

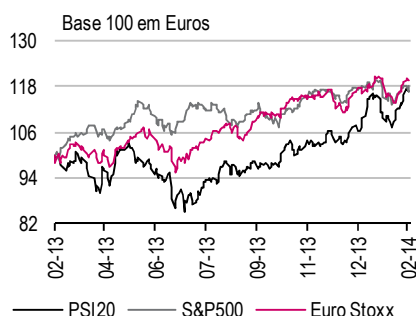
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	319	-0.1%	1.6%	1.6%
PSI 20	7,176	-0.3%	9.4%	9.4%
IBEX 35	10,062	0.1%	1.5%	1.5%
CAC 40	4,355	0.3%	1.4%	1.4%
DAX 30	9,619	-0.4%	0.7%	0.7%
FTSE 100	6,813	0.2%	0.9%	2.1%
Dow Jones	16,133	0.6%	-2.7%	-2.0%
S&P 500	1,840	0.6%	-0.5%	0.2%
Nasdaq	4,268	0.7%	2.2%	2.8%
Russell	1,162	1.1%	-0.1%	0.5%
NIKKEI 225*	14,866	2.9%	-8.8%	-5.6%
MSCI EM	951	-0.9%	-5.2%	-4.6%
MBCPV&GEU	1,390	0.5%	9.3%	9.3%
MBCP TH EU	1,677	0.3%	8.7%	8.7%
MBCPV&GUS	1,546	0.8%	0.3%	1.0%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	102.9	-0.4%	4.6%	5.2%
CRB	301.3	-0.1%	7.5%	8.2%
OURO	1,315.7	-0.3%	9.2%	9.9%
EURO/USD	1.370	-0.4%	-0.6%	-
Eur 3m Dep*	0.260	1.3	2.5	-
OT 10Y*	4.948	8.5	-118.2	-
Bund 10Y*	1.690	2.9	-23.9	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	71.52	-0.4%	9.5%
IBEX35	100.50	0.6%	1.4%
FTSE100 (2)	68.10	0.7%	1.1%
Value&Growth EU	13.86	0.6%	9.7%
Technical EU	15.35	-7.9%	0.3%
Value&Growth US	11.25	0.9%	0.5%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Sónia Martins, Analista de Mercados

+351 210 037 864

[sonia.martins@millenniumbcp.pt](mailto:sonia.martins@millenniumbcp.pt)

## Carteira Técnica

Esta semana mantemos a exposição aos mercados nos 100% na Zona Euro e nos 60% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 6 títulos e a EUA por 7 títulos. A performance da última semana foi de -0,05% e 2,1%, respetivamente. (pág. 7 a 12).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Praças europeias aliviaram pressão junto ao fecho, Wall Street ganhou

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Edp Renovaveis S 1.2%	Technip Sa 9.0%	Quanta Services 7.6%
	Edp 1.1%	Suez Environneme 6.3%	Citrix Systems 5.9%
	Zon Optimus Sgps 0.9%	Delta Lloyd Nv 5.7%	Allegion Plc 4.8%
↓	Espirito Santo -1.6%	Mediaset Spa -4.9%	Newfield Explora -1.9%
	Banco Espirito-R -2.2%	Aegon Nv -6.0%	Cabot Oil & Gas -2.0%
	Portugal Tel-Reg -2.7%	Randstad Holding -10.5%	Cliffs Natural R -2.4%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

**Ativos da PT** para efeito de fusão avaliados a € 1.750 milhões; assembleia extraordinária de acionistas da Oi marcada para dia 27 de março

Novos acionistas com posição relevante na **ES Saúde**

**Sonaecom** sai do PSI20 na próxima 2ª feira, índice nacional fica com 19 títulos

### EUROPA

**Kering** reportou o menor crescimento de vendas trimestrais em quatro anos

**Axa** apresentou uma subida de 10% nos lucros anuais

**Valeo** apresentou um crescimento de 16% nos resultados do segundo semestre

### EUA

**HP** reportou resultados relativos ao 1º trimestre fiscal de 2014

**Facebook** concordou comprar a aplicação de mensagens instantâneas WhatsApp

**Wal-Mart** apresentou EPS ajustado do 4º trimestre fiscal de \$1,60

**Tesla Motors** reportou EPS ajustado do 4º trimestre de \$0,33

**William Cos** apresentou relativo ao 4º trimestre um EPS ajustado de \$0,22

### OUTROS

**Índice de Preços de Casas** na Holanda com quebra homóloga de 0,5% em janeiro

**Balança Comercial de Espanha** com défice de €1,830 mil milhões em dezembro

**Confiança dos Consumidores na Zona Euro** recua inesperadamente em fevereiro

**Atividade transformadora na Zona Euro** abrandou o ritmo de expansão em fevereiro

**PMI Serviços na Zona Euro** cresceu abaixo do esperado

**Balança de Transações Correntes de Portugal** com saldo negativo em dezembro

Nos **Estados Unidos** o **Markit Flash PMI Indústria** de fevereiro registou um aumento

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** recuaram a semana passada

**Inflação Homóloga nos EUA** subiu 10pb para os 1,6% em janeiro

### AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (jan.)	4.70M	4.87M
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (m) (jan.)	-3.50%	1.00%
18:10	EUA	Fed: Discurso de Bullard sobre Economia	-	-

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

Estimativas de consenso a 14/02/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****Praças europeias aliviaram pressão junto ao fecho, Wall Street ganhou**

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,3% para os 7.175 pontos, com 11 títulos em queda, O volume foi normal, transacionando-se 210,3 milhões de ações, correspondentes a € 153,2 milhões (14% acima da média de três meses). A Portugal Telecom liderou as perdas percentuais (-2,7% para os €3,230), seguida do BES (-2,2% para os €1,331) e do Espírito Santo Financial Group (-1,6% para os €4,841). Pela positiva destacou-se a EDP Renováveis, a subir 1,2% para os €4,626, liderando os ganhos percentuais, seguida da EDP (+1,1% para os €2,958) e da Zon Optimus (+0,9% para os €5,350).

**Europa.** O dia foi de quedas para as praças europeias, embora tenham recuperado algumas perdas junto ao fecho da sessão, com alguns índices a conseguirem mesmo terminar no verde. A pressionar esteve o maior abrandamento da atividade da indústria na China e na Zona Euro, de acordo com os PMI's. O recuou inesperado do valor preliminar do índice de confiança dos consumidores na região do Euro também contribuiu para o sentimento negativo. A aliviar a pressão esteve o Markit Flash PMI Indústria nos EUA que sinalizou maior aceleração da atividade industrial inesperadamente. A nível empresarial, maus números da alemã Henkel (-4,2%) e previsões da inglesa BAE Systems (-8,3%) pressionaram, enquanto boas expectativas das francesas Technip (+9%) e Schneider Electric (2,8%) impulsionaram. O índice Stoxx 600 recuou 0,05% (334,78), o DAX perdeu 0,4% (9618,85), enquanto o CAC subiu 0,3% (4355,49), o FTSE acumulou 0,1% (6801,95) e o IBEX valorizou 0,1% (10062,2). Os setores que mais perderam foram Recursos Naturais (-1,07%), Serviços Financeiros (-0,8%) e Industrial (-0,69%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Utilities (+1,1%), Energético (+0,88%) e Telecomunicações (+0,85%).

**EUA.** Dow Jones +0,6% (16133,23), S&P 500 +0,6% (1839,78), Nasdaq 100 +0,5% (3671,931). Todos os setores encerraram positivos: Telecom Services (+1,98%), Materials (+1,03%), Health Care (+0,91%), Utilities (+0,81%), Industrials (+0,77%), Energy (+0,76%), Consumer Discretionary (+0,57%), Consumer Staples (+0,51%), Info Technology (+0,3%) e Financials (+0,25%). O volume da NYSE situou-se nos 625 milhões, 5% abaixo da média dos últimos três meses (656 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 2,8 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+2,9%); Hang Seng (+0,8%); Shanghai Comp (-1,2%).

**Hot Stocks****Sonaecom sai do PSI20 na próxima 2ª feira, índice nacional fica com 19 títulos**

A Oferta Pública de Aquisição (OPA) lançada pela Sonaecom (cap. € 819,3 milhões) foi aceite por 62,1% dos investidores, anunciou ontem a empresa. Do total das 88.479.227 ações alvo da oferta, a Sonaecom conseguiu comprar 54.906.831 títulos, em troca de 26.476.792 ações Zon Optimus. A Sonaecom passa assim a deter uma participação direta de 2,14% no capital da Zon Optimus vs. a anterior 7,28%.

Após a conclusão da operação e o previsto cancelamento das ações próprias adquiridas pela Sonaecom, o grupo Sonaecom passa a deter 89,2% do capital da Sonaecom. Como não foi ultrapassado o limiar dos 90% de participação, não há lugar a oferta potestativa, ficando assim adiada a retirada de bolsa.

Na sequência do apuramento dos resultados da Oferta, foi revelado que o Comité do PSI20 decidiu excluir a Sonaecom do PSI20, com efeitos a partir da próxima 2ª Feira, 24 de fevereiro.

Após o fecho da sessão de bolsa de hoje, será divulgado qual o ajustamento ao índice PSI20 e o novo divisor. Tal como era esperado, o PSI20 irá manter-se provisoriamente com 19 títulos, dado que as novas regras sobre o índice serão aplicadas na revisão anual de março.

Sonaecom: sem recomendação, dada oferta que decorreu até 19 de fevereiro, avaliação final de 2013 € 2,45.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

João Flores, Analista de Ações

## Portugal

**Ativos da PT para efeito de fusão avaliados a € 1.750 milhões; assembleia extraordinária de acionistas da Oi marcada para dia 27 de março**

A Portugal Telecom divulgou hoje de manhã que ontem foram celebrados os instrumentos contratuais definitivos que regulam as etapas necessárias à implementação da operação de fusão, pela Telemar Participações e acionistas controladores.

Foi também divulgado que os ativos da PT foram avaliados por uma entidade independente, o banco Santander Brasil, num intervalo entre € 1.636 e € 1.808 milhões. Para efeitos da fusão com a Oi, foi estabelecido um valor de € 1.750 milhões para os ativos da PT, valor que se encontra no intervalo de avaliação do Santander Brasil. Este valor compara com o intervalo de € 1.900 a € 2.100 milhões proposto no Memorando de Entendimento de 2 de Outubro. Considerando que os acionistas da PT ainda vão receber um dividendo de € 0,10/ ação antes da fusão, a que corresponde um valor de cerca de € 90 milhões, então os ativos da PT foram avaliados em € 1.840 milhões, ainda assim, abaixo do limite inferior do intervalo anteriormente proposto.

A avaliação dos ativos da PT será submetida à aprovação dos acionistas da Oi numa assembleia extraordinária que se irá realizar no próximo dia 27 de Março. O Conselho de Administração da PT irá também pedir a convocação nos próximos dias de uma assembleia extraordinária, para que os seus acionistas possam votar a participação da PT no aumento de capital da Oi (através da entrega dos seus ativos).

É de notar que de acordo com o cenário publicado no Memorando de Entendimento (Oi a cotar a R\$4.36, EUR – Real a 3.0, ativos da PT avaliados a € 2.0 mil milhões), os acionistas da PT deveriam ficar com 38,1% do capital da nova empresa, a CorpCo. De acordo com as novas condições (Oi a cotar a R\$4.10, EUR – Real a 3.3, ativos da PT avaliados a € 1.84 mil milhões), acionistas da PT deverão ficar com percentagem de capital próxima a 38,1% do capital da CorpCo. Assim, valor em Reais mantém-se, com menor valor dos ativos PT em euros a ser compensado pela apreciação do Euro face ao Real.

Se pensarmos que os investidores estariam a estimar que os ativos da PT seriam avaliados a € 2 mil milhões, então a comunicação de hoje retira-lhes um valor de € 160 milhões, o que se traduz em € 0.18 por ação. Por último, é importante notar, que uma avaliação mais baixa dos ativos da PT favorece a aprovação da fusão por parte dos acionistas da Oi e por isso reduz risco de execução da operação.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "*Company news: Portugal Telecom – PT Assets valued at € 1.84 bn (inc. dividend); Oi shareholders' meeting scheduled for March 27th*" de 20/02/2014.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 3.80, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

**Novos acionistas com posição relevante na ES Saúde**

De acordo com comunicado na CMVM, a HSBC Holdings detém uma participação de 4,815% na Espírito Santo Saúde (4.600.000 ações) enquanto a Och-Ziff Management Europe Limited detém 5,44% dos direitos de voto em virtude do reforço de uma posição swap sobre ações da ES Saúde (5.200.000 de ações).

## Europa

A **Kering** (cap. € 19,1 mil milhões, -2,5% para os € 151,15), dona de marcas de luxo incluindo a Gucci, reportou o menor crescimento de vendas trimestrais em quatro anos, justificando com o menor número de turistas na Europa. As vendas comparáveis subiram apenas 0,2%, quando era estimada uma variação de +0,8%.

A **Axa** (cap. € 46,6 mil milhões, -1,5% para os € 19,255), a segunda maior seguradora da Europa, apresentou uma subida cde 10% nos lucros anuais, com o resultado líquido a atingir os € 4,48 mil milhões falhando ainda assim os € 4,74 mil milhões apontados pelos analistas. As receitas totais situaram-se nos € 91,25 mil milhões, superiores aos € 90,13 mil milhões esperados. O *Combined Ratio* (rácio que representa o produto entre o montante total despendido em indemnizações e custos e o total de prémios recebidos) melhorou de 97,7% para 96,6%. Planeia pagar um dividendo de €0,81 relativo a 2013 (vs. € 0,72 do ano antecedente).

A **Valeo** (cap. € 7,8 mil milhões, +12% para os € 98,52), fabricante de peças para automóveis, apresentou um crescimento de 16% nos resultados do segundo semestre, devido à maior procura de carros na China, Norte da América. EBIT nos €411 milhões, acima da estimativa de €375 milhões. Vendas aumentaram 3% para € 5,94 mil milhões, mais que os € 5,74 mil milhões de consenso.

cap. - capitalização bolsista

## EUA

A **HP**, maior fabricante mundial de computadores pessoais, reportou resultados relativos ao 1º trimestre fiscal de 2014, superando as estimativas dos analistas. O seu EPS ajustado foi de € 0,90 vs. consenso € 0,844. Também as receitas suplantaram as estimativas dos analistas, em quase mil milhões de euros, atingindo o valor de € 28,15 mil milhões, correspondendo a um decréscimo de 0,7% em termos homólogos. A empresa antecipou para o trimestre seguinte um EPS ajustado entre os € 0,85 e os € 0,89, quando o avançado pelos analistas é de € 0,89.

A rede social **Facebook** concordou comprar a aplicação de mensagens instantâneas WhatsApp por \$19 mil milhões.

A **Wal-Mart**, maior retalhista mundial, apresentou EPS ajustado do 4º trimestre fiscal de \$1,60 ligeiramente acima dos \$1,59 de consenso. No entanto, as **receitas** cresceram apenas 1,4% em termos homólogos, para os \$129,7 mil milhões **falhando** os \$130,2 mil milhões antecipados pelos analistas. A empresa prevê atingir um EPS operacional de \$5,10-\$5,45 no ano fiscal, com o **limite máximo da previsão bastante abaixo** dos \$5,55 dos analistas, pressionado pelos cortes nos benefícios governamentais e pela situação económica nos EUA.

A **Tesla Motors**, fabricante de carros elétricos, reportou EPS ajustado do 4º trimestre de \$0,33, acima dos \$0,26 esperados. As receitas totais cresceram 149% em termos homólogos para \$761,344 milhões, quando os analistas antecipavam \$712,667 milhões. A empresa prevê que as **encomendas do Modelo S cresçam 56% este ano**, tendo as vendas chegado aos 6,892 mil no trimestre, acima dos 6 mil carros estimados pela empresa anteriormente.

A **William Cos**, empresa de gás natural concentrada na América do Norte, apresentou relativo ao 4º trimestre um EPS ajustado de \$0,22, acima dos \$0,21 estimados. Para 2014 a empresa estima EPS ajustado entre \$1 e \$1,20 (vs. \$1,15 de consenso) e para 2015 no intervalo \$1,35-\$1,65 (vs. \$1,47 dos analistas).

## Outros

O **Índice de Preços de Casas na Holanda** apontou para uma quebra homóloga de 0,5% em janeiro e um aumento de 0,4% face ao mês de dezembro.

A **Balança Comercial de Espanha** apresentou um défice de €1,830 mil milhões em dezembro, mais que os €1,7417 mil milhões estimados (o que compara com o saldo negativo de €1,7592 mil milhões de novembro).

De acordo com o valor preliminar, o índice de **Confiança dos Consumidores na Zona Euro** recua inesperadamente em fevereiro, de -11,7 para -12,7 (vs. -11,0 estimados).

De acordo com o valor preliminar do **PMI Indústria** da Zona Euro, a **atividade transformadora na região do Euro abrandou o ritmo de expansão em fevereiro**, quando ainda se esperava que este indicador se mantivesse estabilizado. O indicador desceu de 54 para 53 vs. consenso 54. O indicador nas duas maiores economias europeias também recuou e surpreenderam pela negativa: na **Alemanha** o indicador desceu de 56,5 para 54,7 quando o consenso era de 56,3 e na **França** passou de 49,3 para 48,5 vs. consenso 49,5.

Também o valor preliminar do **PMI Serviços** cresceu abaixo do esperado, indicando um **abrandamento do ritmo de crescimento da atividade terciária** na região do Euro. O valor de leitura passou de 51,6 para 51,7, quando os analistas antecipavam uma melhoria para os 51,9. Na **Alemanha** o ritmo de crescimento terciário acelerou, ainda que abaixo do esperado (indicador aumentou de 53,1 para 55,4 vs. consenso 53,4), e o indicador em **França** deteriorou-se inesperadamente, passando de 48,9 para 46,9 vs. consenso 49,4. Recorde-se que a linha dos 50 separa expansão de contração.

O **Índice de Preços no Produtor (IPP) na Alemanha**, teve, em janeiro, um decréscimo de 1,1%, em relação ao período homólogo, sendo a deflação mais acentuada que os 0,8% esperados e que os 0,5% do mês anterior. Em termos mensais o IPP registou uma diminuição de 0,1%, quando a expectativa era de um crescimento de 0,2%.

De acordo com a evolução do Índice de Preços no Consumidor, a **inflação** em termos homólogos, em **França**, em janeiro, estagnou nos 0,7%, fixando-se 10 pb abaixo da expectativa.

A **Balança de Transações Correntes de Portugal** registou um saldo negativo de € 12,2 milhões em dezembro. O saldo de novembro foi revisto em alta, apontando-se agora para um défice de € 57,2 milhões, quando tinha sido anteriormente revelado um défice de € 71 mil milhões.

Nos **Estados Unidos** o **Markit Flash PMI Indústria** de fevereiro registou um aumento de 53,7 para 56,7, contrariando a estimativa de queda para 53,6 dos analistas sinalizando maior aceleração da atividade industrial inesperadamente.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** recuaram a semana passada de 339 mil pra 336 mil, menos que os 335 mil estimados.

De acordo com o Índice de Preços no Consumidor, sem surpresas para o mercado, a **Inflação Homóloga nos EUA** subiu 10pb para os 1,6% em janeiro. Excluindo Alimentação e Energia o IPC situou-se nos 1,6% face a igual período de 2013 (vs. 1,7% em dezembro).

A **Balança de Transações Correntes de Portugal** registou um saldo negativo de €12,2 milhões em dezembro. O saldo de novembro foi revisto em alta, apontando-se agora para um défice de €57,2 milhões, quando tinha sido anteriormente revelado um défice de €71 mil milhões.

**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	2014-03-04
Semapa	12-02 DF	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
BES	13-02 DF	09-05 DF	25-07 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	2014-02-19
Media Capital	19-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Capital	20-02 AA	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Indra	26-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
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	2014-02-28
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.	
CTT	12-03	13-05	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	12-03 DF	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
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	
Glint	27-03	27-05	31-07	20-11	
Altri	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	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.	
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

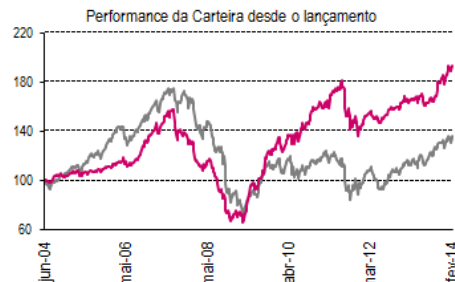
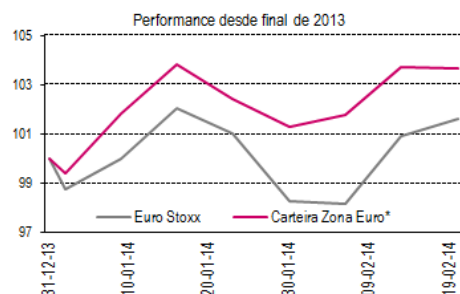


**Carteira Técnica**

**Zona Euro:** A performance da última semana foi de -0,05%. A melhor contribuição foi de Smurfit Kappa Gr (+45pb) e a pior foi de Randstad Holding (-57pb).

**Carteira Zona Euro da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Aalberts Inds	Industrial	7,69%	23,86	23,67	-0,80%	-0,06%
Atlantia Spa	Industrial	7,69%	17,91	18,04	0,73%	0,06%
Azimut Holding	Financeiro	7,69%	23,49	24,11	2,64%	0,20%
Cap Gemini	Tecnológico	7,69%	54,25	56,31	3,80%	0,29%
Axa	Segurador	7,69%	19,95	19,55	-2,01%	-0,15%
Daimler Ag	Automóvel	7,69%	66,65	66,27	-0,57%	-0,04%
Bouygues Sa	Construção	7,69%	29,58	28,86	-2,45%	-0,19%
Ing Groep Nv	Segurador	7,69%	10,50	10,53	0,24%	0,02%
Kbc Groep	Banca	7,69%	45,84	44,82	-2,21%	-0,17%
Natixis	Banca	7,69%	4,72	4,90	3,66%	0,28%
Randstad Holding	Industrial	7,69%	47,49	44,00	-7,35%	-0,57%
Safran Sa	Industrial	7,69%	53,59	52,43	-2,16%	-0,17%
Smurfit Kappa Gr	Industrial	7,69%	18,99	20,10	5,85%	0,45%
<b>Ações</b>		<b>100%</b>			<b>-0,05%</b>	
<b>Cash</b>		<b>0%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>-0,05%</b>
Euro Stoxx						0,67%
<b>Diferença</b>						<b>-0.72pp</b>
Explicada pela carteira						-0.72pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
<b>Carteira*</b>	-0,05%	1,2%	5,8%	16,2%	3,7%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
<b>Euro Stoxx</b>	0,7%	0,6%	3,8%	11,1%	1,6%	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

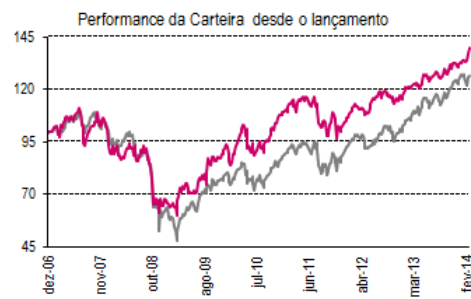
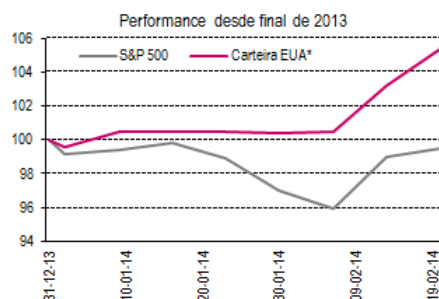
\*\* Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**EUA:** A performance da última semana foi de 2,1%. A maior contribuição foi de Actavis Plc (+69pb) e a pior foi de Harman Intl (-1pb).

**Carteira EUA da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Actavis Plc	Farmacêutico	4,62%	191,63	220,37	15,00%	0,69%
Baker Hughes Inc	Energia	4,62%	59,77	61,23	2,44%	0,11%
Electronic Arts	Bens Pessoais	4,62%	27,56	27,79	0,83%	0,04%
Eq1 Corp	Energia	4,62%	95,64	100,03	4,59%	0,21%
Express Scripts	Farmacêutico	4,62%	76,60	77,12	0,68%	0,03%
Facebook Inc-A	Tecnológico	4,62%	67,33	69,63	3,42%	0,16%
Harman Intl	Bens Pessoais	4,62%	103,99	103,79	-0,19%	-0,01%
Liberty Global-A	Media	4,62%	84,11	87,89	4,49%	0,21%
Priceline.Com	Viagens e Lazer	4,62%	1276,07	1283,00	0,54%	0,03%
Raytheon Co	Industrial	4,62%	95,29	96,35	1,11%	0,05%
Sba Comm Corp-A	Telecomunicações	4,62%	95,14	99,21	4,28%	0,20%
Scripps Net-CI A	Media	4,62%	77,44	80,02	3,33%	0,15%
Tesla Motors	Automóvel	4,62%	199,63	209,97	5,18%	0,24%
<b>Ações</b>		<b>60%</b>			<b>3,52%</b>	
<b>Cash</b>		<b>40%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>2,11%</b>
S&P 500						0,54%
<b>Diferença</b>						<b>1.57pp</b>
Explicada pela carteira						2.97pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						-1.41pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
<b>Carteira*</b>	2,1%	4,8%	5,6%	11,4%	5,4%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
<b>S&amp;P 500</b>	0,5%	0,6%	2,4%	11,0%	-0,5%	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

Os índices de ações continuam com boas perspectivas de valorização para prazos mais longos. No curto médio prazo, o mercado norte-americano parece mais condicionado pelos máximos de sempre. O Stoxx 600 tem espaço para ganhos até aos 350 pontos numa primeira fase e até aos 400 pontos num período mais alargado, não sendo expectáveis correções superiores a 5%. O norte-americano S&P 500 está praticamente de novo nos máximos de sempre, pelo que uma correção de até 10% seria saudável. O cenário técnico do PSI20 ficou menos favorável para o curto prazo, podendo viver quedas pouco superiores a 5%, apesar de se encontrar em fase de consolidação, com a resistência a menos de 3% dos níveis atuais. No médio longo prazo o índice nacional mantém boas perspectivas, com potencial de valorização até 25% junto aos 8950 pontos. Em caso de perdas, menos prováveis neste momento, globalmente não devem exceder os 3%. Esta semana **mantemos a exposição da carteira da Zona Euro nos 100% e dos EUA nos 60%**.

### STOXX 600

O Stoxx 600 perdeu algum *momentum* na última semana, após maior aproximação ao topo do canal ascendente iniciado em meados de 2012 (a amarelo). Ainda assim, a diminuição de volume nas últimas sessões e os factos do RSI não apresentar sinais de esgotamento de tendência e do MACD continuar a sinalizar compra, trazem grande probabilidade de ganhos até aos 350 pontos (+ 4,5%, linha a vermelho tracejado). O suporte mais próximo é a base da figura, cerca dos 320 pontos (4,5% abaixo do fecho de 19 de fevereiro). No médio longo prazo, as perspectivas mantêm-se positivas, com potencial de valorização até aos 380 pontos (+13,5%), 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 (+19,4%), máximos de 2007 (atingidos em meados desse ano).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**PSI20**

O PSI20 reagiu em baixa ao topo do canal ascendente iniciado em julho de 2013 (a amarelo), e segue em direção à sua base, que se situa nos 6800 pontos (5,5% abaixo dos níveis atuais). A divergência entre o RSI e os últimos dois máximos relativos do índice nacional dá maior relevo a um teste a esse suporte, tratando-se de uma correção saudável enquadrada num movimento de consolidação de curto prazo, semelhante ao verificado entre maio e agosto de 2009 (linhas a azul). Neste contexto, a resistência mais próxima são os 7400 pontos (+2,8%), topo da formação referida e também do canal de tendência positiva iniciado em 2012 (a rosa). O *target* de longo prazo são os 8950 pontos (24% de valorização).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**S&P 500**

O S&P 500 testou nas últimas sessões o topo do canal ascendente iniciado em outubro de 2011 (a verde), praticamente nos máximos de sempre, o que poderá pressionar no curto prazo e trazer o índice norte-americano de novo à base do canal ascendente de 2013 (a amarelo), nos 1770 pontos (-3%). As quedas podem mesmo chegar aos 10%, até aos 1650 pontos, fazendo um teste à base do canal a verde, ligeiramente acima dos máximos de 2000 e 2007. Esta correção seria saudável, uma vez que neste caso o índice ficaria mais enquadrado no canal de recuperação de mais longo prazo, iniciado em 2009 (a rosa).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**CARTEIRA ZONA EURO**

A Carteira Zona Euro estará **100%** investida em **6** empresas (peso **16,7%** cada).

**Carteira Zona Euro para esta semana**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
* AALB NA Equity	Aalberts Inds	Industrial	16,7%	23,67
* CS FP Equity	Axa	Segurador	16,7%	19,55
KSP ID Equity	Kingspan Group	Construção	16,7%	14,06
PAH3 GY Equity	Porsche Auto-Prf	Automóvel	16,7%	78,62
* RAND NA Equity	Randstad Holding	Industrial	16,7%	44,00
* SKG ID Equity	Smurfit Kappa Gr	Industrial	16,7%	20,10
<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 **60%** investida equitativamente em **7** empresas (peso **8,6%** cada).

**Carteira EUA para esta semana**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
AMGN US Equity	Amgen Inc	Farmacêutico	8,6%	123,49
* EA US Equity	Electronic Arts	Bens Pessoais	8,6%	27,79
ETFC US Equity	E*Trade Financia	Financeiro	8,6%	22,73
* FB US Equity	Facebook Inc-A	Tecnológico	8,6%	69,63
* RTN US Equity	Raytheon Co	Industrial	8,6%	96,35
SEE US Equity	Sealed Air Corp	Industrial	8,6%	32,72
* TSLA US Equity	Tesla Motors	Automóvel	8,6%	209,97
<b>Ações</b>			<b>60%</b>	
<b>Cash</b>			<b>40%</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.
- A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferente” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública 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%	0%	7%	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%
Variação	2,1%	10,2%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6697	6559	5954	5557	5822	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 fidedéias, 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