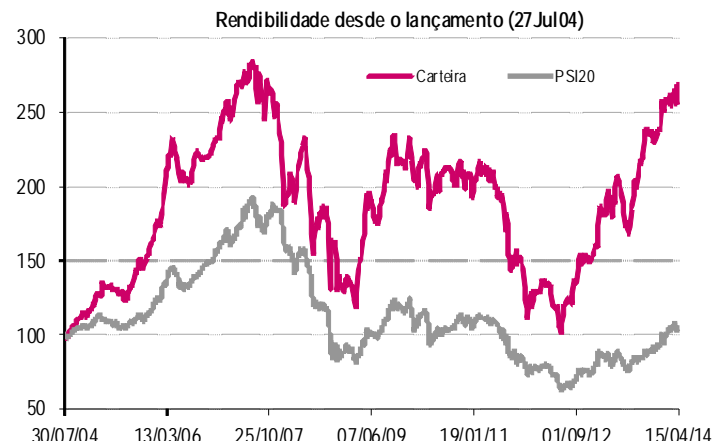
*** Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.

17-04-2014	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '14(€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2012	2013E	2014E	2012	2013E	
PSI 20	7,410					64,285	1,0	-1,4	4,2	30,0	13,0						
IBEX	10,292					535,788	0,9	2,4	-1,7	31,9	3,8						
Financieiras						12,157	1,2	-2,7	12,0	98,3	33,0						
BCP	(1) 0,21	-	-	-	-	4,213	-0,8	-4,2	13,5	140,2	28,5	-	-	-	-	-	-
BES	1,30	1,20	-7,6%	Reduzir	Alto	5,219	1,9	-6,3	2,7	72,3	25,0	31,9	perda	541,8	0,0%	0,0%	
BPI	1,96	1,50	-23,5%	Vender	Alto	2,724	3,3	7,9	32,4	102,3	61,2	5,3	36,8	20,2	0,0%	0,0%	
Telecomunicações						59,694	2,3	3,9	-6,0	12,3	-1,0	11,8	12,5	16,2	0,7%	6,0%	
Telefónica	11,80	14,40	220%	Compra	Médio	53,702	2,8	5,4	-5,5	12,8	-0,3	11,7	12,8	15,2	0,1%	6,4%	
Portugal Telecom	2,99	3,80	27,1%	Compra	Médio	2,681	-6,9	-5,3	-15,8	-21,7	-5,4	14,0	5,5	376,4	8,7%	3,3%	
Zon Optimus	5,16	5,65	9,5%	Manter	Médio	2,657	1,1	-9,3	-2,1	64,2	-4,5	13,2	22,4	22,5	4,0%	3,7%	
SonaeCom	2,10	2,80	33,3%	Compra	Alto	654	12,2	-8,7	-16,6	28,9	-18,3	7,2	7,5	22,9	7,9%	3,2%	
Media						559	0,0	9,9	8,2	38,0	37,7	10,9			4,8%		
Impresa	(2) 1,90	-	-	-	-	319	0,0	15,9	30,1	239,3	74,3	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 2,00	-	-	-	-	169	0,0	25,0	46,0	66,7	72,4	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,69	-	-	-	-	71	0,0	9,9	8,2	38,0	37,7	10,1	-	-	2,2%	-	
Tecnologia						2,342											
Indra	13,53	13,70	1,3%	Manter	Alto	2,221	-0,3	-4,4	-2,4	46,9	11,3	10,0	14,5	15,5	3,4%	2,5%	
Novabase	3,87	4,00	3,4%	Manter	Alto	122	-0,2	-0,8	21,7	42,2	48,3	9,1	20,1	20,0	25,5%	1,9%	
Electricidade						48,850	2,2	-0,1	7,1	34,5	11,4	9,4	11,2	15,1	3,8%	4,0%	
Iberdrola	4,85	4,80	-1,0%	Reduzir	Baixo	30,892	1,2	-1,2	3,2	34,2	4,6	9,0	11,5	15,1	7,2%	6,2%	
EDP	3,36	3,10	-7,8%	Reduzir	Baixo	12,301	5,1	2,5	17,3	36,9	26,0	8,3	12,5	13,1	8,1%	5,5%	
EDP Renováveis	4,75	5,60	18,0%	Compra	Baixo	4,141	1,5	0,2	6,9	30,8	22,9	27,6	31,7	35,9	1,0%	0,9%	
REN	2,84	2,80	-1,4%	Reduzir	Baixo	1,517	0,4	-1,0	14,2	31,0	26,9	8,9	12,6	14,0	8,3%	6,0%	
Conglomerados						4,013	1,8	0,2	7,9								
Sonae	1,35	1,35	-0,2%	Reduzir	Médio	2,706	2,5	2,0	8,5	101,9	29,0	42,2	8,4	39,9	4,8%	2,4%	
Semapa	10,07	8,70	-13,5%	Vender	Alto	1,191	0,3	-3,7	6,4	46,8	23,6	5,3	14,8	17,3	10,4%	2,4%	
Sonae Capital	0,46	0,48	4,8%	Manter	Alto	116	0,4	-7,6	5,0	171,8	40,0	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
Retalho						74,291											
Inditex	106,15	120,00	13,0%	Compra	Médio	66,167	0,8	3,0	-10,7	12,6	-11,4	5,5	27,8	27,0	1,7%	2,1%	
Jerónimo Martins	12,91	16,45	27,4%	Compra	Médio	8,124	5,6	9,4	-2,4	-17,6	-9,2	4,8	21,0	19,2	2,0%	2,4%	
Industriais						3,016	0,7	-0,6			17,6						
CTT	7,75	6,95	-10,3%	Vender	Médio	1,163	1,2	4,2	-	-	38,6	-	19,0	17,6	-	5,2%	
Sonae Industria	0,64	0,66	2,7%	Manter	Alto	89	0,0	-13,1	-6,3	25,3	13,5	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
Altri	2,41	2,25	-6,5%	Reduzir	Alto	494	-1,9	-1,9	1,6	35,6	7,5	6,2	9,1	8,6	1,3%	1,0%	
Portucel	3,17	2,75	-13,2%	Vender	Médio	2,433	0,0	0,0	0,0	27,9	8,9	8,3	12,3	14,3	9,4%	8,3%	
Construção																	
Mota-Engil	5,31	4,50	-15,2%	Vender	Alto	1,086	-1,4	0,3	5,6	183,8	22,8	7,9	21,5	13,9	6,6%	2,1%	
Petróleo e Gás																	
Galp Energia	12,60	15,95	26,6%	Compra	Alto	10,444	1,6	4,6	5,0	8,9	5,7	27,1	35,7	30,8	2,0%	2,3%	
Saúde																	
ES Saúde	3,40	3,85	13,2%	Compra	Alto	325	-1,0	0,9	-	-	6,3	-	-	22,3	-	-	

(1) Dado o Millennium investment banking ser marca registada do BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou price targets sobre o título BCP; (2) Sem Cobertura

Carteira Agressiva (1) (2)

A rentabilidade da *carteira agressiva* foi de 4,71% (+14,8% em 2014), ganhando 3,68pp vs. PSI20 (1,8pp em 2014). Esta semana sai a EDPR e entra a PT.



Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

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

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

CARTEIRA AGRESSIVA

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating	Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
							Contribuição	Desvio
Sonaecom	Alto		2,10	2,80	33%	12,2%	2,44pp	2,23pp
Jerónimo Martins	Médio		12,91	16,45	27%	5,6%	1,11pp	0,90pp
Galp Energia	Alto		12,60	15,95	27%	1,6%	0,31pp	0,04pp
Telefónica	Médio		11,80	14,40	22%	2,8%	0,56pp	0,35pp
EDP Renováveis	Baixo		4,75	5,60	18%	1,5%	0,29pp	0,07pp
Carteira						4,71%		
PSI 20						1,04%		
Ganho/Perda						3,68pp		
Explicado pela carteira						3,59pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						0,09pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Sonaecom	Alto	2,10	2,80	33%
Jerónimo Martins	Médio	12,91	16,45	27%
Portugal Telecom	Médio	2,99	3,80	27%
Galp Energia	Alto	12,60	15,95	27%
Telefónica	Médio	11,80	14,40	22%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
PT	EDP R

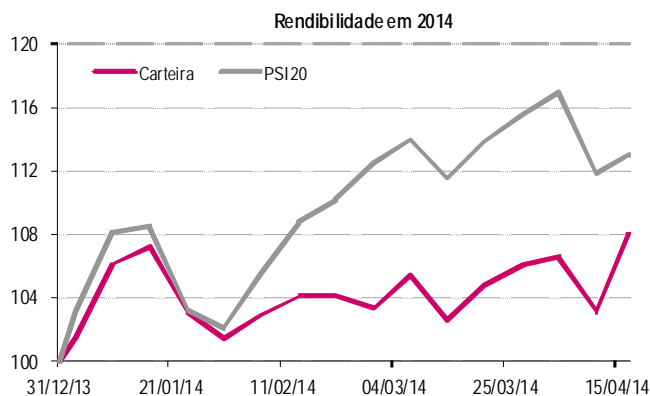
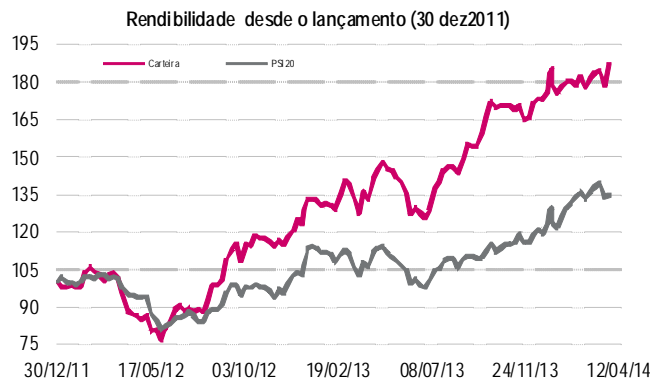
Rendibilidade

	2010	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-7,3%	-36,6%	14,6%	49,5%	14,8%	3,1%	4,7%
PSI20	-10,3%	-27,6%	2,9%	17,5%	13,0%	-0,8%	1,0%
Ganho/Perda	3,0pp	-9,0pp	-3,9pp	32,0pp	1,8pp	3,9pp	3,7pp

desde 27Jul04

Carteira Liquidez (1) (2)

A rentabilidade da carteira liquidez foi de 4,71% (+8,0% em 2014), ganhando 3,68pp vs PSI20 (-5,0pp em 2014). Esta semana sai a EDPR e entra a PT.



CARTEIRA LIQUIDEZ

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Sonaecom	Alto	2,10	2,80	33%	12,2%	2,44pp	2,23pp
Jerónimo Martins	Médio	12,91	16,45	27%	5,6%	1,11pp	0,90pp
Galp Energia	Alto	12,60	15,95	27%	1,6%	0,31pp	0,04pp
Telefónica	Médio	11,80	14,40	22%	2,8%	0,56pp	0,35pp
EDP Renováveis	Baixo	4,75	5,60	18%	1,5%	0,29pp	0,07pp
Carteira					4,71%		
PSI 20					1,04%		
Ganho/Perda						3,68pp	
Explicado pela carteira						3,59pp	
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						0,09pp	

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Sonaecom	Alto	2,10	2,80	33%
Jerónimo Martins	Médio	12,91	16,45	27%
Portugal Telecom	Médio	2,99	3,80	27%
Galp Energia	Alto	12,60	15,95	27%
Telefónica	Médio	11,80	14,40	22%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
PT	EDPR

Rendibilidade

	2011	2012	2013	2014	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	41,6%	8,0%	3,1%	4,7%
PSI20	-27,6%	2,9%	17,5%	13,0%	-0,8%	1,0%
Ganho/Perda	-	19,7pp	24,1pp	-5,0pp	3,9pp	3,7pp

Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

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

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

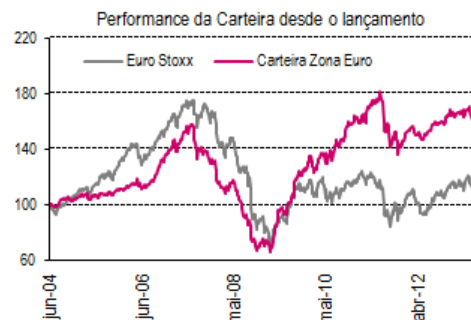
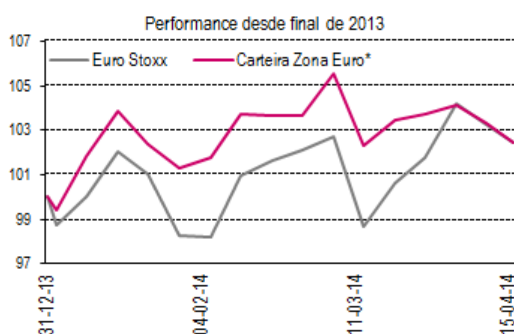
Carteira Técnica

Zona Euro: A performance da última semana foi de -0,85%. A melhor contribuição foi de Ubi Banca Scpa (+19pb) e a pior foi de Stora Enso Oyj-R (-33pb).

Carteira Zona Euro da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Boskalis Wes	Construção	7,50%	40,46	40,19	-0,67%	-0,05%
Exor	Financeiro	7,50%	32,38	31,90	-1,48%	-0,11%
Heidelbergcement	Construção	7,50%	63,88	61,99	-2,96%	-0,22%
Infineon Tech	Tecnológico	7,50%	8,38	8,11	-3,32%	-0,25%
Stora Enso Oyj-R	Recursos Naturais	7,50%	7,86	7,51	-4,39%	-0,33%
Ubi Banca Scpa	Banca	7,50%	6,79	6,97	2,58%	0,19%
Veolia Environne	Utilit�es	7,50%	14,45	14,38	-0,48%	-0,04%
Vivendi	Media	7,50%	20,13	20,00	-0,65%	-0,05%
Ações		60%			-1,42%	
Cash		40%				

Carteira Técnica	-0,85%
Euro Stoxx	-0,78%
Diferença	-0,07pp
Explicada pela carteira	-0,64pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx	0,57pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**
Carteira*	-0,85%	-1,0%	-1,3%	6,2%	2,5%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%
Euro Stoxx	-0,78%	1,9%	0,4%	6,0%	2,5%	20,5%	15,5%	-17,7%	-0,1%	23,4%	-46,3%	4,8%	19,4%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

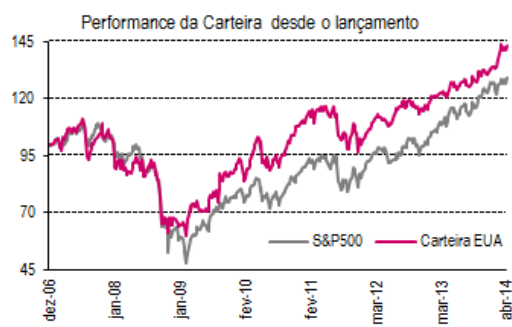
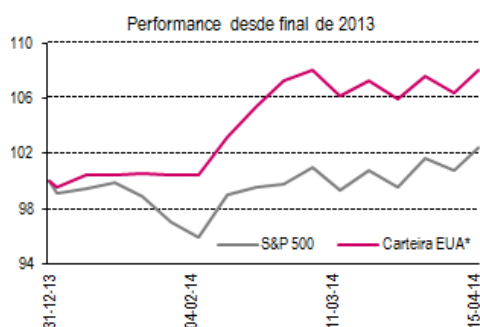
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance da última semana foi de 1,58%. A maior contribuição foi de Edwards Life (+68pb) e a pior foi de L Brands Inc (-15pb).

Carteira EUA da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Ball Corp	Industrial	8,57%	54,75	56,04	2,36%	0,20%
Conocophillips	Energia	8,57%	69,71	73,78	5,84%	0,50%
Edwards Life	Farmacêutico	8,57%	74,50	80,43	7,96%	0,68%
Fmc Technologies	Energia	8,57%	53,07	54,63	2,94%	0,25%
L Brands Inc	Retalho	8,57%	55,83	54,84	-1,77%	-0,15%
Meadwestvaco Cor	Industrial	8,57%	38,13	38,26	0,34%	0,03%
Nrg Energy	Utilities	8,57%	32,40	32,65	0,77%	0,07%
Ações		60%			2,63%	
Cash		40%				
Carteira Técnica						1,58%
S&P 500						1,59%
Diferença						-0.01pp
Explicada pela carteira						1.04pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						-1.05pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	1,58%	0,8%	7,6%	11,0%	8,1%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	1,59%	1,6%	2,5%	9,2%	2,4%	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 com ténues sinais de recuperação, investir a longo prazo diminuiu risco...

Os mercados de ações mostraram reações positivas a suportes de curto prazo, o que teoricamente favorece um movimento de recuperação nas próximas sessões, após duas semanas de correção. Atualmente, o Stoxx 600 terá no *triple top* dos 340 pontos a principal resistência, o PSI20 apresenta uma barreira nos 7640 pontos e o S&P 500 nos 1900 pontos. Uma ultrapassagem destes níveis traria uma melhoria do cenário de curto prazo (3 meses). A médio longo prazo o cenário mantém-se positivo para o mercados europeu e nacional, com ganhos potenciais acima dos 20%, ainda que mais limitado para o S&P 500. Uma vez que a nossa opinião atual envolve as próximas duas semanas, e atendendo aos sinais de recuperação técnica nas próximas semanas, optámos por subir a exposição da carteira da **Zona Euro** dos 60% para os **80%**, mantendo a dos **EUA** nos **60%**. No entanto, deve ser dada especial atenção a uma hipotética vinda abaixo dos 325 pontos no Stoxx 600, dos 7200 pontos no PSI20 e dos 1800 pontos no S&P 500 (sinal de venda).

STOXX 600

O Stoxx 600 está a esboçar uma reação positiva ao suporte dos 325 pontos, base do canal de tendência ascendente iniciado em 2012 (a amarelo ponteadado, apenas 0,5% abaixo da cotação de fecho de 15 de abril). O facto de se ter mantido dentro do triângulo ascendente de 2014 pode levá-lo a um novo teste aos máximos do ano, onde o *triple top* formado pelos picos de janeiro, março e abril, nos 340 pontos, é a principal resistência no curto prazo (+4%). Uma ultrapassagem desta barreira poderia projetar o índice para os 360 pontos nos próximos meses (linha a preto, +10%). Num horizonte temporal de aproximadamente um ano, o Stoxx 600 pode chegar aos 380 pontos (+16%), topo do canal de recuperação iniciado em 2009. O nível seguinte são os 400 pontos (+22%), máximos de 2007. O risco reside num corte em baixa da base do canal a amarelo, o que poderia levar a uma correção semelhante à registada em maio/junho de 2006, trazendo o Stoxx 600 até próximo dos 305 pontos (até linha tracejada amarela), coincidente com a base do canal ascendente formado a partir de setembro de 2011 (a azul, 6% abaixo do nível atual). A base do canal ascendente iniciado em março de 2009 (a rosa) encontra-se atualmente nos 290 pontos (-11%), o que o traria de volta aos máximos de fevereiro de 2011.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O PSI20 está a suportar-se nos 7200 pontos, ainda que o nível mais forte esteja nos 6800 pontos (-5%). A correção recente trouxe o RSI para próximo de *oversold*, e, ainda que não aponte para uma inversão, torna a cotação do índice nacional mais atrativa, favorecendo uma recuperação de curto prazo. A curiosidade neste momento é saber se o PSI20 se vai manter dentro do canal de tendência ascendente iniciado em 2012 (a rosa), e que faz dos 7640 pontos a próxima barreira de curto prazo (6% acima do fecho de ontem), ou se vai ganhar nova aceleração. Em ambos os cenários, o padrão de longo prazo mantém-se favorável ao investimento, 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 reagiu em alta ao testar a linha de tendência positiva iniciada em finais de 2012 (a amarelo), suporte dos 1800 pontos (2% abaixo do fecho de 15 de abril). Ainda que o RSI não apresente sinais de reversão do movimento de correção, esta reação pode no curto prazo dar-lhe força para uma recuperação, mas com ganhos limitados, pois apresenta uma resistência nos 1900 pontos, máximos do ano e de sempre (+3%), podendo em teoria ser tentado a testar os 2000 pontos (atração aos "números redondos"). A perda de *momentum*, visível através da segunda derivada da curva que une os máximos relativos do último ano e meio (a amarelo pontilhado), é um sinal pouco encorajador para o médio prazo. O maior risco reside numa possibilidade de correção até aos 1700 pontos (-8%), fazendo um teste à base do canal de tendência positiva iniciado 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 (-13%) 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 80% investida em 9 empresas (peso 8,9% cada).

Carteira Zona Euro para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
AALB NA Equity	Aalberts Inds	Industrial	8,9%	24,43
ATL IM Equity	Atlantia Spa	Industrial	8,9%	18,52
DAI GY Equity	Daimler Ag	Automóvel	8,9%	65,32
ETL FP Equity	Eutelsat Communi	Media	8,9%	24,76
FER SM Equity	Ferrovial Sa	Construção	8,9%	15,61
* IFX GY Equity	Infineon Tech	Tecnológico	8,9%	8,11
NES1V FH Equity	Neste Oil Oyj	Energia	8,9%	14,98
SU FP Equity	Schneider Electr	Industrial	8,9%	65,33
TEC FP Equity	Technip Sa	Energia	8,9%	76,14
Ações			80%	
Cash			20%	

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

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará 60% investida equitativamente em 12 empresas (peso 5% cada).

Carteira EUA para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ADM US Equity	Archer-Daniels	Alimentação e Bebidas	5,0%	45,02
APC US Equity	Anadarko Petrole	Energia	5,0%	98,25
ATI US Equity	Allegheny Tech	Recursos Naturais	5,0%	41,01
BWA US Equity	Borgwarner Inc	Automóvel	5,0%	62,06
EXC US Equity	Exelon Corp	Utilities	5,0%	36,24
GD US Equity	General Dynamics	Industrial	5,0%	108,18
HES US Equity	Hess Corp	Energia	5,0%	86,54
HP US Equity	Helmerich & Payn	Energia	5,0%	109,55
MO US Equity	Altria Group Inc	Bens Pessoais	5,0%	38,36
MSFT US Equity	Microsoft Corp	Tecnológico	5,0%	40,40
* NRG US Equity	Nrg Energy	Utilities	5,0%	32,65
ROK US Equity	Rockwell Automat	Industrial	5,0%	125,70
Ações			60%	
Cash			40%	

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

Declarções

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- Recomendações:
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
- A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferente" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "joint-book runner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	mar-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	25%	55%	59%	77%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	13%	23%	9%	9%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	29%	5%	14%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	7608	6559	5954	5557	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções ("Disclaimer")

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

Millennium investment banking

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)
Edif 2 - Piso 2 B
Porto Salvo
2744-002 Porto Salvo
Portugal
Telephone +351 21 003 7811
Fax +351 21 003 7819 / 39

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities

Equity Research +351 21 003 7820

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)
Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)
João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)
Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)
Ramiro Loureiro (Market Analysis)
Sónia Primo (Publishing)

Prime Brokerage +351 21 003 7855

Vitor Almeida

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

Paulo Cruz - Head
Gonçalo Lima
Jorge Caldeira
Nuno Sousa
Paulo Santos
Pedro Ferreira Cruz
Pedro Gonçalves
Pedro Lalanda

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head
Ana Lagarelhos
Diogo Justino
Marco Barata