

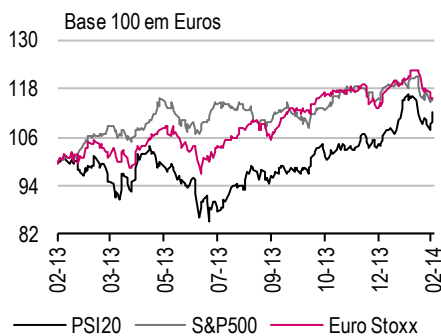
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	309	1,8%	-1,8%	-1,8%
PSI 20	6.888	2,5%	5,0%	5,0%
IBEX 35	9.965	1,9%	0,5%	0,5%
CAC 40	4.188	1,7%	-2,5%	-2,5%
DAX 30	9.257	1,5%	-3,1%	-3,1%
FTSE 100	6.558	1,6%	-2,8%	-2,8%
Dow Jones	15.629	1,2%	-5,7%	-4,4%
S&P 500	1.773	1,2%	-4,1%	-2,7%
Nasdaq	4.057	1,1%	-2,9%	-1,5%
Russell	1.104	0,9%	-5,1%	-3,8%
NIKKEI 225*	14.462	2,2%	-11,2%	-7,0%
MSCI EM	930	1,4%	-7,3%	-6,0%
MBCPV&GEU	1.330	1,6%	4,6%	4,6%
MBCP TH EU	1.597	2,1%	3,5%	3,5%
MBCPV&GUS	1.484	1,4%	-3,7%	-2,4%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	97,8	0,5%	-0,6%	0,8%
CRB	287,2	0,0%	2,5%	3,9%
OURO	1.257,5	0,0%	4,4%	5,8%
EURO/USD	1,360	0,5%	-1,4%	-
Eur 3m Dep*	0,220	-1,5	-1,5	-
OT 10Y*	4,967	-2,8	-116,3	-
Bund 10Y*	1,696	6,0	-23,3	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	68,68	2,5%	5,1%
IBEX35	99,56	1,9%	0,4%
FTSE100 (2)	65,54	1,5%	-2,7%
Value&Growth EU	13,26	1,7%	4,9%
Technical EU	15,35	-1,6%	0,3%
Value&Growth US	10,88	0,8%	-2,8%

(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 aumentamos a exposição aos mercados de 60% para 100% na Zona euro e dos 40% para os 80% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 15 títulos e a EUA por 11 títulos. A performance da última semana foi de 0,5% e 0,1%, respetivamente. (pág. 8 a 13).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Bons resultados a manutenção de taxas do BCE motivam investidores

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Mota Engil Sgps 8,6%	Pohjola Bank-A 18,1%	Akamai Technolog 20,6%
	Sonae Indus/New 4,6%	Alcatel-Lucent 9,2%	Alliance Data 10,4%
	Altri Sgps Sa 4,2%	Sky Deutschland 8,6%	Vulcan Materials 9,1%
↓	Cofina Sgps Sa 0,8%	Nutreco Nv -3,8%	Perrigo Co Plc -4,4%
	Edp Renovaveis S 0,2%	Sbm Offshore Nv -4,1%	Tesoro Corp -4,7%
	Banif - Banco In 0,0%	Dassault Systeme -7,3%	Chesapeake Energ -6,9%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

**Novabase** – Ebitda 2014 vai continuar pressionado, mas dividendo é surpresa positiva

**OPV da Espirito Santo Saúde:** Preço fixado a €3,20 por ação

**Grupo Espirito Santo (GES)** está a preparar uma Oferta Pública de Troca

### EUROPA

**ArcelorMittal e Tele2** apresentam Ebitda do 4º trimestre acima do esperado

**Nokian Renkaat** mantém dividendo 1,45/ação

**Hugo Boss** - resultado operacional do 4º trimestre da em linha com o esperado

### EUA

**Philip Morris** prevê um crescimento do EPS anual de 6% a 8%

**Coca-Cola** compra 10% de participação na Green Mountain Coffe Roasters

**Walt Disney** - números do 4º trimestre fiscal excedem expectativas

**Ford** vai suspender a produção de veículos na Austrália até 2016

**General Motors** – resultados trimestrais falham estimativas

**Prudential Financial, Aetna Marathon Oil e Noble Energy e Exelon** desiludiram

**Twitter** em forte queda após divulgação de contas

**Allstate** referiu que os lucros do 4º trimestre mais que duplicaram

**Perrigo** apresenta EPS ajustado do 2º trim. fiscal bastante acima do estimado

**Ppl** - EPS ajustado de \$0,60 relativo ao 4º trimestre ultrapassa estimativas

### OUTROS

Quebra inesperada das exportações penaliza **Balança Comercial alemã**

PMI Serviços (HSBC/Markit)- **atividade na China** abranda ritmo de expansão

**Leading Index Japão** – situação atual e outlook melhoram em dezembro

**TC alemão** duvida de legalidade de compras de dívida pública pelo BCE

**BCE** deixou ontem a taxa diretora da Zona Euro nos 0,25%

### AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
11:00	Alemanha	Produção Industrial (h) (dez.)	3,50%	3,50%
13:30	EUA	Criação de Emprego excluindo sector primário (jan.)	180K	74K
13:30	EUA	Criação de Emprego no sector secundário (jan.)	10K	9K
13:30	EUA	Taxa de desemprego (jan.)	6,70%	6,70%
20:00	EUA	Crédito ao consumo (dez.)	\$12.400B	\$12.318B

Estim.-valor estimado; Ant.-valor no período antecedente; (F)-Valor final; (m)-Var. mensal; (h)-Var. homóloga

Estimativas de consenso a 31/01/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****Bons resultados a manutenção de taxas do BCE motivam investidores**

**Portugal.** O PSI20 subiu ontem 2,5% para os 6888 pontos, com 19 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 550,6 milhões de ações, correspondentes a €150,9 milhões (19% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Mota Engil, a subir 8,6% para os €4,873, liderando os ganhos percentuais, seguida da Sonae Industria (+4,6% para os €0,790) e da Altri (+4,2% para os €2,554). O BCP subiu 3,4% para os €0,1892.

**Europa.** O ambiente de otimismo marcou a sessão de quinta-feira das bolsas europeias, no dia em que o BCE deixou a taxa de juro diretora no mínimo histórico dos 0,25%, tal como esperado. A sustentar os ganhos estiveram alguns resultados acima do esperado, tanto na Europa (Vinci +5,5%, Daimler +2,6% e Alcatel-Lucent +9,2%) como nos EUA (Walt Disney +5,3%), onde a maior exceção foi a queda acentuada dos títulos do Twitter (24,2%). O índice Stoxx 600 avançou 1,5% (323), o DAX ganhou 1,5% (9256,58), o CAC subiu 1,7% (4188,1), o FTSE acumulou 1,5% (6554,37) e o IBEX valorizou 1,9% (9964,6). Os ganhos foram transversais a todos os setores do Stoxx 600, com os mais animados a serem Construção (+2,44%), Automóvel (+2,21%) e Personal & Household Goods (+2,09%).

**EUA.** Dow Jones +1,2% (15628,53), S&P 500 +1,2% (1773,43), Nasdaq 100 +1,2% (3497,595). Todos os setores encerraram positivos: Consumer Discretionary (+2,07%), Materials (+1,52%), Financials (+1,48%), Industrials (+1,39%), Energy (+1,3%), Info Technology (+1,19%), Consumer Staples (+1,07%), Utilities (+0,64%), Health Care (+0,5%) e Telecom Services (+0,06%). O volume da NYSE situou-se nos 696 milhões, 6% acima da média dos últimos três meses (655 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 4,4 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+2,2%); Hang Seng (+1,0%); Shanghai Comp. (+0,6%).

**Hot Stocks****OPV da Espirito Santo Saúde: Preço fixado a €3,20 por ação**

De acordo com comunicado na CMVM, as ações da Espirito Santo Saúde serão vendidas a €3,20 por ação na Oferta Pública de Venda (OPV), sendo o valor mínimo do intervalo de preço fixado entre €3,20 a €3,90. A empresa fica assim avaliada em €305,7 milhões, sendo o encaixe de €130,3 milhões (ou €149,8 milhões caso seja exercido o Lote Suplementar de ações). Ao todo, a oferta global é composta por 46,8 milhões de ações, que representam 49% do capital da Espirito Santo Saúde. A percentagem de capital detida por novos investidores imediatamente a oferta será de 42,6%, a qual poderá ser aumentada para os 49%, caso seja exercida a opção de compra sobre o Lote Suplementar.

A OPV junto de investidores particulares e trabalhadores contempla a venda de 9.363.140 ações da empresa, ou 20% do total da oferta. O restante está previsto ser colocado junto de investidores institucionais. Os resultados definitivos da operação serão hoje conhecidos após o fecho do mercado. Prevê-se que a data de admissão à Euronext ocorra no dia 12 de fevereiro.

**Portugal****Novabase – EBITDA em 2014 vai continuar pressionado, mas dividendo é surpresa positiva**

A Novabase (cap. €108,6 milhões) divulgou ontem depois do fecho de mercado os resultados do 4º trimestre de 2013. As receitas operacionais no ano atingiram os €216,8 milhões, subindo 2% em relação ao período homólogo. O EBITDA foi de €14,9 milhões no trimestre, 4% abaixo da nossa estimativa, mas dentro do intervalo de guidance. As receitas em Portugal caíram 4,4% no ano, o que foi compensado pelo crescimento de 18,5% das receitas do negócio internacional.

A Novabase anunciou que pretende pagar um dividendo de €0.20/ ação este ano, cerca de 84% do resultado líquido de 2013, o que representa um *dividend yield* de 5,8% ao preço atual. O Conselho

de Administração da Novabase aprovou a alteração da política de dividendos, que passa agora a ser o pagamento de pelo menos 30% do resultado líquido (limite superior de 40% do resultado líquido foi eliminado, o que permite pagamento de 84% já este ano).

A Novabase anunciou guidance para 2014: receitas de €220 milhões e EBITDA entre €14 e €17 milhões. O guidance de receitas é mais ambicioso do que antecipávamos, mas o guidance de EBITDA é mais fraco; a nossa estimativa está no limite superior do intervalo anunciado.

Em resumo, resultados de 2013 foram neutrais. Guidance de EBITDA desapontou, mas venda da unidade de Digital TV é positiva e fundo de maneio continua controlado. O aumento do dividendo é positivo, ficando mais alinhado com a geração de *cash* da empresa, e deve ser bem recebido pelos investidores.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "*Snapshot: Novabase - 4Q13 Earnings Comment – EBITDA still pressured in 2014, but dividend is good surprise*" de 06/02/2014.

Novabase: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €4.00, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

### Galp apresenta os resultados do 4º trimestre na segunda-feira antes da abertura do Mercado

#### Estimativas Resultados 4º Trimestre

EBITDA Ajust.	YoY	EBIT Ajust.	YoY	EBT	YoY	Res. Líq. Ajust.	YoY
264,0	13%	144,0	-2%	127,0	1%	75,0	-10%

A Galp (ca.p9,4 mil milhões) vai publicar os resultados do 4º trimestre na próxima segunda-feira antes da abertura do mercado. O EBITDA ajustado deverá atingir €264 milhões, subindo cerca de 13% face ao período homólogo. Tendo em conta os dados operacionais, reconhecemos que podemos estar mais otimistas em relação ao negócio da área de Exploração & Produção, uma vez que estamos assumir nos nossos cálculos um maior nível de *net entitlement production* (no *trading update* a Galp anunciou que o *net entitlement production* foi de 21,9 mil barris por dia e nós consideramos nas nossas estimativas cerca de 23,2 mil barris por dia). Em termos de tendências, o segmento da refinação deve continuar a ser prejudicado por margens de refinação deprimidas e o segmento de distribuição deve demonstrar tendências um pouco mais positivas devido ao aumento do consumo de combustíveis.

Galp: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €15,95, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações

O **Grupo Espírito Santo** (GES) está a preparar uma Oferta Pública de Troca da Rioforte sobre 51% do capital da Espírito Santo Financial Group disperso em bolsa, de acordo com o Diário Económico, citando uma fonte do Conselho Superior do GES.

## Europa

A **ArcelorMittal** (cap. €21,4 mil milhões, +3,8% para os €12,87), maior produtor de aço do mundo, apresentou um **EBITDA** de \$1,91 mil milhões de no 4º Trimestre, **acima** do consenso de \$1,81 mil milhões. As vendas cresceram 2,8% para \$19,8 mil milhões, abaixo dos \$20,1 mil milhões. A empresa mantém o dividendo de \$0,20 por ação e espera um EBITDA de \$8 mil milhões em 2014 (o que compara com os \$6,49 mil milhões do ano anterior).

A **Tele2** (cap. Sk33,9 mil milhões, +5% para os Sk74,95), grupo sueco de telecomunicações, apresentou um EBITDA de Sk1,46 mil milhões de no 4º Trimestre, acima do consenso de Sk1,44 mil milhões. As vendas situaram-se nos Sk7,57 mil milhões, aquém dos Sk7,69 mil milhões. A empresa estima distribuir cerca de Sk4,40 por ação em dividendo anual e atingir vendas de Sk30 mil milhões e EBITDA de Sk6 mil milhões em 2014.

A finlandesa **Nokian Renkaat** (cap. €4,3 mil milhões, +2,4% para os €32,5), maior fabricante de pneus nórdica, apresentou **resultados antes de impostos** de €57,7 milhões no 4º trimestre, **quase metade do previsto** (€103,5 milhões), com **vendas** líquidas de €411,8 milhões, igualmente **inferiores** ao apontado pelos analistas (€439 milhões). O Ebit situou-se nos €93,2 milhões vs. consenso €104,8 milhões. A empresa manteve o dividendo de 1,45/ação e espera que as vendas líquidas cresçam em 2014.

O resultado operacional do 4º trimestre da **Hugo Boss** (cap. €6,6 mil milhões, -1,5% para os €93,2), fabricante de roupas de luxo alemã, ficou praticamente em linha com o esperado, com o Ebitda ajustado a atingir os €157 milhões. As vendas comparáveis (a preços fixos) aumentaram 3% e as margens tiveram uma melhoria significativa, com as receitas totais nos €649 milhões (vs. consenso €664 milhões). Desta forma a empresa termina 2013 com um Ebitda anual ajustado de €565 milhões (vs. consenso €563,4 milhões). As receitas totais em 2013 situaram-se nos €2,43 mil milhões, ligeiramente abaixo dos €2,46 mil milhões estimados.

## EUA

A **Philip Morris**, produtora de tabaco, prevê um crescimento do EPS anual de 6% a 8% e EPS ajustado no intervalo \$5,02 - \$5,12, abaixo dos \$5,35 de consenso (níveis que podem não ser comparáveis). No 4º trimestre o **EPS ajustado** situou-se nos \$1,37, **em linha** com o apontado pelos analistas. As **receitas** antes de impostos vieram nos \$7,79 mil milhões, **abaixo** dos \$7,81 mil milhões previstos. A empresa prevê um programa de recompra de ações no valor de \$4 mil milhões em 2014

A **Coca-Cola**, maior fabricante mundial de refrigerantes, chegou a acordo para a **compra de 10% de participação na Green Mountain Coffe Roasters** (especializada em café, cap. \$12 mil milhões, +39,4% para \$112,75 no *pre-market*) por cerca de \$1,25 mil milhões.

A **Walt Disney**, maior empresa de parques temáticos do mundo, reportou os **números do 4º trimestre fiscal acima das expectativas**. O resultado líquido cresceu 33% para \$1,84 mil milhões, ou \$1,03 por ação. O EPS ajustado veio nos \$1,04, acima do esperado (\$0,92), com vendas a crescerem 8,5% para \$12,30 mil milhões, superiores aos \$12,26 mil milhões estimados.

De acordo com notícia avançada pela Bloomberg, a **Ford vai suspender a produção de veículos na Austrália até 2016**, e vai cortar 300 postos de trabalho no país a partir de junho. A notícia é avançada pela Bloomberg.

A **General Motors**, maior fabricante automóvel dos EUA, apresentou subida de quase 40% no **EPS ajustado** do 4º trimestre para \$0,67, ainda que **abaixo** dos \$0,87 estimados, devido a perdas na Ásia (exceto China), mais impostos e custos de reestruturação na Alemanha. As **receitas** subiram 3,1% para \$40,5 mil milhões, **falhando** também os \$40,9 mil milhões do consenso.

A **Prudential Financial**, segunda maior seguradora do ramo vida dos EUA, apresentou **resultados** do 4º trimestre **abaixo** das projeções dos analistas. A perda líquida foi de \$460 milhões. O EPS ajustado foi de \$2,20, ligeiramente aquém dos \$2,23 esperados. As **receitas** situaram-se nos \$10,98 mil milhões, **inferiores** aos \$11,59 mil milhões aguardados. A empresa foi penalizada por efeitos cambiais (nomeadamente pela depreciação do iene face ao Dólar).

O **Twitter**, detentor da rede social e servidor de microblogging, que se estreou em bolsa a 7 de novembro, apresentou ontem após o fecho de Wall Street as contas do 4º trimestre, com o **crescimento do número de utilizadores a abrandar**, tendo registado 241 milhões mensais no período, o que corresponde a um aumento homólogo de 30% mas a uma quebra de 39% relativamente ao 3º trimestre. A empresa apresentou uma **perda líquida de \$511,5 milhões**, muito mais agravada que o aguardado (perda de \$253,5 milhões). As receitas mais que duplicaram face a igual período do ano anterior, para os \$243 milhões, ultrapassando os \$218,1 milhões estimados.

A **Aetna**, terceira maior seguradora de saúde dos EUA, reportou **EPS Ajustado** do 4º trimestre de \$1,34 **abaixo** dos \$1,32 estimados. O resultado líquido mais que duplicou em termos homólogos, chegando aos \$368,9 milhões. As **receitas** subiram 33% para \$13,13 mil milhões, **abaixo** dos \$13,15 mil milhões previstos.

A **Exelon**, maior produtora de energia nuclear norte-americana, reportou um **EPS ajustado** de \$0,50 relativo ao 4º trimestre, **inferior** aos \$0,53 aguardados, prevendo que em 2014 fique entre \$2,25 e \$2,55, cujo ponto médio do intervalo (\$2,40) supera o apontado pelos analistas (\$2,30). As receitas operacionais foram de \$6,18 mil milhões no trimestre, o que pode não ser comparável com a estimativa de mercado de \$5,56 mil milhões.

A seguradora **Allstate** referiu que os **lucros do 4º trimestre mais que duplicaram**, beneficiados por **menores custos de indemnização para catástrofes naturais** (desceram). O resultado líquido cresceu para \$810 milhões, ou \$1,76 por ação. O EPS ajustado de \$1,70 ultrapassou os \$1,37 aguardados e as receitas cresceram 2,9% em termos homólogos, para \$8,79 mil milhões. O Underlying Combined Ratio (rácio que representa o produto entre o montante total despendido em indemnizações e custos e o total de prémios recebidos) situou-se nos 87,5%.

A **Marathon Oil Corp.**, empresa americana de produtos petrolíferos e de gás natural, divulgou um **EPS ajustado** de \$0,60 respeitante ao 4º trimestre, **falhando** os \$0,71 aguardados, com as **receitas** a recuarem 23,1% em termos homólogos, para \$3,18 mil milhões, ficando **abaixo** dos os \$3,65 mil milhões esperados.

A **Noble Energy**, empresa de produção e exploração de petróleo e gás natural, **desiludiu** nos resultados do 4º trimestre: EPS ajustado \$0,50 vs. \$0,59 estimados. Receitas de \$1,33 mil milhões, o que pode não ser comparável com o consenso de \$1,32 mil milhões.

A farmacêutica **Perrigo**, apresentou **EPS ajustado** do 2º trimestre fiscal de \$1,87, **bastante acima** dos \$1,60 estimados pelos analistas. As **receitas** cresceram 11% para \$979 milhões, **menos** que os \$996,4 milhões estimados. A empresa **reviu em alta o intervalo de EPS ajustado anual** de \$6,35-\$6,60 para \$6,45-\$6,70, o que compara com o consenso de \$6,63.

A **utility Ppl** divulgou um **EPS ajustado** de \$0,60 relativo ao 4º trimestre, **superior** ao previsto (\$0,50), com **ventas** a recuarem 12% em termos homólogos, para \$2,85 mil milhões mas **a ultrapassarem** os \$2,57 mil milhões aguardados. Aumentou o dividendo trimestral para os 37,25 centimos de dólar por ação.

A **Sony previu perdas de 110 mil milhões de ienes** (cerca de €801 milhões) **relativas ao ano de 2013**, que termina a 31 de março, quando em outubro tinha projetado lucros de 30 mil milhões de ienes. A empresa deve cortar mais 5000 postos de trabalho e anunciou a venda da divisão de computadores e a separação da divisão de TV.



## Outros

A **Balança Comercial da Alemanha** apresentou um *superavit* de €14,2 mil milhões em dezembro, saldo menos positivo que o esperado (€17,3 mil milhões) e abaixo dos €19,1 mil milhões registado em novembro. A penalizar esteve a quebra de 0,9% nas **exportações** (mercado antecipava subida de 0,8%, enquanto as **importações** recuaram 0,6% face ao mês antecedente (analistas previam aumento de 0,9%). A **Balança de Transações correntes** alemã registou um saldo positivo de €23,5 mil milhões vs. consenso €21,5 mil milhões

A **Balança Comercial de França** apresentou um *défice* de €5,207 mil milhões em dezembro, saldo mais negativo que o esperado (-€5,05 mil milhões). As **importações** cresceram 1,9% face ao mês antecedente, enquanto as **exportações** subiram 3,5%.

De acordo com o PMI Serviços medido pelo HSBC/Markit, a **atividade terciária na China** abrandou o ritmo de expansão em janeiro, com o valor de leitura a descer de 50,9 para 50,7.

O valor preliminar do **Leading Index do Japão** relativo a dezembro sinalizou uma melhoria das condições e das perspetivas económicas do país. O valor de leitura passou de 111 para 112,1 (vs. 111,9 apontado pelos analistas). O **Coincident Index** (indicador que mede a situação económica atual) subiu de 110,7 para 117,7 (vs. estimativa 111,5)

De acordo com o avançado pela imprensa, o **Tribunal Constitucional alemão tem dúvidas quanto à legalidade do programa de compra de dívida pública pelo BCE**, alegando que o mesmo pode exceder o mandato do Banco Central Europeu, tendo remetido o caso para o Tribunal Europeu.

Em entrevista ao Jornal de Negócios, a agência de rating **Fitch admite rever em alta o outlook de Portugal** de negativo para estável

Sem surpresas, o **BCE** deixou a taxa diretora da Zona Euro nos 0,25%, reiterando a intenção de manter a política acomodaticia por um período alargado de tempo, se necessário, bem como o outlook económico.

As **Encomendas às Fábricas na Alemanha** registaram um crescimento homólogo de 6% em dezembro, ligeiramente inferior ao estimado (6,2%), com variação mensal negativa inesperada de 0,5% (mercado antecipava expansão de 0,2%).

A **Balança Comercial dos EUA** apresentou um *défice* de \$38,7 mil milhões em dezembro, mais negativo que o antecipado (*défice* de \$36 mil milhões), depois dos -\$34,6 mil milhões registados em novembro. A contribuir esteve o crescimento de 0,3% nas importações, enquanto as exportações diminuíram 1,8% face ao mês anterior.

## 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	n.a.	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	
Portugal Telecom	19-02 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Sonae Capital	19-02 DF	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
EDP Renováveis	26-02 AA	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Jerónimo Martins	26-02 AA	30-04 AA	30-07 AA	30-10 AA	
Zon Optimus	27-02 AA	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
EDP	27-02 DF	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
REN	20-03 DF	22-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Glintt	27-03	27-05	31-07	20-11	
Media Capital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
BES	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Altri	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Indra	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Ibersol	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cimpor	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	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

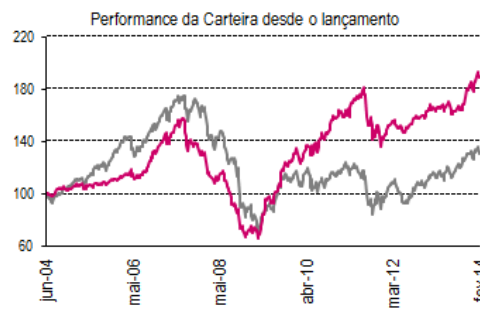
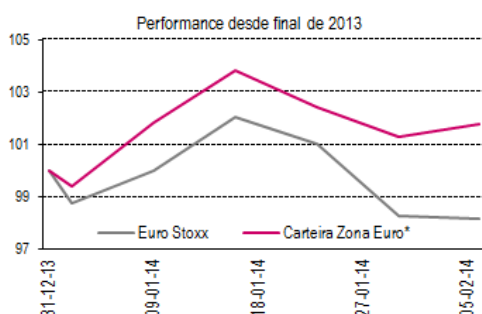
**Carteira Técnica**

**Zona Euro:** A performance da última semana foi de 0,5%. A melhor contribuição foi de Azimut Holding (+24pb) e a pior foi de Axa (-18pb).

**Carteira Zona Euro da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Azimut Holding	Financeiro	7,50%	21,74	22,45	3,27%	0,24%
Axa	Segurador	7,50%	19,65	19,18	-2,42%	-0,18%
Gemalto	Tecnológico	7,50%	84,82	86,67	2,18%	0,16%
Jazztel Plc	Telecomunicações	7,50%	9,14	9,15	0,08%	0,01%
Publicis Groupe	Media	7,50%	66,29	66,22	-0,11%	-0,01%
Red Electrica	Utilities	7,50%	52,22	53,00	1,49%	0,11%
Smurfit Kappa Gr	Industrial	7,50%	17,55	17,59	0,20%	0,01%
Wirecard Ag	Industrial	7,50%	32,31	32,83	1,61%	0,12%
<b>Ações</b>		<b>60%</b>			<b>0,79%</b>	
<b>Cash</b>		<b>40%</b>				

<b>Carteira Técnica</b>	<b>0,47%</b>
Euro Stoxx	-0,09%
<b>Diferença</b>	<b>0,57pp</b>
Explicada pela carteira	0,88pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx	-0,32pp



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

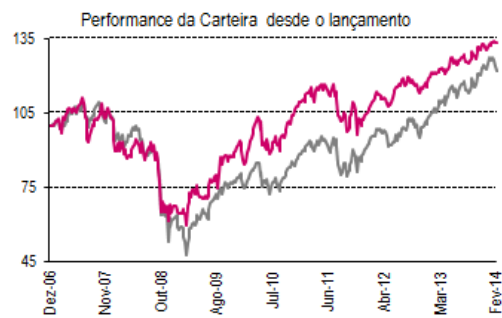
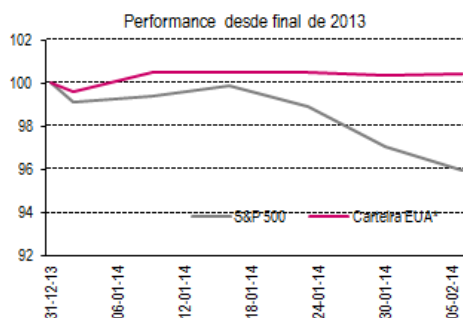
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg



**EUA:** A performance da última semana foi de 0,1%. A maior contribuição foi de Computer Science (+58pb) e a pior foi de Frontier Communi (-47pb).

**Carteira EUA da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Computer Science	Tecnológico	10,00%	55,16	58,38	5,84%	0,58%
Frontier Communi	Telecomunicações	10,00%	4,79	4,56	-4,70%	-0,47%
Mohawk Inds	Bens Pessoais	10,00%	141,14	145,56	3,13%	0,31%
Te Connectivity	Industrial	10,00%	57,73	55,61	-3,67%	-0,37%
<b>Ações</b>		<b>40%</b>			<b>0,15%</b>	
<b>Cash</b>		<b>60%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>0,06%</b>
S&P 500						-1,16%
<b>Diferença</b>						<b>1.22pp</b>
Explicada pela carteira						1.31pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						-0.09pp



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

Os índices de ações apresentam sinais de recuperação, pelo que podemos estar perante uma boa oportunidade de reentrada ou reforço de posições, em especial na Europa. Admite-se que a correção recente do Stoxx 600 lhe dê força para uma subida de 10% no curto prazo, enquadrada no movimento ascendente de médio longo prazo que o pode levar até aos 380 pontos, quase 20% acima dos níveis atuais. O norte-americano S&P 500 ganhou algum *upside* no curto prazo, até 6%, ainda que esteja mais limitado devido à proximidade dos máximos de sempre. O cenário técnico do PSI20 favorece ganhos de 10% no curto prazo e mantém as boas perspetivas de médio longo prazo, com potencial de valorização superior a 30% até aos 8950 pontos. Em caso de perdas, menos prováveis neste momento, globalmente não devem exceder os 6%. Perante o maior otimismo de curto prazo, esta semana **aumentamos a exposição da carteira da Zona Euro de 60% para 100% e dos EUA de 40% para 80%**.

### STOXX 600

O Stoxx 600 está a reagir em alta à base do canal ascendente iniciado em meados de 2012 (a amarelo), nos 315 pontos, suportando-se acima dos 310 pontos (máximos de maio último). A correção das últimas duas semanas trouxe o RSI para níveis próximos de *oversold*, o que sustenta o cenário de recuperação até ao topo da figura, podendo em movimento de exaustão chegar aos 350 pontos (linha a vermelho tracejado), 10% acima do fecho de 5 de fevereiro. Neste momento, o maior risco seria o índice sair da formação, que o projetaria para os 300 pontos (-6%, padrão pouco provável neste momento). No médio longo prazo, as perspetivas também são positivas, com potencial de valorização até aos 380 pontos (+19,5%), topo do canal de recuperação com início em 2009 (a rosa) ligeiramente acima da projeção de 161,8% de Fibonacci da valorização obtida desde o início da recuperação (março de 2009) até fevereiro de 2011. O nível seguinte são os 400 pontos (+26%), máximos de 2007 (atingidos em meados desse ano).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**PSI20**

O PSI20 reagiu em alta à base do canal ascendente iniciado em julho de 2013 (a amarelo), nos 6600 pontos. O RSI encontra-se em níveis justos (mais perto de *oversold*), pelo que o índice pode ser impulsionado até aos 7400 pontos (10% acima dos níveis atuais), topo da figura referida e também do canal de tendência positiva iniciado em 2012 (a rosa). O *target* de longo prazo são os 8950 pontos (linha a vermelho, 33% de valorização), ainda que no curto médio prazo possa consolidar entre os 6800 pontos (níveis atuais) e os 7400 pontos, à semelhança do verificado entre maio e agosto de 2009 (linhas a azul). Em caso de quebra em baixa do canal a amarelo, cenário menos provável nesta fase, a projeção aponta para os 6100 pontos (-9%), próximo da base do canal de tendência positiva iniciado em 2012 (a rosa).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**S&P 500**

O S&P 500 está a testar a base do canal ascendente de 2013 (a amarelo), nos 1750 pontos. O indicador técnico RSI ainda não apresenta sinais de esgotamento do movimento de queda, mas está cada vez mais próximo de terreno sobrevendido, pelo que é de considerar a possibilidade de uma reação em alta, sendo que os máximos de sempre, nos 1850 pontos podem limitar os ganhos a 6% a curto prazo. O maior risco é fazer um *pullback* até aos 1650 pontos (-6%, linha a verde), ligeiramente acima dos máximos de 2000 e 2007. Ainda assim seria uma correção saudável, uma vez que neste caso o índice ficaria mais enquadrado no canal de recuperação iniciado em 2009 (a rosa).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**CARTEIRA ZONA EURO**

A Carteira Zona Euro estará **100%** investida em **15** empresas (peso **6,7%** cada).

**Carteira Zona Euro para esta semana**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ACA FP Equity	Credit Agricole	Banca	6,7%	10,26
ATO FP Equity	Atos	Tecnológico	6,7%	66,93
BAYN GY Equity	Bayer Ag-Reg	Químico	6,7%	95,26
BBVA SM Equity	Bbva	Banca	6,7%	8,96
BKT SM Equity	Bankinter	Banca	6,7%	5,94
CAP FP Equity	Cap Gemini	Tecnológico	6,7%	52,06
EBS AV Equity	Erste Group Bank	Banca	6,7%	28,26
FER SM Equity	Ferrovial Sa	Construção	6,7%	14,23
* GTO NA Equity	Gemalto	Tecnológico	6,7%	86,67
KN FP Equity	Natixis	Banca	6,7%	4,59
MAP SM Equity	Mapfre Sa	Segurador	6,7%	3,09
PC IM Equity	Pirelli & C.	Automóvel	6,7%	11,80
SAN SM Equity	Banco Santander	Banca	6,7%	6,47
SEV FP Equity	Suez Environneme	Utiliões	6,7%	13,67
UG FP Equity	Peugeot Sa	Automóvel	6,7%	11,21
<b>Ações</b>			<b>100%</b>	
<b>Cash</b>			<b>0%</b>	

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

**CARTEIRA EUA**

A Carteira EUA estará **80%** investida equitativamente em **11** empresas (peso **7.3%** cada).

**Carteira EUA para esta semana**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
BLL US Equity	Ball Corp	Industrial	7,3%	52,01
CCE US Equity	Coca-Cola Enter	Alimentação e	7,3%	44,20
CRM US Equity	Salesforce.Com	Tecnológico	7,3%	61,70
DISH US Equity	Dish Network-A	Media	7,3%	57,26
DOW US Equity	Dow Chemical Co	Químico	7,3%	45,59
EA US Equity	Electronic Arts	Bens Pessoais	7,3%	26,46
GILD US Equity	Gilead Sciences	Farmacêutico	7,3%	76,50
HAR US Equity	Harman Intl	Bens Pessoais	7,3%	103,11
PBI US Equity	Pitney Bowes Inc	Tecnológico	7,3%	25,10
SBAC US Equity	Sba Comm Corp-A	Telecomunicação	7,3%	92,00
SYK US Equity	Stryker Corp	Farmacêutico	7,3%	78,21
<b>Ações</b>			<b>80%</b>	
<b>Cash</b>			<b>20%</b>	

## 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 pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.
- 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).
- Normalmente, 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 e não 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 de 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 Executivo do Millennium bcp é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "joint global coordinator", de IPO (Initial Public Offering) da EDP Renováveis, realizada em junho 2008.
- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "Co-leader", da operação de aumento de capital do BES, realizada em abril 2009.
- O Millennium bcp integrou o consórcio, como "Co-Manager", da operação de aumento de capital do BES, realizada em maio 2012.
- Millenniumbcp 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.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium bcp (%).

Recomendação	jan-14	dez-13	set-13	jun-13	mar-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	30%	55%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	35%	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	9%	18%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	26%	5%	14%	0%	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	2,1%	10,2%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI20	6697	6559	5954	5557	5822	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

## 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 (Media and Retail)  
Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Martins (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