

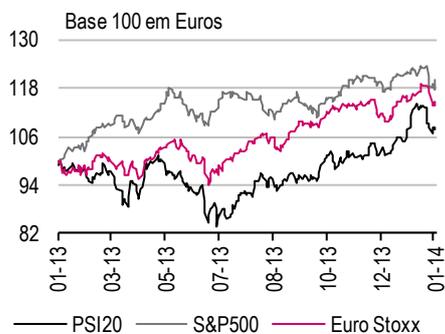
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	309	0,3%	-1,7%	-1,7%
PSI 20	6.765	-0,3%	3,1%	3,1%
IBEX 35	9.965	0,7%	0,5%	0,5%
CAC 40	4.180	0,6%	-2,7%	-2,7%
DAX 30	9.373	0,4%	-1,9%	-1,9%
FTSE 100	6.538	-0,1%	-3,1%	-1,9%
Dow Jones	15.849	0,7%	-4,4%	-2,7%
S&P 500	1.794	1,1%	-2,9%	-1,2%
Nasdaq	4.123	1,8%	-1,3%	0,4%
Russell	1.139	1,5%	-2,1%	-0,4%
NIKKEI 225*	14.915	-0,6%	-8,5%	-4,6%
MSCI EM	936	0,0%	-6,6%	-5,0%
MBCPV&GEU	1.314	1,1%	3,3%	3,3%
MBCP TH EU	1.580	0,5%	2,4%	2,4%
MBCPV&GUS	1.510	1,1%	-2,0%	-0,3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	98,2	0,9%	-0,2%	1,6%
CRB	283,6	-0,3%	1,2%	3,0%
OURO	1.244,0	-1,4%	3,2%	5,0%
EURO/USD	1,355	-0,8%	-1,7%	-
Eur 3m Dep*	0,250	-1,0	1,5	-
OT 10Y*	5,103	-1,3	-102,7	-
Bund 10Y*	1,715	-2,7	-21,4	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	67,44	-0,4%	3,2%
IBEX35	99,76	1,3%	0,6%
FTSE100 (2)	65,32	0,4%	-3,0%
Value&Growth EU	13,10	1,2%	3,6%
Technical EU	15,35	-2,1%	0,3%
Value&Growth US	11,10	1,6%	-0,8%

(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

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 8 títulos e a EUA por 4 títulos. A performance da última semana foi de -1.1% e -0.1%, respetivamente. (pág. 8 a 13).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Earnings Season nos EUA suporta bolsas na sessão de quinta-feira

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Zon Optimus Sgpps 2,1%	Stmicroelectroni 4,5%	Alexion Pharm 21,1%
	Altri Sgpps Sa 2,0%	Banco Popular 4,3%	Pitney Bowes Inc 19,0%
	Sonae Indus/New 1,7%	Infineon Tech 4,2%	Harman Int'l 17,4%
↓	Sonae -1,7%	Upm-Kymmene Oyj -5,6%	Symantec Corp -7,3%
	Galp Energia -2,0%	Pirelli & C. -7,0%	Citrix Systems -7,5%
	Jerónimo Martins -2,5%	Tod'S Spa -8,1%	Adt Corp/The -17,0%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

BPI vai fazer um aumento de capital em espécie

EDP - dados operacionais 4T13: volumes de energia com sinais consistentes de melhoria

EUROPA

Banco Popular apresenta lucros acima do estimado e destaca dividendo €0,04/ação

BBVA divulga perda de €849 milhões no 4º trimestre

Telekom Austria considera vender a sua unidade Belarus por €1000 milhões

Lvmh Louis Vuitton – resultados anuais em linha com o previsto, aumenta dividendo em 7%

Electrolux apresentou resultados e vendas abaixo do esperado

CaixaBank apresentou uma quebra nos lucros do 4º trimestre

Renault e Nissan reviram em alta a sua estimativa de poupança de custos

Areva - quebra homóloga de 1,3% nas receitas do 4º trimestre, vendas anuais desiludem

Belgacom revista em alta pelo JP Morgan

Fresenius Se revista em baixa de *outperform* para *neutral* pelo Credit Suisse

EUA

Google apresenta vendas do 4º trimestre acima do esperado

Computer Sciences apresenta bons resultados trimestrais e sobe previsões anuais

Amazon – números trimestrais desiludem

Exxon Mobil resultados líquido do 4º trim. recua 16%, vendas desiludem

Visa reportou uma subida de 8,8% no resultado líquido do 1º trimestre fiscal

Qualcomm apresentou resultados do 1º trimestre acima do esperado

3M divulgou resultados do 4º trimestre em linha com o estimado

Conocophillips apresenta bons resultados do 4º trimestre

Celgene reiterou o *guidance* para este ano

Eli Lilly reportou lucros acima do antecipado pelos analistas

Colgate-Palmolive prevê crescimento de resultados anuais em linha com o consenso

Time Warner Inc reportou lucros do 4º trimestre acima do esperado

Whirlpool apresentou resultados do 4º trimestre abaixo do esperado

Quest Diagnostics supera expectativas

OUTROS

IPC da Zona Euro - inflação homóloga recua inesperadamente para 0,7% em janeiro

Inflação Homóloga no Brasil situou-se nos 5,66% em janeiro

Taxa de desemprego na Zona Euro situou-se nos 12% em dezembro de 2013

Vendas a Retalho na Alemanha com queda homóloga imprevista de 2,4% em dezembro

Casas em Início de Construção no Japão subiram 18% em dezembro

Vendas de Casas Pendentes nos EUA com descida homóloga de 6,1% em dezembro

Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA subiram mais que o esperado

PIB EUA – economia expandiu-se 3,2% no 4º trim.

AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:30	EUA	Índice de custo do emprego (4ºTrim.)	0,40%	0,40%
13:30	EUA	Rendimento Pessoal (dez.)	0,20%	0,20%
13:30	EUA	Despesa Pessoal (dez.)	0,20%	0,50%
14:45	EUA	Chicago Purchasing Manager Index (jan.)	59,00	59,10
14:55	EUA	Índ. Confiança Universidade Michigan (jan. F)	81,00	80,40
12:30	Brasil	PIB (dez.)	-	33,90%

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

Estimativas de consenso a 24/01/2014 Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados**Earnings Season nos EUA suporta bolsas na sessão de quinta-feira**

Portugal. O PSI20 recuou ONTEM 0,3% para os 6764 pontos, com 7 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 636,1 milhões de ações, correspondentes a €125,8 milhões, em linha com a média dos últimos três meses. Pela positiva destacou-se a Zon Optimus, a subir 2,1% para os €5,039, liderando os ganhos percentuais, seguida da Altri (+2% para os €2,49) e da Sonae Industria (+1,7% para os €0,79). A Jerónimo Martins liderou as perdas percentuais (-2,5% para os €12,725), seguida da Galp Energia (-2% para os €11,535) e da Sonae (-1,7% para os €1,192).

Europa. Os mercados de ações europeus encerraram na sua maioria em alta, contagiados pelo sentimento positiva que se viveu em Wall Street. A motivar esteve um conjunto de resultados acima das expectativas nos EUA, com destaque para a reação em alta das ações do Facebook (dispararam 14,1%), Visa, Qualcomm e Colgate-Palmolive. Alguns dados macroeconómicos abaixo do esperado em solo norte-americano (Venda de Casas Pendentes recuou de forma muito mais acentuada e Pedidos de Subsídio de Desemprego aumentaram mais que o esperado na semana passada) podem ter levado os investidores a acreditar que a Fed vai manter uma política acomodaticia durante um período dilatado de tempo, o que aguça o apetite por ativos de risco. O índice Stoxx 600 avançou 0,3% (323), o DAX ganhou 0,4% (9373,48), o CAC subiu 0,6% (4180,02), o FTSE deslizou 0,1% (6538,45) e o IBEX valorizou 0,7% (9964,5). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Farmacêutico (+1,74%), Utilities (+1,08%) e Media (+1,03%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Alimentação & Bebidas (-1,14%), Personal & HouseHold Goods (-0,73%) e Industrial (-0,49%).

EUA. Dow Jones +0,7% (15848,61), S&P 500 +1,1% (1794,19), Nasdaq 100 +1,9% (3532,409). Todos os setores encerraram positivos: Health Care (+1,8%), Consumer Discretionary (+1,66%), Utilities (+1,5%), Info Technology (+1,48%), Financials (+1,32%), Industrials (+0,86%), Materials (+0,45%), Telecom Services (+0,2%), Consumer Staples (+0,18%) e Energy (+0,16%). O volume da NYSE situou-se nos 614 milhões, 5% abaixo da média dos últimos três meses (648 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 3,8 vezes.

Ásia. Nikkei (-0,6%). O Hang Seng e o Shanghai Comp. estiveram encerrados.

Hot Stocks**BPI divulgou resultados do 4º trimestre**

O BPI (cap. €2 mil milhões, -4,4% para os €1,472) divulgou os resultados do 4º trimestre. O resultado líquido foi de -€5,9 milhões tendo vindo um pouco abaixo das nossas estimativas de €1mn. Os resultados surpreenderam pela positiva em termos de margem financeira (€122,1 milhões, -12% do que no período homólogo e +3% do que no trimestre anterior, vindo 3% acima das nossas estimativas) e também em termos de provisões totais (cerca de €58,6 milhões o que compara com as nossas estimativas de €75 milhões). Os ganhos de trading foram um pouco desapontantes, tendo atingindo cerca de €32,7 milhões e nós esperávamos cerca de €57,4 milhões.

Em paralelo aos resultados, o banco anunciou que vai fazer um aumento de capital em espécie, baseado numa oferta pública de troca de empréstimos subordinados em novas ações. Caso esta oferta tenha 100% de sucesso, haverá um impacto positivo de em CT1 (cerca de 75 bps de acordo com os nossos cálculos). Esta troca será diluitiva para os atuais acionistas, contudo será benéfica para a margem financeira e permitirá ao banco aumentar a capacidade de reembolso dos Cocos. Ficámos surpreendidos com esta operação, uma vez que o BPI tem rácios de solvabilidade bastante sólidos. Contudo, acreditamos que esta operação pode sugerir mais exigência por parte dos supervisores. (para mais informações por favor consultar o nosso Snapshot -4Q13 Earnings Highlights – Earnings came as no surprise, Capital increase in kind surprise us)

BPI: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 €1,50, Risco elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações

Portugal

EDP divulgou os dados operacionais do 4º trimestre

A EDP (cap. €10,2 mil milhões, -0,4% para os €2,793) divulgou os dados operacionais do 4º trimestre. Os volumes de energia distribuída continuam a mostrar sinais consistentes de melhoria. Em Portugal, os volumes de energia distribuída em Portugal aumentaram cerca de 1,1% face ao período homólogo (devido sobretudo à recuperação da economia) e em Espanha aumentaram 5,7% (sobretudo devido a uma maior produção por parte dos clientes industriais). No ano de 2013, os volumes de energia distribuída permaneceram estáveis face ao ano anterior em Portugal e aumentaram cerca de 1.6% em Espanha. A produção eólica deu um importante contributo a estes dados operacionais, aumentando cerca de 11% face ao período homólogo. A produção liberalizada diminuiu cerca de 5% face ao período homólogo para 3 624 GWh. O volume de energia fornecido a clientes aumentou cerca de 11% face ao período homólogo para 8 352 GWh, o que significa que mais de metade da eletricidade fornecida foi comprada em mercado. Depois da divulgação destes resultados não antecipamos alterações à nossa avaliação. Os resultados do 4º trimestre serão divulgados no dia 27 de fevereiro depois do fecho de mercado e haverá uma *conference call* no dia seguinte às 11 horas. (para mais informações, por favor consultar *Snapshot: EDP - 4Q13 Operating Data Comment – Electricity distribution showing consistent signs of improvement*).

EDP: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 €2,90, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Europa

O espanhol **Banco Popular** (cap. €10,3 mil milhões) apresentou **lucros** de €98,1 milhões no 4º trimestre, **acima** dos €42,9 milhões estimados. Em 2003 o resultado líquido ascendeu a €325 milhões, bastante mais que os €194,6 milhões que se estimavam. O rácio de capital Core Tier 1 situou-se nos 11,21% (de acordo com os critérios da EBA). Recua 4%, ou €0,207 para os €5,013, o que em parte se deve ao destacamento de um dividendo de €0,04/ação.

O **BBVA** (cap. €10,3 mil milhões, -3,9% para os €5,013 esta manhã), segundo maior banco espanhol, **divulgou uma perda** de €849 milhões no 4º trimestre, penalizado pela redução de investimentos na China, ainda assim menor que o consenso de €946 milhões. O rácio de crédito malparado subiu de 6,7% para 6,8% e o Core Tier I subiu 20pb para 11,6%, face ao trimestre anterior. O banco espera que o outlook de 2014 melhor de forma significativa.

De acordo com a Bloomberg que cita a imprensa austríaca, a **Telekom Austria** (cap. €2,9 mil milhões, +0,6% para os €6,48) está a considerar vender a sua unidade Belarus por €1000 milhões.

A **Lvmh Louis Vuitton** (cap. €66,1 mil milhões, +6,2% para os €130,15), maior fabricante mundial de bens de luxo, reportou números anuais praticamente em linha com o previsto. O resultado operacional recorrente veio nos €6,02 mil milhões e as receitas totais nos €29,1 mil milhões (vs. consenso €29,4 mil milhões). As vendas orgânicas cresceram 8% (sem surpresas). A empresa vai pagar um dividendo de €1,90/ação a 17 de abril (ex-date a 14 abril), depois do dividendo intercalar de €1,20/ação pago em dezembro, pelo que o dividendo anual totalizou €3,10, a que corresponde a um aumento de 7% em relação ao ano antecedente.

A fabricante de eletrodomésticos **Electrolux** (cap. Sk43,9 mil milhões, -7,3% para os Sk141,6) apresentou resultados e vendas **abaixo** do esperado, devido à fraqueza de encomendas na Europa e variações cambiais. O resultado líquido do 4º trimestre caiu 23% para Sk1,22 mil milhões (consenso Sk1,38 mil milhões). As vendas recuaram 1% para Sk28,89 mil milhões vs. consenso Sk29,47 mil milhões. Propôs dividendo Sk6,5 por ação, sem surpresas.

O **CaixaBank** (cap. €22,1 mil milhões, -2% para os €4,4), o terceiro maior banco espanhol e maior acionista da Repsol, apresentou uma **quebra nos lucros do 4º trimestre e falhou as estimativas dos analistas**. O resultado líquido recuou para os €45 milhões (vs. consenso €84 milhões). A penalizar estiveram imparidades de €184 milhões relacionadas com a participação na Repsol, depois do governo da Argentina ter assumido o controlo da unidade da petrolífera naquele país (o banco ainda não fez o *writedown* daqueles ativos, pois as conversações sobre a compensação do Governo Argentino à Repsol ainda decorrem). O rácio de crédito malparado subiu para os 11,66% (vs. 11,4% no final de setembro). O rácio Core Tier I (segundo Basileia II) subiu 40pb para 12,9%.

A **Renault** (cap. €19 mil milhões, -1,5% para os €64,24) e a **Nissan reviram em alta a sua estimativa de poupança de custos** relacionada com a parceria, prevendo poupar pelo menos €4,3 mil milhões até 2016 com a *joint venture* (anteriormente apontavam para poupanças de €4 mil milhões).

A **Areva** (cap. €7,6 mil milhões, -3,4% para os €19,8), maior fabricante mundial de reatores nucleares, apresentou uma quebra homóloga de 1,3% nas receitas do 4º trimestre, para os €2,63 mil milhões. As receitas anuais situaram-se nos €9,3 mil milhões, aquém dos €9,92 mil milhões esperados.

A **Belgacom** (cap. €7,3 mil milhões) está a ganhar 2,5% para os €21,6, depois da JP Morgan ter revisto em alta o preço alvo em 26% para €24, recomendação *overweight*, por achar que a maior empresa de telecomunicações belga oferecer agora melhores tarifários para aparelhos móveis. No entanto, a Goldman adicionou hoje a telecom à sua lista *conviction sell*.

A **Fresenius Se** (cap. cap. €20,4 mil milhões), empresa alemã com exposição global na área da saúde com produtos e serviços para diálise, recua 3,7% para os €113,7, depois de ser revista em baixa de *outperform* para *neutral* pelo Credit Suisse, ainda que tenha subido o preço alvo de €109 para €117.

EUA

A **Google**, proprietária do maior site de pesquisa online, apresentou vendas do 4º trimestre acima do esperado. As receitas cresceram 11,4% para os \$13,55 mil milhões vs. consenso \$13,10 mil milhões. No entanto o EPS ajustado de \$12,01 veio abaixo dos \$12,25 estimados. O resultado líquido cresceu 17% para os \$3,38 mil milhões.

A **Computer Sciences**, fornecedor de tecnologias de informação, reportou resultados operacionais recorrentes de \$0,98 por ação, bastante acima dos \$0,83 p/ação estimados, com receitas de \$3,23 mil milhões, em linha com o previsto. A empresa reviu em alta o *guidance*, prevendo atingir resultados operacionais recorrentes anuais de \$3,80 a \$3,90 por ação, superiores aos \$3,67 estimados.

A maior retalhista *online* do mundo **Amazon** apresentou um resultado líquido de \$239 milhões, ou \$0,51/ação relativo ao 4º trimestre, abaixo dos \$0,69 estimados. As receitas cresceram 20,3% para os \$25,59 mil milhões, falhando os \$26,08 mil milhões antecipados pelos analistas.

A **Exxon Mobil**, maior petrolífera do mundo, reportou uma queda homóloga de 16% no resultado líquido do 4º trimestre para \$8,35 mil milhões, **EPS ajustado** de \$1,91 por ação, **em linha** com o estimado. As **receitas** recuaram 3,7% para \$110,86 mil milhões, **menores** que os \$114,07 mil milhões estimados.

A **Visa**, maior rede mundial de cartões de crédito, reportou uma subida de 8,8% no **resultado líquido** do 1º trimestre fiscal, para os \$1,41 mil milhões, ou \$2,20 por ação, **ultrapassando** os \$2,16/ação antecipados pelo mercado. As **receitas** subiram 11% para os \$3,16 mil milhões, **superando** os \$3,13 mil milhões aguardados. A empresa adquiriu 5,5 milhões de ações no trimestre a um preço médio de \$199,56 cada. A Visa pretende expandir o seu negócio no exterior.

A **Qualcomm**, maior fabricante de *chips* para telemóveis do mundo, apresentou **resultados** do 1º trimestre **acima do esperado**, com EPS ajustado nos \$1,26 vs. consenso \$1,18. No entanto, as receitas cresceram 10% para \$6,62 mil milhões, falhando os \$6,68 mil milhões previstos. Para o 2º trimestre fiscal, a empresa antecipa EPS ajustado entre \$1,15 e \$1,25 (abaixo dos \$1,26 estimados pelos analistas) e receitas entre \$6,1 e \$6,7 mil milhões, com o ponto médio do intervalo a ficar abaixo dos inferiores aos \$6,68 mil milhões projetados pelo mercado. Ainda assim **reuiu em alta a estimativa de resultados anuais** em 5 cêntimos, prevendo atingir um EPS ajustado de \$5-\$5,20 vs. consenso \$5,06.

A **3M**, criadora dos Post-It, divulgou **resultados** do 4º trimestre **em linha** com o estimado pelos analistas. O resultado líquido cresceu 11% para \$1,1 mil milhões, ou \$1,62/ação. As **vendas** cresceram 2,5% para os \$7,6 mil milhões, ficando **ligeiramente aquém** do esperado (\$7,71 mil milhões). Recorde-se que em dezembro a empresa tinha revisto em alta o dividendo trimestral em 35 cêntimos para os \$0,855/ação.

A **Conocophillips**, uma das principais petrolíferas dos EUA, apresentou bons resultados do 4º trimestre. O **EPS ajustado** de \$1,40 ficou **acima** dos \$1,32 esperados. O resultado líquido situou-se nos 2,5 mil milhões, ou \$2,00 por ação. A empresa está a vender e a fazer o *spinoff* de ativos para se focar na produção de gás e petróleo. A empresa estima que a produção anual cresça mais de 5% este ano, para os 1,53 milhões de barris diários (excluindo Líbia).

A biofarmacêutica **Celgene** reiterou o *guidance* para este ano. No 4º trimestre de 2013 o **EPS ajustado** atingiu os \$1,51, **em linha** com o esperado e as **receitas** subiram 21,4% em termos homólogos, para \$1,76 mil milhões, **superiores** ao aguardado (\$1,73 mil milhões).

A farmacêutica norte-americana **Eli Lilly**, reportou lucros acima do antecipado, com os ganhos em outros produtos a ofuscarem a **quebra no medicamento Cybaltá** (que perdeu a patente em dezembro. As vendas caíram 38% yoy). O EPS ajustado foi de \$0,74, ligeiramente superior ao estimado (\$0,73). As vendas caíram 2% para \$5,81 mil milhões, superando os \$5,46 mil milhões apontados pelos analistas. O **resultado líquido caiu 12%** para \$727,5 milhões, ou \$0,67.

A **Colgate-Palmolive**, multinacional norte-americana fabricante de bens de grande consumo, prevê crescimento de resultados anuais em linha com o consenso (EPS a crescer 9% para \$3,09). No **4º trimestre** registou um **EPS ajustado** de \$0,75, **ligeiramente acima** dos \$0,74 esperados, com aumento homólogo de 6,5% nas receitas orgânicas, para \$4,36 mil milhões (ainda que abaixo dos \$4,39 estimados), liderado pelos mercados emergentes onde a subida foi de 10,5%. A margem bruta ajustada de 59,1% veio em linha com o previsto.

A **Time Warner Inc**, proprietária dos estúdios Warner Bros, reportou **lucros do 4º trimestre acima do esperado**, com a subida de 2,2% nos preços a compensar a **quebra do número de subscritores** (menos 217 mil subscritores de televisão a nível residencial). O EPS ajustado foi de \$1,82, ultrapassando os \$1,73 estimados. O resultado líquido subiu 5,3% para \$540 milhões, ou \$1,89/ação. As receitas cresceram 1,7% para os \$5,58 mil milhões, ficando acima dos \$5,56 mil milhões esperados. O Oibda ajustado cresceu 1,6% para \$2,03 mil milhões. A empresa subiu o dividendo trimestral de \$0,65 para \$0,73/ação, sem surpresas.

A **Whirlpool**, maior fabricante de eletrodomésticos do mundo, apresentou resultados do 4º trimestre abaixo do esperado, com o EPS ajustado de \$2,97 vs. consenso \$3,03, ainda que as **vendas** tenham crescido 4,2% em termos homólogos, para os \$5,09 mil milhões, **superando** os 5,03 mil milhões aguardados. O resultado líquido cresceu 48% para os \$181 milhões. O resultado operacional recorrente deve atingir os \$12-\$12,50 em 2014, cujo ponto médio do intervalo fica abaixo dos \$12,29 antecipados pelos analistas.

A **Quest Diagnostics**, empresa especializada em diagnósticos médicos, apresentou **EPS ajustado** de \$1,03 no 4º trimestre fiscal, **acima** dos \$0,93 esperados. As **receitas** recuaram cerca de 1% para \$1,76 mil milhões mas **excederam** os \$1,74 mil milhões estimados. A empresa subiu o dividendo em 10% para os \$0,33/ação.

Outros

O **IPC da Zona Euro** revelou uma queda de 10pb na inflação homóloga em janeiro, para os 0,7%, quando se esperava um aumento para os 0,9%. A **inflação homóloga em Espanha** permaneceu nos 0,3%, pelo terceiro mês consecutivo, segundo o IHPC.

A **Taxa de desemprego na Zona Euro** situou-se nos 12% em dezembro de 2013, abaixo dos 12,1% estimados. A Taxa dos meses anteriores foi também revista em -10pb para os 12%.

As **Vendas a Retalho na Alemanha** registaram uma queda homóloga inesperada de 2,4% em dezembro (vs. consenso 1,9%), com variação mensal negativa de 2,5% (vs. consenso +0,2%).

O **Índice de Preços no Produtor em França (IPP)** estagnou em dezembro, quando era esperada uma queda homóloga de 0,2%. Face ao mês anterior houve uma variação positiva de 0,2%.

As **Casas em Início de Construção no Japão** subiram 18% em dezembro para os 1,055 mil milhões, excedendo os mil milhões estimados (subida de 13,6%).

As **Vendas de Casas Pendentes nos EUA** (i.e. número de contratos promessa compra e venda para adquirir casas usadas) registaram uma descida homóloga de 6,1% em dezembro, de forma muito mais agravada que o esperado (queda de 0,3%). Em termos de variação mensal registou-se uma queda de 8,7%, muito mais negativa que o antecipado (-0,3%).

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** subiram mais que o esperado na semana passada. O nº de solicitações a passar de 329 mil para 348 mil (vs. consenso 330 mil).

De acordo com o valor avançado **do PIB**, a economia norte-americana expandiu-se 3,2% (taxa anualizada) no 4º trimestre (qoq), em linha com o apontado pelos analistas e 90pb abaixo do registado no trimestre anterior. A componente de **Consumo Pessoal** cresceu 3,3%, menos 40pb que o estimado, e a estimativa do **Índice de Preços no PIB** apontou para uma subida de 1,3%, ligeiramente acima dos 1,2% aguardados.

A **Inflação Homóloga no Brasil** situou-se nos 5,66% em janeiro, abaixo dos 5,71% estimados.

O valor preliminar da evolução do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor aponta para uma estagnação da **inflação homóloga na Alemanha** nos 1,2% em janeiro, quando era estimado um aumento de 10pb.

Segundo os dados do INE, o índice de **Produção Industrial em Portugal** apresentou uma variação homóloga de 7,2%, em dezembro, (vs. 3,4% em novembro). O índice da secção das Indústrias Transformadoras subiu 7,3% (5,3% no mês anterior). No 4º trimestre de 2013, o índice agregado aumentou 4,6% face ao trimestre homólogo (no trimestre anterior, esta variação tinha sido -1,5%). No conjunto do ano 2013, o índice total aumentou 0,9% (diminuição de 6,1% no ano anterior).

O INE referiu ainda que o Índice de **Volume de Negócios no Comércio a Retalho em Portugal** registou uma queda homóloga de 0,8% em dezembro (vs. crescimento de 4,1% em novembro). No 4º trimestre de 2013, as vendas no comércio a retalho aumentaram 1,2% em termos homólogos (-0,8% no 3º trimestre). Para conjunto do ano de 2013, o índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho diminuiu 1,8% (variação de -5,8% no ano 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	18-02 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 Óptimus	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	
Glint	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

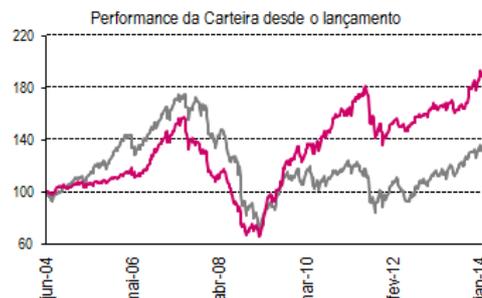
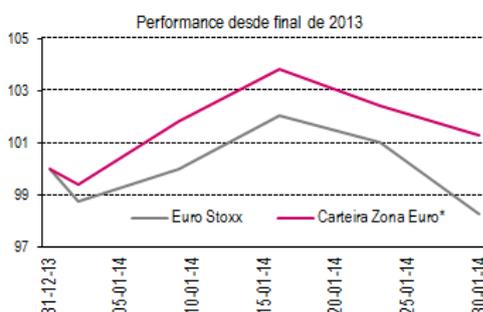
Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. *Resultados Operacionais

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance da última semana foi de -1.1%. A melhor contribuição foi de Bank Ireland (+18pb) e a pior foi de Smurfit Kappa Gr (-33pb).

Carteira Zona Euro da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Aalberts Inds	Industrial	4,00%	23,70	23,35	-1,46%	-0,06%
Bank Ireland	Banca	4,00%	0,29	0,30	4,53%	0,18%
Cnp Assurances	Segurador	4,00%	14,82	14,63	-1,28%	-0,05%
Daimler Ag	Automóvel	4,00%	65,26	62,50	-4,23%	-0,17%
Deutsche Telekom	Telecomunicações	4,00%	12,82	12,20	-4,88%	-0,20%
Freenet Ag	Telecomunicações	4,00%	22,93	22,70	-1,02%	-0,04%
Groupe Eurotunne	Industrial	4,00%	8,20	8,14	-0,67%	-0,03%
Jazztel Plc	Telecomunicações	4,00%	9,03	9,14	1,23%	0,05%
Kbc Groep	Banca	4,00%	45,71	44,44	-2,77%	-0,11%
Neopost Sa	Tecnológico	4,00%	61,29	64,00	4,42%	0,18%
Koninklijke Phil	Industrial	4,00%	27,37	25,73	-5,97%	-0,24%
Smurfit Kappa Gr	Industrial	4,00%	19,12	17,55	-8,21%	-0,33%
Peugeot Sa	Automóvel	4,00%	11,48	11,51	0,22%	0,01%
Wirecard Ag	Industrial	4,00%	33,04	32,31	-2,22%	-0,09%
Wolters Kluwer	Media	4,00%	21,38	20,50	-4,12%	-0,16%
Ações		60%			-1,76%	
Cash		40%				
Carteira Técnica						-1,06%
Euro Stoxx						-2,73%
Diferença						1.67pp
Explicada pela carteira						0.97pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0.7pp



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

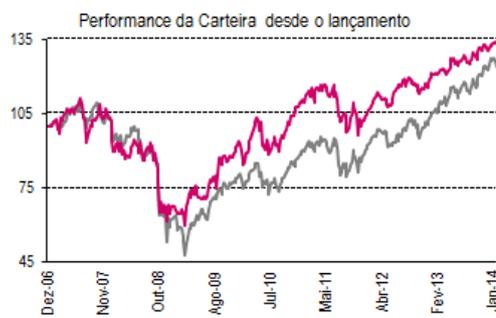
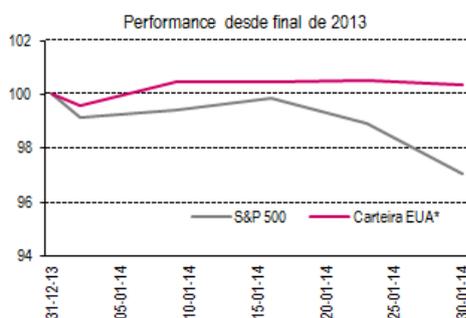
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance da última semana foi de -0.12%. A maior contribuição foi de Harman Intl (+81pb) e a pior foi de Flir Systems (-21pb).

Carteira EUA da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Amgen Inc	Farmacêutico	5,71%	123,60	120,89	-2,19%	-0,13%
Flir Systems	Industrial	5,71%	34,00	32,77	-3,62%	-0,21%
Frontier Communi	Telecomunicações	5,71%	4,92	4,79	-2,74%	-0,16%
Harman Intl	Bens Pessoais	5,71%	89,59	102,34	14,23%	0,81%
Northrop Grumman	Industrial	5,71%	117,50	113,25	-3,62%	-0,21%
Rockwell Automat	Industrial	5,71%	117,01	115,10	-1,63%	-0,09%
Xilinx Inc	Tecnológico	5,71%	48,03	46,78	-2,60%	-0,15%
Ações		40%			-0,31%	
Cash		60%				
Carteira Técnica						-0,12%
S&P 500						-1,87%
Diferença						1.75pp
Explicada pela carteira						1.56pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0.19pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	-0,12%	0,8%	1,5%	4,0%	0,4%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	-1,9%	-2,1%	2,1%	5,1%	-3,0%	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 mercados de ações estiveram em correção na última semana, movimento que pode ainda não estar esgotado, mas que representa uma boa oportunidade de entrada gradual ou reforço de posições, em especial na Europa. Admite-se que o Stoxx 600 possa ter quedas adicionais de 4% a 7%, uma vez que tem suporte nos 300 pontos, mas a médio longo prazo pode valorizar 12% até aos 360 pontos numa primeira fase, ou 24% até aos 400 pontos (máximos de 2007), num horizonte temporal mais alargado. O norte-americano S&P 500 recuou dos máximos de sempre, nos 1850 pontos, estando ainda a apenas 4% deste nível que representa a principal resistência, pelo que uma correção até 10% dar-lhe-ia maior potencial de subida. O PSI20 mantém boas perspectivas de médio longo prazo, com potencial de valorização superior a 30% até aos 8950 pontos, com o maior risco de curto prazo a residir numa correção entre os 3% e 12%. Esta semana **mantemos a exposição da carteira da Zona Euro nos 60% e dos EUA nos 40%**, uma vez que o critério de revisão semanal é mais exigente nos indicadores de curto prazo.

STOXX 600

O Stoxx 600 reagiu em baixa ao topo do canal ascendente iniciado em setembro de 2011 (a azul), nos 340 pontos, níveis de maio de 2006 (linha a amarelo). A atual correção pode trazer o índice para níveis entre os 300 (base do canal referido, -7%) e os 310 pontos (máximos de maio último, -4%), à semelhança do que ocorreu em maio e junho de 2006. Adicionalmente, o RSI não mostra sinais de inversão (sem entrar em terreno *overbought*) e o MACD continua a sinalizar venda, o que aumenta a probabilidade de ocorrência do cenário. As perspectivas de médio mantêm-se positivas, com potencial de valorização até aos 360 pontos (+12%), topo do canal de recuperação com início em 2009 (a rosa). Para o longo prazo a projeção de 161,8% de Fibonacci da valorização obtida desde o início da recuperação (março de 2009) até fevereiro de 2011, aponta para os 370 pontos (15% acima dos níveis atuais), junto aos máximos de fevereiro de 2007, e o nível seguinte são os 400 pontos (+24%), máximos de 2007 (atingidos em meados desse ano).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O PSI20 está a testar a base do canal ascendente iniciado em julho de 2013 (a amarelo). Para a evolução de curto prazo é essencial que se mantenha acima do suporte dos 6600 pontos (3% abaixo do fecho de 29 de janeiro). Uma consolidação entre este nível e os 7400 pontos (9% acima dos níveis atuais) seria saudável, à semelhança do verificado entre maio e agosto de 2009, pois poderia dar-lhe força para alcançar o target de médio longo prazo nos 8950 pontos (linha a vermelho, 32% de valorização). Em caso de quebra em baixa do canal a amarelo, a projeção aponta para os 6000 pontos (-12%), que coincide com a base do canal de tendência positiva iniciado em 2012 (a rosa).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

Após atingir os máximos de sempre, nos 1850 pontos, o S&P 500 acabou por corrigir na última semana, aproximando-se da base do canal ascendente de 2013 (a amarelo), nos 1750 pontos, apenas 1% abaixo do fecho de 29 de janeiro. O maior risco a médio prazo é fazer um *pullback* até aos máximos de 2000 e 2007, nos 1600 pontos (linha a verde), correção de 10%, próximo da base do canal positivo iniciado em março de 2009 (a rosa). O indicador técnico RSI ainda não apresenta sinais de esgotamento do movimento de queda. Os 1850 pontos constituem agora a resistência mais importante em caso de recuperação, 4% acima dos níveis atuais.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará **60%** investida em **8** empresas (peso **7,5%** cada).

Carteira Zona Euro para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
AZM IM Equity	Azimut Holding	Financeiro	7,5%	21,74
CS FP Equity	Axa	Segurador	7,5%	19,65
GTO NA Equity	Gemalto	Tecnológico	7,5%	84,82
* JAZ SM Equity	Jazztel Plc	Telecomunicações	7,5%	9,14
PUB FP Equity	Publicis Groupe	Media	7,5%	66,29
REE SM Equity	Red Electrica	Utilities	7,5%	52,22
* SKG ID Equity	Smurfit Kappa Gr	Industrial	7,5%	17,55
* WDI GY Equity	Wirecard Ag	Industrial	7,5%	32,31
Ações			60%	
Cash			40%	

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

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará **40%** investida equitativamente em **4** empresas (peso **10%** cada).

Carteira EUA para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
CSC US Equity	Computer Science	Tecnológico	10,0%	55,16
* FTR US Equity	Frontier Communi	Telecomunicação	10,0%	4,79
MHK US Equity	Mohawk Inds	Bens Pessoais	10,0%	141,14
TEL US Equity	Te Connectivity	Industrial	10,0%	57,73
Ações			40%	
Cash			60%	

* 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 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.
- 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	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	55%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	18%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	5%	14%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	10,2%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	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