

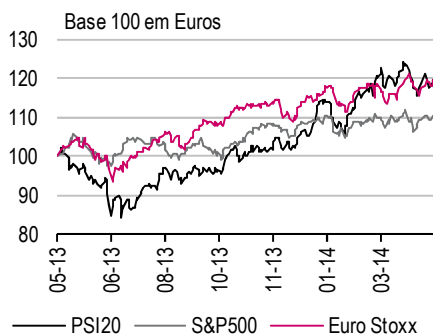
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx**	325	-0,2%	3,4%	3,4%
PSI 20**	7,457	0,2%	13,7%	13,7%
IBEX 35**	10,459	0,0%	5,5%	5,5%
CAC 40**	4,487	-0,2%	4,5%	4,5%
DAX 30**	9,603	0,2%	0,5%	0,5%
FTSE 100	6,809	0,4%	0,9%	2,3%
Dow Jones	16,559	-0,1%	-0,1%	-0,7%
S&P 500	1,884	0,0%	1,9%	1,3%
Nasdaq	4,127	0,3%	-1,2%	-1,7%
Russell	1,126	-0,1%	-3,2%	-3,8%
NIKKEI 225*	14,458	-0,2%	-11,3%	-9,2%
MSCI EM	996	0,1%	-0,7%	-1,2%
MBCPV&GEU	1,467	-0,3%	15,3%	15,3%
MBCP TH EU	1,727	0,5%	12,0%	12,0%
MBCPV&GUS	1,671	-0,1%	8,5%	7,9%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	99,4	-0,3%	1,0%	0,4%
CRB	307,0	-0,8%	9,6%	8,9%
OURO	1,284,5	-0,7%	6,6%	6,0%
EURO/USD	1,387	0,0%	0,6%	-
Eur 3m Dep*	0,300	0,0	6,5	-
OT 10Y*	3,576	-6,9	-255,4	-
Bund 10Y*	1,469	0,0	-46,0	-

*taxa de juro com variações em p.b. **Fecho 4ªfeira

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20 *	74,24	0,1%	13,6%
IBEX35*	104,50	0,1%	5,4%
FTSE100 (2)*	67,74	0,0%	0,6%
Value&Growth EU*	14,60	0,0%	15,5%
Technical EU	15,35	-10,9%	0,3%
Value&Growth US*	11,99	1,6%	7,1%

(1) Média entre compra e venda no fecho *Fecho 4ªfeira

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro, Analista de Mercados

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

Carteira Técnica

Esta semana reduzimos a exposição aos mercados de 80% para 60% na Zona Euro e de 60% para 40% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 6 títulos e a EUA por 5 títulos. A performance das últimas 2 semanas foi de 1.75% e -0.21%, respetivamente. (pág. 9 a 14).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Mercados em ambiente de indefinição, generalidade na Europa encerrada a 1 de Maio

	PSI20*	Eurostoxx*	S&P 500
↑	Espirito Santo 22,7%	Alstom 9,3%	Cbre Group Inc-A 8,8%
	Zon Optimus Sgops 3,7%	Hellenic Telecom 8,4%	Netflix Inc 4,4%
	Portucel Sa 2,9%	Bolsas Y Mercado 4,9%	Directv 4,1%
↓	Banco Espirito-R -1,1%	Veolia Environne -5,6%	Cardinal Health -6,3%
	Banco Bpi Sa-Reg -1,8%	Air France-Klm -7,0%	Western Digital -6,6%
	Jeronimo Martins -3,0%	Osram Licht Ag -9,0%	Avon Products -10,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg *Fecho 4ªfeira

PORTUGAL

Mota Engil deverá ficar com 70% da ME Engil Africa

Ricardo Salgado pressionado por BdP a abandonar BES, diz Sol

EUROPA

Indra – resultados neutrais, cash flow positivo

Basf apresentou resultados acima do esperado relativos ao 1º trimestre

Software Ag reportou receitas do 1º trim. de € 208,9 milhões e falhou estimativas

Pfizer subiu a oferta para a aquisição da AstraZeneca para £ 63,1 mil milhões

Munich Re, Axa, Inditex e Icad destacaram hoje dividendo

EUA

Earnings Season: Exelon, Twitter e Ebay desiludem, Time Warner Cable, Hess Corp. e Wellpoint surpreendem pela positiva

OUTROS

Atividade Industrial na Zona Euro acelerou o ritmo de crescimento em abril

Taxa de Desemprego na Zona Euro situou-se nos 11,8% em março

Fed reduziu o montante mensal de compra de ativos em mais \$ 10 mil milhões

Pedidos Subsídio Desemprego nos EUA aumentaram inesperadamente

Rendimento Pessoal nos EUA aumentou 0,5% em março

AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:30	EUA	Criação de Emprego excluindo sector primário (abr.)	215K	192K
13:30	EUA	Criação de Emprego no sector secundário (abr.)	7K	-1K
13:30	EUA	Taxa de desemprego (abr.)	6,60%	6,70%
13:30	EUA	Rendimento Médio/Hora (m) (abr.)	0,20%	0,00%
15:00	EUA	Encomendas às Fábricas (mar.)	1,50%	1,60%
19:00	Brasil	Balança Comercial (m) (abr.)	\$250M	\$112M

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final Estimativas de consenso a 30/04/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados**Mercados em ambiente de indefinição, generalidade na Europa encerrada a 1 de Maio**

Portugal. À semelhança da generalidade das bolsas europeias, o PSI20 esteve encerrado a 1 de maio (Dia do Trabalhador). Na sessão de quarta-feira tinha subido 0,2% para os 7456 pontos, com 14 títulos em alta. O ESFG registou uma subida de 22,7% para os € 3,19, aliviando assim parte das perdas do mês de abril onde desvalorizou mais de 30%. A seguiu-o encerrou a Zon Optimus (+3,7% para os € 5,199) e a Portucel (+2,9% para os € 3,415). A J.Martins liderou as perdas (-3% para os € 12,605), seguida do BPI (-1,8% para os € 1,849) e do BES (-1,1% para os € 1,276).

Europa. As bolsas europeias viveram uma sessão de indefinição na quarta-feira (30 abril), com os principais índices a terminarem divididos entre ganhos e perdas a rondar os 2%. Estas ligeiras variações deverão estar relacionadas com o aguardar dos investidores por notícias da reunião da Fed terminada hoje que deverão ser reveladas pelas 19 horas. Em Portugal, destaque para o Espírito Santo Financial Group que valorizou 22,7% numa só sessão. O índice Stoxx 600 recuou 0,1% (337,89), o DAX ganhou 0,2% (9603,23), o CAC desceu 0,2% (4487,39), o FTSE acumulou 0,2% (6780,03) e o IBEX desvalorizou 0,02% (10459). Os setores que mais perderam foram Imobiliário (-0,88%), Utilities (-0,76%) e Retalho (-0,77%), Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Telecomunicações (+0,64%), Recursos Naturais (+0,48%) e Energético (+0,38%).

EUA. Wall Street esteve em normal funcionamento no 1 de maio. Dow Jones -0,1% (16558,87), S&P 500 -0,01% (1883,68), Nasdaq 100 +0,3% (3594,362). Os setores que encerraram positivos foram: Telecom Services (+0,36%), Consumer Discretionary (+0,36%), Utilities (+0,32%), Health Care (+0,16%) e Financials (+0,06%). Os setores que encerraram negativos foram: Materials (-0,64%), Energy (-0,36%), Industrials (-0,29%), Consumer Staples (-0,12%) e Info Technology (-0,02%). O volume da NYSE situou-se nos 656 milhões, 5% abaixo da média dos últimos três meses (690 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,1 vezes.

Ásia. Nikkei (-0,2); Hang Seng (+0,6%); Shangai Comp (encerrado desde 30 abril).

Hot Stocks

Em território nacional, o Espírito Santo Financial Group (ESFG), que apesar de ter ganho 22,7% a 30 de abril acabou por perder mais de 30% no mês, e o BES, lideram os ganhos entre as cotadas do PSI20 na manhã desta sexta-feira, no dia em que o semanário Sol refere que o Banco de Portugal pretende que Ricardo Salgado abandone a presidência do BES, como passo final do plano de reestruturação do banco, numa altura em que o líder assumiu a presidência do ESFG até 2020.

Portugal**Mota Engil deverá ficar com 70% da ME Engil Africa**

Segundo o Eng. António Mota, presidente da Mota Engil, a ME-Africa deverá fazer um aumento de capital de €15Milhões, ficando a posição final da ME em 70% e a dispersão em 30% (20% dos dividendos pagos em espécie e 10% do aumento de capital). Ainda segundo o mesmo, a primeira opção continua a ser cotar a ME-Africa em Londres, caso não seja possível a segunda opção será Lisboa, sendo que a operação deverá estar realizada antes do final do semestre, "o mais tardar antes das férias". Recordamos que este aumento de capital está reservado aos acionistas da Mota Engil, sendo que haverá com certeza negociação de direitos e caso a operação de cotação em Londres e o aumento de capital sejam feitos em simultâneo, a negociação de direitos permitirá ter uma ideia bastante aproximada do valor atribuído pelos acionistas à ME-Africa. Na nossa avaliação de Mota Engil temos uma avaliação de ME-Africa antes do aumento de capital de €896Mn.

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

António Seladas, CFA, Analista de Ações

Europa

Indra – resultados neutrais, cash flow positivo

A Indra divulgou na 4ª Feira depois do fecho de mercado os resultados do 1º trimestre de 2014. As receitas operacionais atingiram os € 728 milhões no trimestre, caindo 1% em relação ao período homólogo. As receitas em Espanha caíram 10% face ao mesmo trimestre do ano passado, tendência semelhante à registada no ano de 2013. As receitas da Ásia, Médio Oriente e África registaram um forte crescimento de 28%. As receitas na América Latina subiram 24% em moeda local, mas apenas 4% em euros. O EBIT recorrente atingiu os €56 milhões e a margem foi de 7,7% (guidance para o ano é de cerca de 7,8%). O free cash flow foi de € 21 milhões, mas impactado por alguns não recorrentes (como o pagamento do plano de incentivos 2011-13).

Em conclusão, evolução de receitas e margem em linha com as nossas estimativas. O cash flow gerado no trimestre deixa boas perspetivas para que a empresa atinja o objetivo anual de 100 milhões de euros.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "Snapshot: Indra - 1Q14 Earnings Comment – Neutral, with positive CF" de 2/05/2014.

Indra: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 €14,10, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

A alemã **Basf** (cap. € 77,2 mil milhões, +0,7% para os € 84), uma das maiores químicas do mundo, apresentou resultados do 1º trimestre acima do esperado. O Ebit excluindo extraordinários caiu 3,3% para os € 2,14 mil milhões, mas superou os € 2,12 mil milhões aguardados. As receitas caíram 1,1% para € 19,5 mil milhões, superando os € 19,3 mil milhões antecipados pelo mercado. Reiterou o *guidance* de resultados anual, pretendendo reduzir custos e cortar 1600 postos de trabalho, de forma a atingir resultados operacionais de € 22 mil milhões no final da década.

A **Software Ag** (cap. € 2,3 mil milhões, -3% para os € 26,28), segunda maior fabricante de software alemã, reportou receitas de € 208,9 milhões respeitantes ao 1º trimestre, abaixo dos € 219,2 milhões previstos. O Ebit situou-se nos € 30,5 milhões, ligeiramente acima do previsto (€ 28,2 milhões) e o EPS nos € 0,23 vs. consenso € 0,22.

A **Pfizer subiu a oferta para a aquisição da AstraZeneca** (cap. £ 60,3 mil milhões, -0,8% para os £ 47,765), oferecendo agora £ 63,1 mil milhões (vs. £ 58,8 mil milhões na proposta inicial) para convencer os acionistas da farmacêutica britânica, o que avalia a empresa em £ 50/ação (vs. £46,61 na oferta de 28 de abril). Caso aceitem a oferta, os acionistas da AstraZeneca irão receber £15,98 em cash e 1,845 da nova empresa por cada ação detida.

A **Inditex** (cap. € 67,2 mil milhões, encerrou no dia 30 de abril a €108,15/ação) está hoje a destacar um dividendo de € 1,21/ação (ex-date). Recua 0,6% (ou €0,65/ação) para € 107,50.

A **Axa** (€44 mil milhões, terminou nos €18,775 a 30 de abril) também desconta um dividendo de € 0,81/ação. Desce 3,2% (ou €0,6/ação) esta manhã para €18,18.

A **Munich Re** (cap. € 28,3 mil milhões), que na quarta-feira apresentou uma previsão de quebra nos lucros do 1º trimestre, para os € 900 milhões, ainda que tenha reiterado, está a transacionar pela primeira vez sem direito a dividendo de € 7,25/ação, estando a recuar 5,3% esta sexta-feira (ou € 8,87/ação), para os € 157,88. Apresenta contas a 8 de maio.

A **Icad** (cap. € 5,2 mil milhões, -4,7%, ou € 3,45/ação, para €70,05), desconta um dividendo de € 3,67/ação e a **E.On** (cap. € 26,4 mil milhões, -4,2%, ou €0,58/ação, para €13,205) destaca um pagamento de € 0,60/ação.

A **Ryanair**, maior transportadora aérea *low-cost* da Europa, **anunciou ter efetuado uma aumento na encomenda realizada à Boeing** (cap. \$ 94,1 mil milhões, +0,5% para os \$ 129,01 em Wall Street à hora de fecho na Europa) para a aquisição de 5 aviões 737-800, ampliando o número total de aviões no pedido para os 180, ao que corresponde um valor de mercado de \$ 16 mil milhões. 21 destes aviões serão entregues entre setembro e junho de 2015. Em comunicado, a empresa revela que a nova vaga de encomendas permitirá manter a idade média da frota abaixo dos 5 anos e cria condições para atingir os 110 milhões de passageiros em 2019.

cap. - capitalização bolsista

EUA

A **Exelon**, maior produtora de energia nuclear nos EUA, apresentou um **EPS ajustado** sobre o primeiro trimestre \$ 0,62, **aquém** dos \$ 0,676 antecipados. O resultado líquido ascendeu aos \$ 90 milhões, bastante abaixo dos \$ 578 milhões antecipados. As vendas subiram 33% em termos homólogos para os \$ 8,09 mil milhões, bem acima dos \$ 6,07 mil milhões de consenso. A empresa **concordou em adquirir a Pepco**, uma das principais distribuidoras de energia do Médio-Atlântico, por \$ 6,8 mil milhões em *cash*, naquela que será a maior aquisição do setor das *utilities* em 2014. A oferta pressupõe um valor de mercado 20% acima do preço de ontem da Pepco.

A **Phillips 66**, empresa de refinação e comercialização de petróleo, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 1,47, **acima** dos \$ 1,35 aguardados, relativo ao primeiro trimestre. O **resultado líquido** ascendeu aos \$ 866 milhões, **ligeiramente acima** dos \$ 860 milhões estimados. A **utilização de refinaria** no trimestre foi de 90%.

A **Time Warner Cable**, proprietária dos estúdios Warner Bros, **reviu em alta a sua estimativa** de resultados anuais, depois dos lucros do 1º trimestre terem superado as expectativas, beneficiados pelas receitas do filme "Leo". Os **resultados trimestrais**, excluindo extraordinários e Time Inc., **cresceram** para os \$ 0,97/ação, **superando** os \$ 0,88 antecipados pelos analistas. As **vendas aumentaram** para os \$ 6,8 mil milhões, **excedendo** os \$ 6,63 mil milhões aguardados. Para 2014 espera um crescimento de resultados de 13% a 15%.

A petrolífera **Hess** difundiu um **EPS ajustado** de \$1,38 respeitante ao 1º trimestre, **acima** do estimado (\$1,01), com a **produção a cair** 18% em termos homólogos, para os 318 mil barris por dia. A empresa reiterou o *guidance* de produção anual de 305 a 315 mil barris por dia.

A *utility* **Dominion Resources** apresentou um **EPS operacional** de \$ 1,04 relativo ao 1º trimestre, **superior** ao estimado (\$0,97), esperando que o mesmo se situe nos \$ 0,55 a \$ 0,65.

A *utility* **NextEra** divulgou um **EPS ajustado** de \$ 1,26 respeitante ao 1º trimestre, **excedendo** os \$ 1,07 estimados, com receitas de \$ 3,67 mil milhões, superiores ao apontado pelos analistas (\$ 3,64 mil milhões).

A **Wellpoint**, uma das maiores seguradoras de saúde dos EUA, registou um **EPS ajustado** do 1º trimestre de \$2,30, **suplantando** os \$ 2,08, com **receitas** de \$ 17,64 mil milhões, **inferiores** ao aguardado (\$ 17,94 mil milhões). A **empresa reviu em alta a projeção de resultados** anuais, esperando atingir um EPS ajustado superior a \$ 8,40.

A **Ebay**, proprietária do maior *site* de comércio do mundo, apresentou um **EPS ajustado** de \$ 0,70, **superando** \$ 0,67. As **receitas ascenderam** aos \$ 4,26 mil milhões, **acima** dos \$ 4,23 mil milhões. As receitas provenientes do PayPal subiram 19% em termos homólogos e as provenientes dos *sites* de comércio apenas 10%. A empresa recomprou \$ 1,8 mil milhões em ações próprias no primeiro trimestre. As **perspetivas para o 2º trimestre, apontados pela empresa, desiludiram**: receitas entre \$4,325-\$4,425 mil milhões, abaixo dos \$ 4,04 mil milhões esperados; EPS entre \$0,67-\$0,69, aquém dos \$ 0,70 de consenso.

A **Twitter**, empresa detentora do *site* com o mesmo nome, **reportou um prejuízo trimestral** de \$ 132,4 milhões, ampliado do prejuízo de \$ 270 milhões registado um ano antes, **acima das perdas** de \$172,4 milhões antecipadas. O **crescimento de utilizadores** ativos da rede social abrandou o seu ritmo de expansão em 5pp este trimestre para os 25% em termos homólogos no primeiro trimestre e 6% em termos sequenciais para os 225 milhões, **em linha com o esperado**. A **empresa baixou as expectativas** para o segundo trimestre: intervalo de EPS ajustado passou do \$1,2-\$1,25 para os \$1,15-\$1,2, aquém dos \$1,24 aguardados.

A **General Electric** deverá **entrar em conversações com a Alstom** para a aquisição do negócio de energia desta última por um montante a rondar os \$ 16,9 mil milhões. Ainda assim a empresa francesa deixou em aberto a receção de propostas vindas de outras empresas, numa altura em que a **Siemens** (cap. € 83,5, +0,7% para os 94,79 €) colocou, como condição para apresentar uma proposta, a verificação das contas da Alstom.

Outros

De acordo com o valor final do **PMI Indústria da Zona Euro**, medido pela Markit, a atividade transformadora na região acelerou o ritmo de crescimento em abril. O valor de leitura passou de 53,0 para 53,4, ultrapassando os 53,3 esperados. Em **Espanha** registou um ligeiro abrandamento (indicador caiu de 52,8 para 52,7, quando se esperava uma aceleração, consenso apontava para 53,4), tal como em **França** (52,1 para 51,2 vs. consenso 50,9). Já **Itália** (52,4 para 54 vs. consenso 52,9) e **Alemanha** (de 53,7 para 54,1 vs. consenso 54,2) aceleraram.

A **Taxa de Desemprego na Zona Euro** situou-se nos 11,8% em março, ligeiramente inferior ao previsto (11,9%). Os valores dos meses anteriores foram revistos em baixa também para os 11,8%, pelo que este foi o quarto mês consecutivo com a taxa estável neste nível. Em **Portugal** a Taxa de Desemprego permaneceu nos 15,2%.

A **Fed reduziu o montante mensal de compra de ativos** em mais \$ 10 mil milhões (quarto corte desde dezembro) para os \$ 45 mil milhões, mantendo desta forma o ritmo de retirada de estímulos económicos, não obstante o valor preliminar do PIB dos EUA tenha apontado para um crescimento económico aquém do previsto no 1º trimestre. A taxa de juro diretora ficou inalterada nos 0,25%. A Reserva Federal realçou que os gastos das famílias estão a crescer, o mercado de trabalho a crescer rapidamente e a economia norte-americana a ganhar dinâmica, mas o investimento está a recuar e a recuperação do setor imobiliário é lenta.

Ontem nos EUA foi revelado que os **Pedidos de Subsídio de Desemprego** aumentaram inesperadamente durante a semana passada, com o número de solicitações a passar de 330 mil para 344 mil (era estimada uma descida para 320 mil).

O **Rendimento Pessoal nos Estados Unidos** aumentou 0,5% em março, mais 10pb que o estimado. A **Despesa Pessoal** aumentou 0,9%, de forma mais expressiva que o estimado (0,6%), sinal de que os consumidores estão a libertar mais capital para a economia.

A **atividade industrial nos EUA** acelerou o ritmo de expansão em abril, e de forma mais expressiva que o antecipado. O indicador ISM Indústria passou de 53,7 para 54,9 vs. consenso 54,3.

A **dívida pública líquida do Brasil** subiu 49pb para os 34,2% do PIB, em março, ficando ligeiramente acima dos 34,1% previsto.

O **Chicago PMI** indicou que a atividade industrial norte-americana acelerou de forma surpreendente o ritmo de expansão em abril, tendo o valor de leitura avançado de 55,9 para 63, superando os 57,0 estimados, sendo este o valor mais elevado dos últimos 6 meses.

A **economia norte-americana cresceu apenas 0,1%** no primeiro trimestre, tendo ficado **bastante aquém** da estimativa que apontava para os 1,2%. Já o **Consumo EUA cresceu 3%**, **acima** dos 2% estimados, sendo assim expectável que tenham sido as **importações a condicionar** o crescimento doméstico. O Deflator de Consumo manteve-se nos 1,3%, acima dos 1,2% esperados. O **Índice de Preços do PIB** subiu 1,3%, abaixo dos 1,6% de consenso.

Em abril, **a economia norte-americana criou 220 mil postos de emprego**, **acima** da previsão de 210 mil postos de emprego dos analistas. O **Índice de Custo do Emprego** no primeiro trimestre nos EUA cresceu 0,3%, abaixo dos 0,5% aguardados.

A **Produção Industrial em Portugal caiu** 1,3% em termos homólogos, no mês de março, o que compara com o crescimento de 3,1% registada em fevereiro. Em termos agregados, no primeiro trimestre a Produção Industrial subiu 1,9% face a igual período do ano passado (vs subida de 3,8% no último trimestre de 2013).

As **Vendas a Retalho em Portugal** registaram uma **subida** de 1,3% em termos homólogos no mês de março, o que compara com um crescimento de 1,7% em fevereiro. Em termos agregados, no primeiro trimestre as Vendas a Retalho cresceram 1,7%, face a igual período do ano passado (vs subida de 1,6% no último trimestre de 2013).

Resultados

Empresa	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Galp Energia *	15-04 AA	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	23-04 DF	21-07 DF	22-10 DF	
BPI	23-04 DF	n.a.	n.a.	
Impresa	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Galp Energia	29-04 AA	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
Jerónimo Martins	29-04 DF	29-07 DF	29-10 DF	
Iberdrola	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Indra	30-04 DF	n.a.	n.a.	
BCP	05-05 DF	28-07 DF	03-05 DF	
Media Capital	05-05 DF	n.a.	n.a.	
CTT	07-05 DF	30-07 AA	04-11 DF	
Novabase	08-05 DF	30-07 DF	06-11 DF	
Sonae Capital	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Zon Optimus	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
Sonae Sierra	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
REN	08-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Sonae Indústria	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Semapa	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
EDP Renováveis	09-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Telefónica	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
EDP	13-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Sonae	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
BES	15-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	15-05 AA	n.a.	n.a.	
Cimpor	15-05	n.a.	n.a.	
Ibersol	23-05 DF	29-08 DF	21-11 DF	
ESS	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Glint	27-05	31-07	20-11	
Soares da Costa	28-05	14-08	21-11	
T. Duarte	30-05	n.a.	n.a.	
Inditex	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
Altri	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonaecom	n.a.	n.a.	n.a.	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	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	-	Aprovado	17-Mai-13	0,025
Banif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	30-Mai-14	-	-	-	-	-
BES	-	05-Mai-14	-	-	-	-	0,000
BPI ***	-	23-Abr-14	-	-	-	-	-
Cimpor	0,003	27-Mar-14	24-Abr-14	17-Abr-14	Aprovado	24-Jun-13	0,016
Cofina	0,010	24-Abr-14	2T14	-	Aprovado	08-Mai-13	0,010
Coriceira 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	-	25-Abr-14	-	-	-	-	0,000
ES Saúde	0,000	23-Mai-14	-	-	Proposto	01-Mai-13	0,885
F Ramada	0,125	24-Abr-14	2T14	-	Aprovado	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	-	-	Aprovado	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Glint	-	-	-	-	-	-	0,000
Iberdrola*	0,144	28-Mar-14	-	-	Aprovado	03-Jul-13	0,157
	0,150	-	-	-	Estimado	30-Jan-14	0,126
Ibersol	0,055	30-Abr-14	-	-	Aprovado	05-Jun-13	0,055
Impresa	0,000	23-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inapa	-	10-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inditex**	1,210	-	02-Mai-14	02-Mai-14	Aprovado	02-Mai-13	1,100
	1,210	-	03-Nov-14	03-Nov-14	Aprovado	04-Nov-13	1,100
Indra	0,340	26-Jun-14	-	-	Proposto	09-Jul-13	0,340
J. Martins	0,305	10-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,295
Martifer	-	-	-	-	-	-	0,000
Media Capital	0,116	30-Abr-14	2T14	-	Aprovado	01-Mai-13	0,134
Mota-Engil	0,124	30-Abr-14	2T14	-	Aprovado	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	07-Mai-14	2T14	-	Proposto	03-Jun-13	0,100
Portucel	0,280	21-Mai-14	2T14	-	Proposto	06-Jun-13	0,160
Portugal Telecom	0,100	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	17-Mai-13	0,325
Reditus	-	-	-	-	-	-	0,000
REN	0,171	03-Abr-14	30-Abr-14	25-Abr-14	Aprovado	27-Mai-13	0,170
SAG	-	19-Mai-14	-	-	-	-	0,000
Semapa	0,332	23-Mai-14	2T14	-	Proposto	14-Jun-13	0,255
Soares da Costa	-	27-Mai-14	-	-	Proposto	-	-
Sonae	0,035	30-Abr-14	2T14	-	Aprovado	30-Mai-13	0,033
Sonae Capital	-	17-Mar-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonae Industria	-	04-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonaecom	0,000	24-Abr-13	-	-	Aprovado	22-Mai-13	0,120
Teixeira Duarte	-	31-Mai-14	-	-	-	18-Jun-13	0,015
Telefónica**	0,400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Proposto	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Proposto	06-Nov-13	0,350
Zon Optimus	0,120	23-Abr-14	23-Mai-14	20-Mai-14	Aprovado	24-Mai-13	0,120

na: Não disponível

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

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

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

** Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

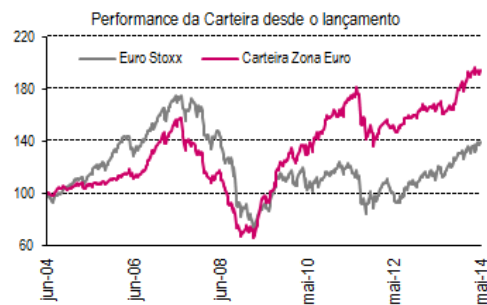
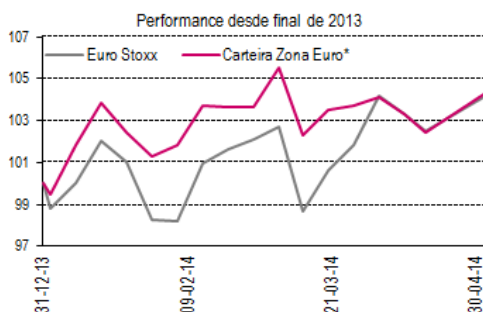
*** Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance das últimas 2 semanas foi de 1.8%. A melhor contribuição foi de Technip Sa (+54pb) e a pior foi de Neste Oil Oyj (-5pb).

Carteira Zona Euro da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Aalberts Inds	Industrial	8,89%	24,43	24,01	-0,02%	0,00%
Atlantia Spa	Industrial	8,89%	18,52	18,83	1,67%	0,15%
Daimler Ag	Automóvel	8,89%	65,32	67,02	2,60%	0,23%
Eutelsat Communi	Media	8,89%	24,76	24,82	0,24%	0,02%
Ferrovial Sa	Construção	8,89%	15,61	16,00	2,50%	0,22%
Infineon Tech	Tecnológico	8,89%	8,11	8,43	3,98%	0,35%
Neste Oil Oyj	Energia	8,89%	14,98	14,89	-0,60%	-0,05%
Schneider Electr	Industrial	8,89%	65,33	67,43	3,21%	0,29%
Technip Sa	Energia	8,89%	76,14	78,95	6,12%	0,54%
Ações		80%			2,2%	
Cash		20%				
Carteira Técnica						1,8%
Euro Stoxx						1,6%
Diferença						0.12pp
Explicada pela carteira						0.56pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						-0.44pp



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

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

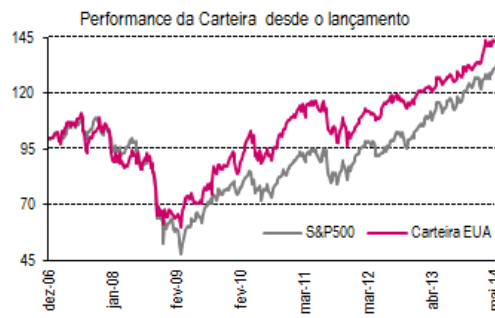
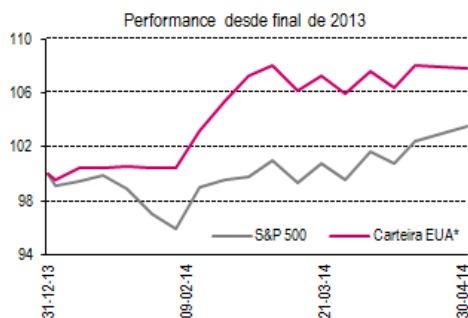
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance das últimas 2 semanas foi de -0.2%. A maior contribuição foi de Altria Group Inc (+19pb) e a pior foi de Rockwell Automat (-22pb).

Carteira EUA da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Archer-Daniels	Alimentação e Bebidas	5,00%	45,02	43,24	-3,95%	-0,20%
Anadarko Petrole	Energia	5,00%	98,25	99,55	1,32%	0,07%
Allegheny Tech	Recursos Naturais	5,00%	41,01	40,89	-0,29%	-0,01%
Borgwarner Inc	Automóvel	5,00%	62,06	60,66	-2,26%	-0,11%
Exelon Corp	Utilidades	5,00%	36,24	35,99	-0,69%	-0,03%
General Dynamics	Industrial	5,00%	108,18	109,77	1,47%	0,07%
Hess Corp	Energia	5,00%	86,54	88,90	2,73%	0,14%
Helmerich & Payn	Energia	5,00%	109,55	105,53	-3,67%	-0,18%
Altria Group Inc	Bens Pessoais	5,00%	38,36	39,83	3,83%	0,19%
Microsoft Corp	Tecnológico	5,00%	40,40	40,00	-0,99%	-0,05%
Nrg Energy	Utilidades	5,00%	32,65	33,54	2,73%	0,14%
Rockwell Automat	Industrial	5,00%	125,70	120,22	-4,36%	-0,22%
Ações		60%			-0,3%	
Cash		40%				
Carteira Técnica						-0,2%
S&P 500						1,1%
Diferença						-1.35pp
Explicada pela carteira						-1.49pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0.14pp



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

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

** backtest

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Opinião Técnica

Repetir-se-á a correção de maio de 2006, antes de novo arranque?

Os principais índices de ações estão neste momento a testar importantes resistências e a demonstrarem relativa pressão de curto prazo. O Stoxx 600 enfrenta uma barreira no *triple top* dos 340 pontos, não sendo de excluir a possibilidade de uma correção de 8% até aos 310 pontos, semelhante à realizada em maio de 2006, sem colocar em causa a *target* dos 380 pontos dentro de um ano. O PSI20 tem uma barreira nos 7650 pontos, que uma vez ultrapassada lhe poderia dar força para atingir a meta dos 8950 pontos dentro de doze meses, máximos de outubro de 2009. O S&P 500 continua a revelar perda de *momentum* e ainda que possa em teoria ser tentado a testar os 2000 pontos (atração aos “números redondos”), os ganhos são cada vez mais limitados, pois apresenta uma resistência nos 1900 pontos, máximos do ano e de sempre (apenas 1% acima do valor atual). O maior risco de curto prazo reside numa possibilidade de correção até aos 1700 pontos (-10%). Face ao exposto, optámos por reduzir a exposição da carteira da **Zona Euro** dos 80% para os **60%** e a dos **EUA** nos 60% para os **40%**, preferindo ser mais cautelosos até que as atuais barreiras sejam ultrapassadas.

STOXX 600

O Stoxx 600 está uma vez mais a testar o topo do triângulo ascendente de 2014, junto à resistência dos 340 pontos (1% acima do fecho de 30 de abril), onde os picos de janeiro, março e abril, formaram um *triple top*. A divergência negativa do RSI e a diminuição de volume são sinais de pressão, que podem levar o índice europeu a uma correção no curto prazo, semelhante à registada em maio de 2006, desde a linha tracejada a vermelho no gráfico abaixo, até à amarela, que se encontra nos 310 pontos (-8%), trazendo-o de volta à base do canal ascendente formado a partir de setembro de 2011 (a azul). Em sentido inverso, caso o Stoxx 600 encontre força para ultrapassar a barreira dos 340 pontos pode ser projetado para os 360 pontos nos próximos meses (linha a preto, +6%). Em ambos os cenários o padrão de médio longo prazo mantém-se positivo, com *target* nos 380 pontos dentro de um ano (+12%), topo do canal de recuperação iniciado em 2009. O nível seguinte são os 400 pontos (+22%), máximos de 2007.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

Após uma reação em baixa ao topo do canal de tendência positivo em que transaciona desde meados de 2013, o PSI20 encontrou suporte na base da figura, junto aos 7200 pontos (3% abaixo dos níveis atuais). A correção recente trouxe o RSI 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 (-9%). A curiosidade continua a residir em saber se o PSI20 se vai manter dentro do canal de tendência ascendente iniciado em 2012 (a rosa), e que faz dos 7650 pontos a próxima barreira de curto prazo (+3%), 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 (+20%), 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 (4% abaixo do fecho de 30 de abril), e ainda que possa em teoria ser tentado a testar os 2000 pontos (atração aos “números redondos”), os ganhos são cada vez mais limitados, pois apresenta uma resistência nos 1900 pontos, máximos do ano e de sempre (apenas 1% acima do valor atual). A perda de *momentum*, visível através da segunda derivada da curva que une os máximos relativos do último ano e meio (a amarelo ponteados), é um sinal pouco encorajador para o médio prazo. O maior risco reside numa possibilidade de correção até aos 1700 pontos (-10%), 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 (-15%) e enquadraria melhor o índice de ações norte-americano no *range* de evolução de longo prazo.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

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

Carteira Zona Euro para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada*
CNP FP Equity	Cnp Assurances	Segurador	10%	0,00
FP FP Equity	Total Sa	Energia	10%	50,75
GET FP Equity	Groupe Eurotunne	Industrial	10%	9,67
TKA GY Equity	Thyssenkrupp Ag	Industrial	10%	20,49
FNTN GY Equity	Freenet Ag	Telecomunicações	10%	0,00
GAS SM Equity	Gas Natural Sdg	Utilities	10%	20,73
Ações			60%	
Cash			40%	

* rebalanceamento na abertura de 2 de maio

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará **40%** investida equitativamente em **5** empresas (peso **8%** cada).

Carteira EUA para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ACE US Equity	Ace Ltd	Segurador	8%	102,01
APH US Equity	Amphenol Corp-A	Industrial	8%	96,33
DIS US Equity	Walt Disney Co	Media	8%	79,56
PSX US Equity	Phillips 66	Energia	8%	84,05
TAP US Equity	Molson Coors-B	Alimentação e Bebidas	8%	60,48
Ações			40%	
Cash			60%	

Declarações (“Disclosures”)

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
 - O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
 - Recomendações:
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
 - Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
 - Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
 - Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
 - O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
 - O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
 - O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
 - As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
 - A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
 - O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
 - O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
 - O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
 - Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
 - Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferte” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
 - O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta 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 | abr-14 | mar-14 | dez-13 | set-13 | jun-13 | dez-12 | jun-12 | dez-11 | dez-10 | dez-09 | dez-08 | dez-07 | dez-06 | dez-05 | dez-04 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra | 38% | 25% | 55% | 59% | 77% | 77% | 78% | 68% | 79% | 63% | 54% | 41% | 37% | 30% | 63% |
| Manter | 29% | 13% | 23% | 9% | 9% | 12% | 4% | 11% | 7% | 15% | 4% | 27% | 11% | 40% | 6% |
| Reduzir | 13% | 33% | 18% | 18% | 14% | 4% | 0% | 0% | 0% | 7% | 0% | 0% | 21% | 5% | 6% |
| Vender | 21% | 29% | 5% | 14% | 0% | 4% | 7% | 7% | 4% | 4% | 0% | 14% | 16% | 5% | 0% |
| Sem Recom./Sob Revisão | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 4% | 11% | 14% | 11% | 11% | 42% | 18% | 16% | 20% | 25% |
| Variação | -2.0% | 16.0% | 10.2% | 7.1% | -1.7% | 20% | -14% | -28% | -10% | 33% | -51% | 16% | 30% | 13% | na |
| PSI 20 | 7457 | 7608 | 6559 | 5954 | 5557 | 5655 | 4698 | 5494 | 7588 | 8464 | 6341 | 13019 | 11198 | 8619 | 7600 |
- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt 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.

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