

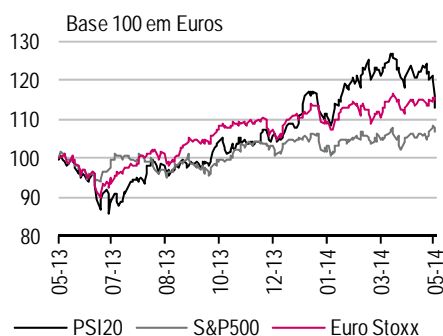
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	321	-1,5%	2,1%	2,1%
PSI 20	6,890	-2,6%	5,0%	5,0%
IBEX 35	10,365	-2,3%	4,5%	4,5%
CAC 40	4,445	-1,2%	3,5%	3,5%
DAX 30	9,656	-1,0%	1,1%	1,1%
FTSE 100	6,841	-0,5%	1,4%	3,3%
Dow Jones	16,447	-1,0%	-0,8%	-0,2%
S&P 500	1,871	-0,9%	1,2%	1,8%
Nasdaq	4,069	-0,8%	-2,6%	-2,0%
Russell	1,096	-0,6%	-5,8%	-5,3%
NIKKEI 225*	14,097	-1,4%	-13,5%	-9,8%
MSCI EM	1,029	-0,3%	2,6%	3,2%
MBCPV&GEU	1,444	-1,5%	13,5%	13,5%
MBCP TH EU	1,727	-1,3%	12,0%	12,0%
MBCPV&GUS	1,658	-0,5%	7,6%	8,3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	101,5	-0,8%	3,1%	3,7%
CRB	307,1	-0,3%	9,6%	10,3%
OURO	1,295,7	-0,8%	7,5%	8,2%
EURO/USD	1,371	0,0%	-0,6%	-
Eur 3m Dep*	0,280	0,5	4,5	-
OT 10Y*	3,699	18,5	-243,1	-
Bund 10Y*	1,306	-6,3	-62,3	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	68,72	-2,6%	5,2%
IBEX35	103,60	-2,2%	4,5%
FTSE100 (2)	68,28	-0,6%	1,4%
Value&Growth EU	14,40	-1,4%	13,9%
Technical EU	15,35	-12,0%	0,3%
Value&Growth US	11,99	-1,2%	7,1%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro, Analista de Mercados

+351 210 037 856

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

## Carteira Técnica

Esta semana mantemos a exposição aos mercados nos 60% na Zona Euro e nos 40% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 5 títulos e a EUA por 8 títulos. A performance da última semana foi de -0,68% e -0,54%, respetivamente. (pág. 8 a 13).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Crescimento económico desaponta e penaliza mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Jeronimo Martins 0,2%	Kering 2,7%	Cisco Systems 6,0%
	Edp -0,3%	Deutsche Telekom 2,0%	Symantec Corp 4,2%
	Galp Energia -0,6%	Bolloré 1,9%	Expeditors Intl 2,8%
↓	Banco Bpi Sa-Reg -6,1%	Banca Pop Milano -6,8%	E*Trade Financia -4,7%
	Banco Com Port-R -6,4%	Ubi Banca Scpa -7,7%	Lincoln Natl Crp -5,2%
	Teixeira Duarte -7,1%	Mediaset Spa -8,5%	Bristol-Myer Sqb -6,1%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

BES anuncia aumento de capital e divulga resultados do 1º trimestre

### EUROPA

Altice apresenta resultados relativos ao primeiro trimestre

Coca-Cola HBC apresenta resultados pior que o esperado

Orange e Bouygues exploram mercado francês das telecomunicações

Iliad divulga receitas do 1º trimestre

TUI apresenta resultados do 1º Trimestre

### EUA

Wal-Mart desiludiu nas previsões para o 2º trimestre

Cisco Systems prevê lucros e vendas para o 4º trim. fiscal acima do esperado

Agilent Technologies com resultados do 2º Trim. fiscal abaixo do esperado

General Motors faz novo recall de 2,7 milhões de veículos

### OUTROS

Produção Industrial no Japão acelerou o seu ritmo de expansão em 40pb em março

Produção Industrial nos EUA recuou 0,6% em abril

O índice de mercado imobiliário NAHB voltou a desiludir

Empire Manufacturing passou de 1,29 para 19,01

Inflação Homóloga nos EUA subiu 50pb para os 2% em abril

Pedidos de Subsídio de Desemprego recuaram inesperadamente na semana passada

### AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:30	EUA	Casas em início de construção (abr.)	980K	946K
13:30	EUA	Licenças de Construção (abr.)	1010K	990K
14:55	EUA	Índ. Confiança Universidade Michigan (mai. P)	84,5	84,1
16:50	EUA	Fed: Discurso de Bullard sobre Política Monetária	-	-

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final Estimativas de consenso a 15/05/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Fecho dos Mercados

## Crescimento económico desaponta e penaliza mercados

**Portugal.** O PSI20 recuou 2,6% para os 6889 pontos, com 19 títulos em queda. O volume foi forte, transacionando-se 592,9 milhões de ações, correspondentes a € 253,6 milhões (61% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Jerónimo Martins, a subir 0,2% para os € 12,49. A Teixeira Duarte liderou as perdas percentuais (-7,1% para os € 1,013), seguido do BCP (-6,4% para os € 0,17) e do BPI (-6,1% para os € 1,53).

**Europa.** As praças europeias encerraram em queda algo expressiva, com os índices da periferia a serem os mais castigados, depois do crescimento económico de alguns países ter dececionado, a exemplo da contração inesperada de Portugal no 1º trimestre. As *yields* da dívida soberana respondeu em alta, tal como os *Credit Default Swaps* (instrumentos que funcionam como seguros em caso de incumprimento). Antes da abertura de Wall Street ainda foram revelados bons números de mercado laboral nos EUA (queda dos pedidos de subsídio de desemprego) e de clima industrial em Nova Iorque, que ajudaram a atenuar as quedas, mas a desilusão o indicador de mercado imobiliário NAHB e o recuo inesperado na Produção Industrial norte-americana, revelados mais tarde, acabaram por agravar as perdas. O índice Stoxx 600 recuou 0,9% (338,50), o DAX perdeu 1% (9656,05), o CAC desceu 1,2% (4444,93), o FTSE deslizou 0,55% (6840,89) e o IBEX desvalorizou 2,3% (10365). O índice grego DJ Greece Stock tombou 5,8%, anulando todo o ganho anual. O italiano FTSE MIB desceu 3,6%, o índice de ações da Irlanda, o Irish Overhall, perdeu 3,1%. Os setores que mais perderam foram Viagens & Lazer (-2,55%), Construção (-2,5%) e Bancário (-2,14%), Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Alimentação & Bebidas (+0,63%), Personal & HouseHold Goods (+0,33%) e Retalho (+0,31%).

**EUA.** Dow Jones -1% (16446,81), S&P 500 -0,9% (1870,85), Nasdaq 100 -0,8% (3565,174). O único setor que encerrou positivo foi Telecom Services (+0,14%). Os setores que encerraram negativos foram: Materials (-1,47%), Energy (-1,31%), Financials (-1,1%), Health Care (-1,03%), Industrials (-0,98%), Consumer Staples (-0,89%), Info Technology (-0,79%), Consumer Discretionary (-0,7%) e Utilities (-0,37%). O volume da NYSE situou-se nos 690 milhões, 2% acima da média dos últimos três meses (680 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 3,6 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-1,4%); Hang Seng (-0,08%); Shanghai Comp. (+0,08%).

## Hot Stocks

## BES publicou os resultados do 1º trimestre e anunciou um aumento de capital

O capital do BES (cap. € 3,8 mil milhões) vai ser aumentado até 1 607 milhões de ações, ao preço de subscrição de € 0,65 por ação, o que implica um encaixe até € 1.045 milhões e um desconto de aproximadamente de cerca de 31% em relação ao preço teórico ajustado *ex-rights* calculado com base no preço de fecho das ações no dia 15 de Maio. De acordo com os nossos cálculos o preço teórico ajustado *ex-rights* é de cerca de € 0,94 e o preço teórico dos direitos de € 0,12. Este aumento de capital visa reforçar os rácios de capital. Após a conclusão deste aumento de capital, o CET1 *fully loaded pro-forma* no final do primeiro trimestre passa para 9,6% (8% antes do aumento de capital) e o CET1 *phase-in pro-forma* no final do primeiro trimestre passa para 11,4% (9,8% antes do aumento de capital).

No que diz respeito aos resultados, o resultado líquido não veio muito diferente do que esperávamos (-€ 89,2 milhões vis-à-vis as nossas estimativas de -€ 85 milhões). Os maiores desvios face às nossas estimativas verificaram-se em termos ganhos de *trading* maiores do que esperados (€ 149,4 milhões, o que compara com as nossas estimativas de € 80 milhões) que acabaram por ser anulados por uma margem financeira menor do que esperada (3% abaixo do que estimávamos), por comissões menores do que esperadas (12% abaixo das nossas estimativas) e por provisões maiores do que esperadas (€ 380,6 milhões, o que compara com as nossas estimativas de € 326 milhões).

(para mais informações por favor consultar o nosso *Snapshot – 1Q14 Earnings Highlights – Rghts*)

*issue to boost CET1 before stress tests, Provisions still higher)*

BES: Recomendação de Comprar, Preço alvo de 2014, € 1,50, Risco elevado

Vanda Mesquita, Analista de ações

*cap. - capitalização bolsista*

## Europa

A **Altice** (cap. € 9,4 mil milhões, +2,6% para os € 46,5), *holding* detentora da empresa de telecomunicações Numericable, apresentou resultados relativos ao primeiro trimestre no qual as suas vendas caíram 2% para os € 828 milhões, mas o seu Ebitda cresceu 6,5% para os € 367 milhões. A margem de Ebitda subiu 3,6pp para os 44,4%. A sua subsidiária francesa Numericable, que se irá fundir com a unidade de telecomunicações móveis SFR, **anunciou ter oferecido € 325 milhões para adquirir** a totalidade da empresa **Virgin Mobile France** e as empresas estão já em conversações exclusivas. A **Vivendi** (cap. € 24,8 mil milhões, -1,4% para os € 18,505), detentora da SFR, **vai também participar** no negócio financiando-o em € 200 milhões.

A **Coca-Cola HBC** (cap. £ 5,2 mil milhões, -0,6% para os £ 14,38), uma das engarrafadoras das bebidas da empresa Coca-Cola, reportou um **EPS negativo** de € 0,10, **pior** que os - € 0,06 esperados, ao que correspondeu um **prejuízo** de € 39,2 milhões. As **receitas cresceram 7,6%** em termos homólogos para os € 1,33 mil milhões, **aquém** dos € 1,37 mil milhões previstos, sendo que o volume caiu 4%. Apesar dos resultados desalentadores a empresa reiterou as previsões para o ano.

A **Orange** (cap. € 32,7 mil milhões, +0,7% para os € 12,35), maior empresa de telecomunicações francesa, e a **Bouygues** (cap. € 10,5 mil milhões, +3,4% para os € 32,755), grupo industrial que atua nas áreas de telecomunicações, construção e comunicação, estão a explorar uma **potencial consolidação do mercado das telecomunicações francêss**. A revelação das duas empresas é feita após o Les Echos ter noticiado que a Orange estará a considerar a compra da unidade de telecomunicações da Bouygues por cerca de € 6 mil milhões (em março as estimativas da Soc.Gen. e da Natixis avaliavam esta unidade em cerca de e 5 mil milhões). A Bouygues reportou ontem receitas de € 6,84 mil milhões relativas ao 1º trimestre, acima dos e 6,56 mil milhões antecipados pelos analistas.

A empresa de telecomunicações **Iliad** (cap. € 12,8 mil milhões, +6,4% para os € 219,95) divulgou **receitas** do 1º trimestre de € mil milhões, a **crescerem 11%** em termos homólogos e a **superarem** os € 995 milhões estimados. As receitas na **unidade móvel** representaram € 369,6 milhões.

De acordo com o Wall Street Journal, o **Credit Suisse** (cap. Sfr 41 mil milhões, -1,1% para os Sfr 25,7) estará próximo de **acordo com o regulador** e o Departamento de justiça norte-americanos, pagando cerca de \$ 2,5 mil milhões para encerrar um processo relacionado fuga ao fisco.

A **TUI** (cap. € 3 mil milhões, -1,7% para os € 11,855), proprietário do maior operador turístico europeu, referiu que o **crescimento das suas vendas** no ano fiscal que termina em setembro deverá ficar pelo limite inferior do intervalo de projeções 2%-4%. A empresa apresentou um **Ebitda** de € 205,1 milhões nos três meses terminados em março, a **recuar 4%** em termos homólogos, com as vendas a **recuarem 5,3%** para € 3,17 mil milhões.

*cap. - capitalização bolsista*

## EUA

A **Wal-Mart**, maior retalhista mundial, **desiludiu nas previsões para o 2º trimestre**, justificado pelas fracas vendas nos EUA. O EPS deverá situar-se nos \$1,15 a \$ 1,25 por ação (vs. consenso \$ 1,28). No 1º trimestre fiscal o resultado líquido caiu 5% para \$ 3,59 mil milhões, ou \$ 1,11 por ação. O EPS ajustado de \$ 1,10 por ação veio aquém dos \$ 1,15 estimados. As receitas cresceram apenas 0,7% em termos homólogos, para os \$114,96 mil milhões **falhando** os \$116,3 mil milhões antecipados pelos analistas.

A **Cisco Systems**, líder mundial em soluções de rede, apresentou uma **projeção de lucros e vendas para o 4º trimestre fiscal acima do esperado**, prevendo atingir receitas de \$ 12 mil milhões a \$ 12,3 mil milhões (vs. consenso \$ 11,8 mil milhões). No 3º trimestre, terminado a 26 de abril, as receitas recuaram 5,5% para \$11,5 mil milhões, superando ainda assim os \$ 11,4 mil milhões esperados. O EPS ajustado veio nos \$ 0,51, superior ao estimado (\$ 0,48).

A **Agilent Technologies**, fabricante de produtos de instrumentação e tecnologia, reportou um **EPS ajustado** de \$ 0,72 relativo ao 2º trimestre fiscal, **ligeiramente abaixo** do esperado (\$ 0,73), com receitas de \$ 1,73 mil milhões, em linha com o aguardado. No 3º trimestre a empresa estima atingir receitas de \$1,74 mil milhões a \$ 1,76 mil milhões, em linha com o projetado pelos analistas. O EPS anual ajustado deve situar-se nos \$ 2,96-\$3,16, com o ponto médio do intervalo a ficar aquém dos \$ 3,08 estimados pelos analistas.

A **General Motors**, maior fabricante automóvel dos EUA, anunciou **cinco recalls** de veículos, por precaução, que **envolvem a chamada à oficina de 2,7 milhões de veículos**. O maior número prende-se com a reparação da fixação das luzes de travão. A empresa deverá registar imparidades de \$ 200 milhões no 2º trimestre.

A **Morgan Stanley Capital Internacional (MSCI)** reclassificou na quarta-feira um grande número de mercados na passada quarta-feira, procedimento enquadrado na sua **revisão semi-anual**, incluindo o **Twitter**, a **American Airlines** e a **Intesa Sanpaolo** no universo do índice de ações global (MSCI World Index). Foram ainda acrescentadas 10 empresas do Qatar e 9 dos Emirados Árabes Unidos. As maiores entradas do MSCI Emerging Markets foram **Qatar National Bank**, **Industries Qatar** e o **National Bank of Abu Dhabi**. As alterações serão implementadas ao fecho de 30 de maio.

## Outros

A **Produção Industrial no Japão** acelerou o seu ritmo de expansão em 40pb no mês de março, tendo crescido em termos homólogos 7,4%. Em termos sequenciais o crescimento foi de 0,7%.

A **Produção Industrial nos EUA** recuou 0,6% em abril, face ao mês anterior, de forma imprevista, uma vez que o mercado aguardava uma estagnação. A **Utilização de Capacidade Instalada** caiu de 79,3% para 78,6%.

O índice de mercado imobiliário **NAHB voltou a desiludir**, ao apresentar um valor de leitura de 47 em abril (vs consenso de 49) com o mês anterior a ter sido revisto em baixa em 1 ponto para os 46.

De acordo com o **Empire Manufacturing**, as condições na indústria em Nova Iorque registaram uma melhoria bastante mais expressiva que o previsto em abril. O indicador passou de 1,29 para 19,01, quando era antecipado um aumento para os 6.

Segundo o Índice de Preços no Consumidor, a **Inflação Homóloga nos EUA** subiu 50pb para os 2% em abril, em linha com o estimado. Excluindo Alimentação e Energia o IPC subiu 1,8% face a igual período de 2013 (vs. consenso 1,7%).

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego** recuaram inesperadamente durante a semana passada, com o número de solicitações a passar de 321 mil para 297 mil (menos 24 mil pedidos que o estimado).

## Resultados

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

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

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

## Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,042	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	17-Mai-13	0,025
Banif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	30-Mai-14	-	-	-	-	-
BES	-	05-Mai-14	-	-	-	-	0,000
BPI ***	-	23-Abr-14	-	-	-	-	-
Cimpor	0,003	27-Mar-14	24-Abr-14	17-Abr-14	Aprovado	24-Jun-13	0,016
Cofina	0,010	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,010
Corticeira Amorim	0,120	24-Mar-14	23-Abr-14	16-Abr-14	Aprovado	30-Abr-13	0,100
CTT	0,400	05-Mai-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	01-Jun-13	2,860
EDP	0,185	12-Mai-14	29-Mai-14	26-Mai-14	Aprovado	23-Mai-13	0,185
EDP Renováveis	0,040	08-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	23-Mai-13	0,040
ESFG	-	25-Abr-14	-	-	-	-	0,000
ES Saúde	0,000	23-Mai-14	-	-	Proposto	01-Mai-13	0,885
F Ramada	0,125	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Glint	-	-	-	-	-	-	0,000
Iberdrola*	0,144	28-Mar-14	-	-	Aprovado	03-Jul-13	0,157
	0,150	-	-	-	Estimado	30-Jan-14	0,126
Ibersol	0,055	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	05-Jun-13	0,055
Impresa	0,000	23-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inapa	-	10-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inditex**	1,210	-	02-Mai-14	02-Mai-14	Aprovado	02-Mai-13	1,100
	1,210	-	03-Nov-14	03-Nov-14	Aprovado	04-Nov-13	1,100
Indra	0,340	26-Jun-14	-	-	Proposto	09-Jul-13	0,340
J. Martins	0,305	10-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,295
Martifer	-	-	-	-	-	-	0,000
Media Capital	0,116	30-Abr-14	2T14	-	Aprovado	01-Mai-13	0,134
Mota-Engil	0,124	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	07-Mai-14	05-Jun-14	02-Jun-14	Aprovado	03-Jun-13	0,100
Portucel	0,280	21-Mai-14	2T14	-	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	27-Mai-14	-	-	Proposto	-	0,000
REN	0,171	03-Abr-14	30-Abr-14	25-Abr-14	Aprovado	27-Mai-13	0,170
SAG	-	19-Mai-14	-	-	-	-	0,000
Semapa	0,332	23-Mai-14	2T14	-	Proposto	14-Jun-13	0,255
Soares da Costa	-	27-Mai-14	-	-	Proposto	-	-
Sonae	0,035	30-Abr-14	15-Mai-14	12-Mai-14	Aprovado	30-Mai-13	0,033
Sonae Capital	-	17-Mar-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonae Industria	-	04-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonaecom	0,000	24-Abr-13	-	-	Aprovado	22-Mai-13	0,120
Teixeira Duarte	-	31-Mai-14	-	-	-	18-Jun-13	0,015
Telefónica**	0,400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Proposto	06-Nov-13	0,350
Zon Optimus	0,120	23-Abr-14	23-Mai-14	20-Mai-14	Aprovado	24-Mai-13	0,120

na: Não disponível

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

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

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

\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

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

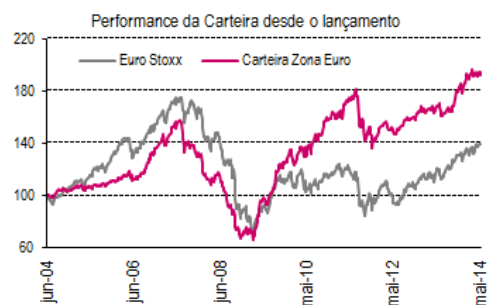
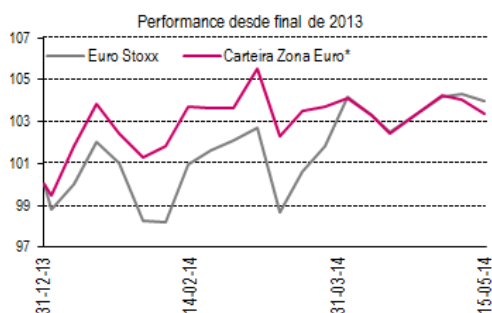
**Carteira Técnica**

Zona Euro: A performance da última semana foi de -0,68%. A melhor contribuição foi de Daimler Ag (+24pb) e a pior foi de Saipem Spa (-46pb).

**Carteira Zona Euro da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Endesa	Utilities	8,57%	27,71	27,47	-0,87%	-0,07%
Saipem Spa	Energia	8,57%	19,98	18,91	-5,36%	-0,46%
Technip Sa	Energia	8,57%	79,71	80,24	0,66%	0,06%
Telecom Italia S	Telecomunicações	8,57%	0,94	0,89	-5,31%	-0,45%
Daimler Ag	Automóvel	8,57%	65,00	66,81	2,78%	0,24%
Renault Sa	Automóvel	8,57%	69,51	67,91	0,17%	0,01%
Saint Gobain	Construção	8,57%	42,70	42,67	-0,08%	-0,01%
<b>Ações</b>		<b>60%</b>			<b>-1,1%</b>	
<b>Cash</b>		<b>40%</b>				

<b>Carteira Técnica</b>	<b>-0,7%</b>
Euro Stoxx	-0,4%
<b>Diferença</b>	<b>-0.33pp</b>
Explicada pela carteira	-0.79pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx	0.46pp



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

\* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

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

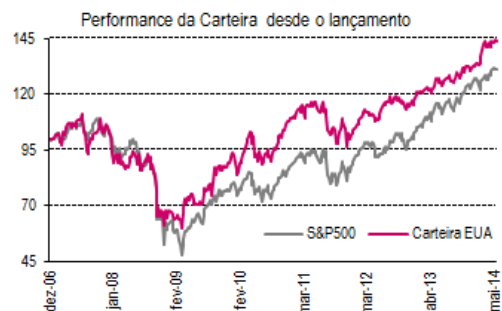
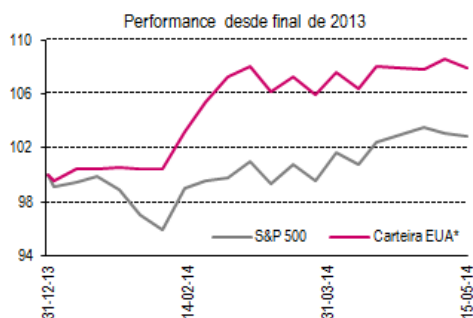
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg



EUA: A performance da última semana foi de -0,54%. A maior contribuição foi de Coca-Cola Co/The (+-4pb) e a pior foi de Micron Tech (-32pb).

**Carteira EUA da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Amphenol Corp-A	Industrial	8,00%	95,51	94,80	-0,74%	-0,06%
Chubb Corp	Segurador	8,00%	92,96	92,20	-0,82%	-0,07%
Coca-Cola Co/The	Alimentação e Bebidas	8,00%	40,73	40,52	-0,52%	-0,04%
Micron Tech	Tecnológico	8,00%	26,93	25,86	-3,97%	-0,32%
Nielsen Nv	Media	8,00%	46,78	46,44	-0,73%	-0,06%
<b>Ações</b>		<b>40%</b>			<b>-1,4%</b>	
<b>Cash</b>		<b>60%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>-0,5%</b>
S&P 500						-0,3%
<b>Diferença</b>						<b>-0.29pp</b>
Explicada pela carteira						-1.1pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0.81pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
<b>Carteira*</b>	-0,5%	1,5%	7,5%	10,4%	8,0%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
<b>S&amp;P 500</b>	-0,3%	2,1%	7,2%	8,8%	2,8%	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

## Correção de curto prazo pode dar balanço para futuro

Os mercados de ações europeus continuam muito apelativos para um horizonte temporal de um ano, em especial na Europa, onde os ganhos potenciais chegam aos 11% no índice Stoxx 600 e ultrapassam os 26% no caso do nacional PSI20. No entanto, o índice nacional entrou em *downtrend* de curto prazo, podendo incorrer numa correção na ordem dos 10%, semelhante à que o Stoxx 600 pode viver caso não consiga ultrapassar em definitivo a barreira dos 340 pontos. O norte-americano tem sido líder em rentabilidade nos últimos quatro anos, estando em máximos de sempre, mas a revelar perda de *momentum*, pelo que não nos espantaria se fizesse um *pullback* aos máximos de 2007 (correção de cerca de 15%). Atendendo aos riscos de curto prazo, decidimos manter a exposição das nossas carteiras: **Zona Euro nos 60%** e **Carteira dos EUA nos 40%**, preferindo ser mais cautelosos até que as atuais barreiras sejam ultrapassadas.

**STOXX 600**

O Stoxx 600 (@342 a 14 de maio) está na testar a resistência dos 340 pontos, correspondente ao topo do triângulo ascendente de 2014, onde os picos de janeiro, março e abril, formaram um *triple top*. Apesar de ter encerrado ligeiramente acima desse valor nas últimas três sessões, as variações diárias pouco expressivas e o volume pouco atrativo não sustentam a ideia de *breakout* definitivo, que projetaria o índice europeu para os 360 pontos (linha a preto, +5%). Uma reação em baixa aos níveis atuais pode levar o índice europeu a uma correção, 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 (-9%), trazendo-o de volta à base do canal ascendente formado a partir de setembro de 2011 (a azul). De qualquer forma, o padrão de médio longo prazo mantém-se positivo, com *target* nos 380 pontos dentro de um ano (+11%), topo do canal de recuperação iniciado em 2009 (a rosa), confirmado pela projeção dos 161,8% de Fibonacci da subida registada entre março de 2009 e o mesmo mês de 2011. Isto significaria que, para atingir os 380 pontos em março do próximo ano, bastaria ao Stoxx 600 registar entre março de 2013 e 2015 apenas dois terços da subida que viveu no anterior período. A meta seguinte são os 400 pontos (+17%), máximos de 2007.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**PSI20**

O PSI20 (@7077 a 14 de maio) quebrou em baixa a base de um canal ascendente iniciado em meados de 2013 (a amarelo), que o projeta para os 6400 pontos, níveis de maio do ano passado (linha horizontal a verde, -10%), trazendo-o de novo à base do canal de tendência ascendente dos últimos dois anos (a rosa). Atendendo à existência de um suporte intermédio nos 6800 pontos (4% abaixo do fecho de quarta-feira), o índice nacional até pode esboçar uma recuperação nos próximos dias, até aos 7250 pontos (+2%), mas o cenário de curto prazo revela pressão. A barreira seguinte situa-se nos 7650 pontos (+8%). À semelhança do padrão europeu, as perspetivas de longo prazo são favoráveis para o mercado nacional, com potencial de valorização até aos 8950 pontos no espaço de 1 ano (+26%), atingindo os máximos de outubro de 2009 (linha a vermelho). Uma análise em barras semanais demonstra que a pressão de curto prazo pode ser devida ao facto do índice estar a testar a linha de tendência ascendente que o suportou até 2011, mas que foi quebrada em baixa nesse ano (linha a verde). Se o PSI20 repetir o comportamento de 1997/1998 e de 2004/2005, a aceleração mais efetiva ocorrerá quando ultrapassar a barreira dos 8100 pontos (linha horizontal a vermelho no 2º gráfico, 14% acima da cotação atual).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### S&P 500

O S&P 500 (@ 1889 a 14 de maio) lateralizou nas últimas semanas, a revelar perda de *momentum* junto à resistência dos 1900 pontos, máximos do ano e de sempre (apenas 1% acima da cotação de fecho de quarta-feira). O suporte mais próximo situa-se nos 1850 (-2%, linha a amarelo), sendo que o mais relevante para os próximos meses está nos 1700 pontos (-10%), junto à base do canal de tendência ascendente iniciada em 2011 (a verde), ligeiramente acima dos máximos de 2000 e 2007. Em correções mais expressivas poderia encontrar suporte na base do canal de recuperação dos últimos 5 anos, o que a ocorrer no espaço de 1 ano traria o S&P 500 até próximo dos 1600 pontos (-15%) e enquadraria melhor o índice de ações norte-americano na *range* de evolução de longo prazo. Em teoria, o índice pode ser tentado a testar os 2000 pontos (atração aos "números redondos") antes de uma correção de curto/médio prazo, mas os ganhos são cada vez mais limitados e a estes níveis é natural que os investidores percam gradualmente referências em termos técnicos.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**CARTEIRA ZONA EURO**

A Carteira Zona Euro estará 60% investida em 5 empresas (peso 12% cada).

**Carteira Zona Euro para esta semana**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada*
* RNO FP Equity	Renault Sa	Automóvel	12,0%	65,30
CNP FP Equity	Cnp Assurances	Segurador	12,0%	15,74
GBLB BB Equity	Groupe Brux Lamb	Financeiro	12,0%	74,34
SAN SM Equity	Banco Santander	Banca	12,0%	7,16
TKA GY Equity	Thyssenkrupp Ag	Industrial	12,0%	22,02
<b>Ações</b>			<b>60%</b>	
<b>Cash</b>			<b>40%</b>	

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

**CARTEIRA EUA**

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

**Carteira EUA para esta semana**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ACE US Equity	Ace Ltd	Segurador	5%	102,29
APA US Equity	Apache Corp	Energia	5%	88,92
CNX US Equity	Consol Energy	Recursos Naturais	5%	44,08
* MU US Equity	Micron Tech	Tecnológico	5%	25,86
* NLSN US Equity	Nielsen Nv	Media	5%	46,44
RRC US Equity	Range Resources	Energia	5%	89,49
TMK US Equity	Torchmark Corp	Segurador	5%	79,80
TWX US Equity	Time Warner Inc	Media	5%	68,50
<b>Ações</b>			<b>40%</b>	
<b>Cash</b>			<b>60%</b>	

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

## Declarações (“Disclosures”)

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
  - O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
  - Recomendações:  
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;  
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;  
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;  
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
  - Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
  - Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
  - Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
  - O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
  - O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
  - O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
  - As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta (s) empresa (s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
  - Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
  - A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
  - O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
  - O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
  - O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
  - Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
  - Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Ofertante” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
  - O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
  - O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
  - O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
  - O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
  - O Millennium BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Indústria anunciado no início de maio 2014.
  - O Millennium BCP está envolvido na oferta pública de venda da Mota-Engil Africa.
  - Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)
- | Recomendação           | abr-14 | mar-14 | dez-13 | set-13 | jun-13 | dez-12 | jun-12 | dez-11 | dez-10 | dez-09 | dez-08 | dez-07 | dez-06 | dez-05 | dez-04 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Comprar                | 38%    | 25%    | 55%    | 59%    | 77%    | 77%    | 78%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                 | 29%    | 13%    | 23%    | 9%     | 9%     | 12%    | 4%     | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir                | 13%    | 33%    | 18%    | 18%    | 14%    | 4%     | 0%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                 | 21%    | 29%    | 5%     | 14%    | 0%     | 4%     | 7%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom./Sob Revisão | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 11%    | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Varição                | -2.0%  | 16.0%  | 10.2%  | 7.1%   | -1.7%  | 20%    | -14%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI20                  | 7457   | 7608   | 6559   | 5954   | 5557   | 5655   | 4698   | 5494   | 7588   | 8464   | 6341   | 13019  | 11198  | 8619   | 7600   |
- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

## Prevenções (“Disclaimer”)

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