

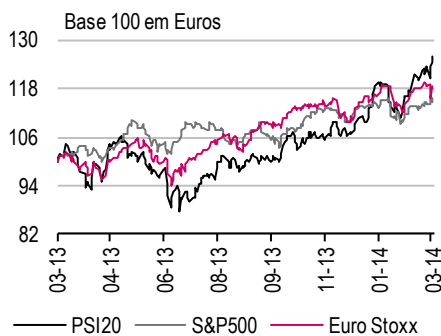
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	323	0,5%	2,7%	2,7%
PSI 20	7.515	1,3%	14,6%	14,6%
IBEX 35	10.304	0,9%	3,9%	3,9%
CAC 40	4.417	0,6%	2,8%	2,8%
DAX 30	9.543	0,0%	-0,1%	-0,1%
FTSE 100	6.788	0,2%	0,6%	1,3%
Dow Jones	16.422	0,4%	-0,9%	-1,4%
S&P 500	1.877	0,2%	1,6%	1,0%
Nasdaq	4.352	-0,1%	4,2%	3,7%
Russell	1.205	-0,1%	3,5%	3,0%
NIKKEI 225*	15.274	0,9%	-6,2%	-4,6%
MSCI EM	970	1,2%	-3,2%	-3,7%
MBCPV&GEU	1.446	1,7%	13,7%	13,7%
MBCP TH EU	1.670	0,2%	8,3%	8,3%
MBCPV&GUS	1.561	0,2%	1,3%	0,8%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	101,6	0,1%	3,2%	2,7%
CRB	307,6	0,5%	9,8%	9,2%
OURO	1.349,0	0,6%	11,9%	11,4%
EURO/USD	1,386	0,9%	0,5%	-
Eur 3m Dep*	0,275	1,0	4,0	-
OT 10Y*	4,688	-1,7	-144,2	-
Bund 10Y*	1,647	4,2	-28,2	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	75,00	1,3%	14,8%
IBEX35	102,92	1,0%	3,8%
FTSE100 (2)	67,74	0,2%	0,6%
Value&Growth EU	14,42	1,6%	14,1%
Technical EU	15,35	-7,6%	0,3%
Value&Growth US	11,27	-0,2%	0,7%

(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 80% e aumentamos dos 40% para os 60% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 11 títulos e a EUA por 15 títulos. A performance da última semana foi de 1,85% e 0,7%, respetivamente. (pág. 8 a 13).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

BCP em destaque impulsiona PSI20

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banif - Banco In 8,0%	Orange 10,5%	Valero Energy 5,2%
	Banco Com Port-R 7,1%	Banco Com Port-R 7,1%	Int'l Game Tech 4,3%
	Banco Bpi Sa-Reg 2,6%	Bureau Veritas S 7,1%	Marathon Petrole 3,8%
↓	Jeronimo Martins -0,5%	Axel Springer Se -4,4%	Seagate Technolo -4,7%
	Mota Engil Sgps -0,5%	Merck Kgaa -4,4%	Actavis Plc -4,7%
	Zon Optimus Sgps -1,4%	Rtl Group -4,9%	Staples Inc -15,3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Altri - Resultados do 4T2013 – Volumes fracos, forte geração de cash...

Utilities – Consumo de eletricidade sobe há cerca de oito meses seguidos em Portugal

Portucel compra ações próprias...

REN - Rui Cartaxo renuncia a CEO, próxima fase privatização deve arrancar no 1ºsem.

Cofina - receitas com crescimento homólogo 5,1% em termos homólogos

Sonae Capital adquire 44MW de capacidade instalada em termos de Cogeração

EUROPA

Telecom Italia atinge meta de redução de dívida em 2013

Fugro reportou uma receita líquida de € 428 milhões em 2013 e falha previsões

Fraport apresentou um resultado líquido anual de € 221 milhões, abaixo do esperado

EUA

Costco Wholesale voltou a desiludiu nas contas trimestrais

Joy Global reviu em alta as suas projeções de resultados anuais

Staples divulgou resultados do 4º trimestre fiscal inferiores ao estimado

ExxonMobil estima investir cerca de \$ 39,8 mil milhões em 2014

OUTROS

Chaoi é a primeira chinesa a não cumprir pagamento de uma emissão obrigacionista

Leading Index Japão – Outlook económico melhora em janeiro

Balança Comercial França penalizada por queda das exportações

BCE deixa taxa diretora nos 0,25% e revê em alta crescimento económico

AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
11:00	Alemanha	Produção Industrial (m) (jan.)	0,6%	-0,6%
13:30	EUA	Balança Comercial (jan.)	-\$39.0B	-\$38.7B
13:30	EUA	Criação de Emprego excluindo sector primário (fev.)	150K	113K
13:30	EUA	Criação de Emprego no sector secundário (fev.)	3K	21K
13:30	EUA	Taxa de desemprego (fev.)	6,6%	6,6%
13:30	EUA	Rendimento Médio/Hora (m) (fev.)	0,2%	0,2%
17:30	EUA	Bernanke discursa em Conferência sobre Energia	-	-
20:00	EUA	Crédito ao consumo (jan.)	\$14.500B	\$18.756B
13:00	Brasil	PMI Serviços (fev.)	-	49,60

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final
Estimativas de consenso a 28/02/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados**BCP em destaque impulsiona PSI20**

Portugal. O PSI20 subiu ontem 1,3% para os 7515 pontos, com 15 títulos em alta. O volume foi forte, transacionando-se 1295 milhões de ações, correspondentes a € 222,9 milhões (58% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se o Banif, a subir 8% para os € 0,0121, liderando os ganhos percentuais, seguido do BCP (+7,1% para os € 0,211), que atingiu o valor mais elevado desde julho de 2011, e do BPI (+2,6% para os € 1,756). A Zon Optimus liderou as perdas percentuais (-1,4% para os € 5,54), seguida da Mota Engil (-0,5% para os € 5,093) e da Jerónimo Martins (-0,5% para os € 12,11).

Europa. Os mercados de ações europeus encerraram em alta. A motivar os investidores esteve a manutenção da taxa diretora do BCE nos 0,25%, ao mesmo tempo que o Banco Central subiu as previsões económicas para este ano e previu que a inflação registre um aumento nos próximos 2 anos, para valores mais próximos, mas abaixo, da meta dos 2%. O movimento de descida dos juros soberanos na Zona Euro, a exemplo da yield portuguesa dos 10 anos, que está nos 4,68%, o valor mais baixo desde maio de 2010, também suportou o sentimento. Espanha pagou esta manhã os juros mais baixos de sempre numa emissão a 3 anos. O índice Stoxx 600 avançou 0,1% (337,28), o DAX ganhou 0,01% (9542,87), o CAC subiu 0,6% (4417,04), o FTSE acumulou 0,2% (6788,49) e o IBEX valorizou 0,9% (10304). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Construção (+1,2%), Automóvel (+1,06%) e Recursos Naturais (+0,65%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Farmacêutico (-0,5%), Utilities (-0,42%) e Media (-0,39%).

EUA. Dow Jones +0,4% (16421,89), S&P 500 +0,2% (1877,03), Nasdaq 100 -0,2% (3720,93). Os setores que encerraram positivos foram: Financials (+0,68%), Industrials (+0,56%), Energy (+0,56%), Materials (+0,36%), Consumer Discretionary (+0,32%), Telecom Services (+0,28%) e Info Technology (+0,01%). Os setores que encerraram negativos foram: Health Care (-0,67%), Utilities (-0,63%) e Consumer Staples (-0,04%). O volume da NYSE situou-se nos 629 milhões, 6% abaixo da média dos últimos três meses (671 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,5 vezes.

Ásia. Nikkei (+1,6%); Hang Seng (+0,6%); Shangai Comp (+0,3%).

Hot Stocks**Altri - Resultados do 4T2013 – Volumes fracos, forte geração de cash...**

A Altri divulgou ontem depois do fecho do mercado os resultados do 4T2013. De uma forma geral o desempenho operacional foi abaixo das nossas estimativas, essencialmente devido a menores volumes vendidos. As receitas totais, € 133 milhões, caíram 5% no ano e 7% abaixo das nossas estimativas, enquanto os resultados operacionais antes de depreciações, € 29,1 milhões menos 20% no ano e 15% abaixo das nossas estimativas, também desiludiram. Dito isto em termos de geração de *cash flow*, o trimestre foi positivo, a dívida líquida caiu cerca de 32 milhões sequencialmente e terminou o ano, tal como nós a medimos, nos € 618 milhões, cerca de € 18 milhões abaixo da nossa estimativa (para mais informação ler *Snapshot: "Weak Volumes, strong cash flow..."* divulgado ontem dia 6 de março).

Altri: Recomendação de Venda, avaliação final de 2014 € 2,25, Risco Elevado

António Seladas, CFA, Analista de Ações

Portugal

Setor utilities – Consumo de eletricidade sobe há cerca de oito meses seguidos em Portugal

O consumo mensal de eletricidade em fevereiro (ajustado de temperatura e dias úteis) aumentou cerca de 2,4% face ao período homólogo em Portugal. Este crescimento é o mais elevado dos últimos oito meses de subidas. Em Espanha, o consumo mensal de eletricidade desceu cerca de 0,6% face ao período homólogo.

YoY (%)	Fev-14	Jan-14	Acum 2013	Dez-13	Nov-13	Out-13	Set-13	Aug-13	Jul-13	Jun-13	Mai-13	Apr-13	Mar-13
Consumo em Portugal	2.40%	1.50%	0.00%	0.80%	1.00%	0.90%	0.40%	0.20%	0.10%	-1.50%	-1.10%	-0.10%	1.60%
Consumo em Espanha	-0.60%	-0.90%	-2.20%	1.50%	-0.10%	-1.20%	-1.50%	-2.60%	-3.20%	-1.80%	-1.90%	-2.80%	-1.80%

Fonte: REN; REE

Relembramos que no que diz respeito às atividades de distribuição de eletricidade da EDP em Portugal, que o aumento do consumo tem um impacto mais limitado, na medida em que as atividades de distribuição não são muito afetadas por variações de volumes (o modelo tem uma componente mais fixa). Por outro lado, o efeito do aumento do consumo em Portugal é minimizado devido à queda em Espanha e também porque as atividades liberalizadas na Ibéria só representavam cerca de 10% do EBITDA da EDP no ano de 2013. No que diz respeito à Iberdrola, dada a referida queda, não esperamos um impacto muito significativo (as atividades liberalizadas em Espanha representavam cerca 19% do EBITDA no ano de 2013).

EDP: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 €3,10, Risco Baixo;

Iberdrola: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 €4,80, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Portucel compra ações próprias...

A Portucel comunicou ontem depois do fecho do mercado que tinha adquirido ações próprias, nas sessões de 27 de Fevereiro, 3 e 4 de Março, num total de 120 206 a preço que oscilaram entre € 3,108 e os € 3,18, detendo neste momento 6,54% do capital social. Trata-se de movimentos recorrentes, não sendo claro qual será a intenção da empresa, podendo-se especular que serão canceladas em devido tempo e dessa forma melhorar os resultados por ação

Portucel: Recomendação de Venda, avaliação final de 2014 € 2,75; Risco Médio.

António Seladas, CFA, Analista de Ações

REN - Rui Cartaxo apresentou renúncia ao cargo de CEO

A REN informou que o Dr. Rui Cartaxo apresentou ontem a sua renúncia ao cargo de Presidente do Conselho de Administração e de Presidente da Comissão Executiva da empresa. No mesmo comunicado é referido que alguns acionistas vão submeter à Assembleia a proposta de que o Dr. Rui Vilar seja eleito Presidente do Conselho de Administração da REN até ao final do mandato 2012-2014. Também é referido que o Dr. Rui Vilar vai acumular ainda as funções de Presidente da Comissão Executiva, sujeito a deliberação do Conselho de Administração da Sociedade a ter lugar logo após a próxima Assembleia Geral Anual e durante uma fase de transição. Esta notícia surgiu de uma forma inesperada. O Dr. Rui Vilar já era Vogal da Comissão de Auditoria da REN. Em anteriores funções foi ex-presidente da Fundação Calouste Gulbenkian e da Caixa Geral de Depósitos.

REN: Recomendação de Manter, Preço alvo de 2014 € 2,80, Risco Baixo

De acordo com o revelado pela imprensa, que cita declarações do Dr. Rui Vilar à Lusa, a **próxima fase de privatização da REN deverá ocorrer no 1º semestre deste ano**. O Estado ainda detém na REN uma participação de 11%, dos quais 9,9% através da Parpública e 1,1% através da Caixa Geral de Depósitos. Não foram adiantados detalhes da operação, que deverá ser discutida na próxima assembleia-geral, a 3 de abril.

Cofina apresentou resultados do 4º trimestre

A Cofina apresentou ontem os resultados do 4º trimestre com as receitas a crescerem 5,1% em termos homólogos, para os € 29,1 milhões e o resultado líquido consolidado a subir 77% para € 3,1 milhões. O EBITDA foi de cerca de € 6,5 milhões, o que corresponde a um crescimento de cerca de 25% face a igual período de 2012. A margem EBITDA alcançou os 22,3%, tendo-se reforçado em cerca de 3,5 pontos percentuais. Segundo o comunicado à CMVM, o crescimento registado ao nível do EBITDA reflete de forma inequívoca a forte alavancagem operacional motivado pelas medidas de reforço da eficiência operativa que a Cofina tem vindo a implementar há vários trimestres. O 4º trimestre de 2013 foi caracterizado por um crescimento das receitas, motivado, essencialmente, pelo desempenho do marketing alternativo e outros. Durante este período acentuou-se a tendência de redução da taxa de decréscimo do investimento publicitário, que se começou a verificar a partir do 3º trimestre, o que levou as receitas de publicidade a registarem uma queda de 6,9%. As receitas de circulação, por seu turno, caíram cerca de 2%.

Sonae Capital confirma aquisição de 44MW de capacidade instalada em termos de Cogeração

A Sonae Capital confirmou ontem em comunicado, que tinha adquirido, 44MW de capacidade instalada distribuído, por 10 unidades (8 das quais são detidas maioritariamente) com um período remanescente de tarifa regulada, média ponderada de 3 anos (sendo o prazo mais dilatado 6 anos). O preço de aquisição foi fixado em € 9,6 Milhões, traduzindo-se num investimento líquido de € 4,2 Milhões assumindo-se as disponibilidades líquidas de cada unidade.

É sem dúvida uma área estratégica para o grupo, sendo no entanto difícil de se fazer qualquer avaliação, com a escassa informação divulgada. Admitindo-se a boa qualidade da equipa afeta a esta área, a transação fará com certeza sentido, ainda assim e até ser divulgada informação extra, admitimos que o negócio seja neutral em termos de avaliação

Sonae Capital: Recomendação de Venda, avaliação final de 2014 € ,37; Risco Elevado.

António Seladas, CFA, Analista de Ações

Europa

A **Telecom Italia** (cap. € 15,5 mil milhões, +2,1% para os € 0,855), maior empresa de telecomunicações italiana, apresentou uma perda líquida de € 674 milhões respeitante a 2013, prejuízo mais agravado que o esperado (425,4 milhões). As receitas anuais chegaram aos € 23,4 mil milhões, falhando os € 26,1 mil milhões aguardados, correspondendo a uma queda de 20% face ao ano anterior. O Ebitda veio nos € 9,5 mil milhões, quando o estimado era de € 10,2 mil milhões. A dívida líquida ascendeu aos € 26,8 mil milhões (vs € 27 mil milhões de objetivo). A empresa propôs uma suspensão do pagamento de dividendo. Pretende fazer recompra de ações próprias no valor de € 500 milhões.

A **Fugro** (cap. € 3,3 mil milhões, -6,8% para os € 38,87), empresa de serviços à indústria petrolífera, reportou uma receita líquida de € 428 milhões, em 2013, falhando as previsões que apontavam para os € 444 milhões. As receitas fora de € 2,42 mil milhões, abaixo dos € 2,63 mil milhões aguardados., correspondendo a uma queda de 18%. A empresa propõe manter o pagamento de dividendo de € 1,5 por ação, em linha com o registado no ano anterior. A empresa definiu como objetivo em 2016 atingir uma margem de Ebitda de 15% e um crescimento de receitas superior a 10%/ano resultando em valores entre os € 3,3 mil milhões e os € 3,7 mil milhões.

A **Fraport** (cap. € 5,2 mil milhões, -1,4% para os € 56,78), operador de aeroportos, entre os quais o de Frankfurt, apresentou um resultado líquido anual de € 221 milhões, aquém dos € 226,6 milhões esperados. As receitas cresceram 3% e foram de € 2,56 mil milhões, em linha com o aguardado e o Ebitda foi de € 880 milhões, falhando € 888,5 milhões aguardados. O resultado operacional foi de 528,1 milhões, acima dos 522,8 milhões aguardados. A empresa propôs um pagamento de dividendo de € 1,25 por ação, conforme antecipado. Para 2014, a empresa espera manter o dividendo no mesmo nível, atingir um Ebitda entre os € 780 milhões e os € 800 milhões e um crescimento ligeiro nos lucros anuais.

cap. - capitalização bolsista

EUA

A **Costco Wholesale**, maior cadeia de armazéns dos EUA, **voltou a desiludir nas contas trimestrais**, com os descontos produzidos para atrair clientes a penalizarem as receitas. Os lucros do 2º trimestre fiscal, terminado a 16 de fevereiro recuaram 15% para os \$ 463 milhões, ou \$ 1,05 por ação, falhando os \$ 1,17/ação estimados. As vendas comparáveis aumentaram 5% (excluindo alterações no preço dos combustíveis e efeitos cambiais). As receitas totais cresceram 5,8% em termos homólogos, para os \$ 26,3 mil milhões, mas ficaram aquém dos \$ 26,7 mil milhões aguardados.

A **Joy Global**, fabricante de equipamentos para extração mineira, reviu em alta as suas projeções de resultados anuais, esperando atingir um EPS ajustado de \$ 3,10 a \$ 3,50 (subiu limite inferior em 10 centavos de dólar), o que fica ligeiramente acima do antecipado pelos analistas (\$ 3,29). A empresa reiterou o guidance de vendas. No 1º trimestre fiscal o EPS ajustado situou-se nos \$ 0,49, aquém dos \$ 0,65 estimados e as receitas nos \$ 839,6 milhões, superiores ao aguardado (\$ 830,6 milhões).

A **Staples**, maior retalhista de material de escritório, divulgou **resultados** do 4º trimestre fiscal **inferiores** ao estimado e **prevê encerrar 225 lojas na América do Norte** e reduzir \$ 500 milhões de custos até ao final de 2015. O EPS ajustado veio nos \$ 0,33 vs. consenso \$ 0,39 e as vendas recuaram 10,6% em termos homólogos para os 5,87 mil milhões, cenário que se repete pelo quinto trimestre consecutivo. As vendas comparáveis *online* recuaram 7%. A empresa espera atingir um EPS de \$ 0,17 a \$ 0,22 no 1º trimestre.

A **ExxonMobil**, maior petrolífera do mundo, estima investir cerca de \$ 39,8 mil milhões em 2014, sendo que o Capex anual deverá reduzir entre 2015 e 2017, para valores inferiores a \$ 37 mil milhões (excluindo fusões e aquisições). A empresa reiterou a estimativa de aumento de produção anual entre os 2% e os 3% até 2017.

De acordo com o revelado pelo Wall Street Journal, na sequência da venda de uma fábrica da **IBM** no sul da China à Lenovo por \$ 2,3 mil milhões, mil trabalhadores iniciaram uma greve em protesto com os termos da transferência, exigindo melhores condições remuneratórias tanto para os trabalhadores que aceitem se transferir para a nova empresa como para os que entendam rescindir o contrato.

Outros

A **Chaori**, empresa da área da energia solar e tecnologia, tornou-se a primeira empresa chinesa a não cumprir o pagamento de uma emissão obrigacionista. Este *default* acionou um alerta para os investidores, com os investidores a temerem que o mesmo possa desencadear outros *defaults* daquele mercado.

O valor preliminar do **Leading Index do Japão** relativo a janeiro sinalizou uma melhoria das condições e das perspetivas económicas do país. O valor de leitura passou de 111,7 para 112,2 (vs. 112,4 apontado pelos analistas). O **Coincident Index** (indicador que mede a situação económica atual) subiu de 111,7 para 114,8 (vs. estimativa 114,6).

A **Balança Comercial de França** apresentou um *défi*ce de € 5,732 mil milhões em janeiro, saldo mais negativo que o esperado (-€ 4,95 mil milhões). As **importações** recuaram 0,3% face ao mês antecedente, enquanto as **exportações** caíram 1,8%.

O **Índice de Preços nos Grossistas na Alemanha** registou uma queda homóloga de 1,7% em janeiro (vs. -1,3% em dezembro).

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. Segundo o presidente a economia deverá recuperar a um ritmo moderado, **estimando que o PIB da região cresça 1,2% em 2014**, acima dos 1,1% estimados anteriormente, seguido de 1,5% em 2015 e de 1,8% em 2016. A inflação homóloga na região deve ficar nos 1% este ano, subindo para os 1,3% no próximo e para os 1,5% em 2016, ainda que no 4º trimestre de 2016 deva atingir os 1,7%. As previsões para a evolução de preços no consumidor assumem quebra nos preços de energia. Mario Draghi acredita que a União Bancária irá contribuir para o aumento da confiança.

Igualmente de acordo com o esperado, o **Banco de Inglaterra** manteve a taxa de juro diretora inalterada nos 0,5% e o montante do programa de compra de ativos nos £375 mil milhões.

As **Encomendas á Fábricas nos EUA** recuaram 0,7% em janeiro, de forma mais acentuada que o esperado (-0,5%).

As **Encomendas às Fábricas na Alemanha** registaram um crescimento homólogo de 8,4% em janeiro, de forma mais surpreendente que o esperado (7,5%) com variação mensal de 1,2% (vs. 0,9% estimados).

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** recuaram mais que o esperado na semana passada, com o número de solicitações a passar de 349 mil pra 323 mil vs. consenso 336 mil.

Resultados

Empresa	4º Trim. 2013	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor	Assembleia Geral Acionistas
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		21-05-2014
BPI	30-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
BCP	03-02 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-05 DF		12-05-2013
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		23-05-2014
BES	13-02 DF	09-05 DF	25-07 DF	31-10 DF		
Portugal Telecom	19-02 AA	15-05 AA	n.a.	n.a.		
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014	
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		17-03-2014
Jerónimo Martins	25-02 DF	30-04 AA	30-07 AA	30-10 AA		
Indra	26-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
EDP Renováveis	26-02 AA	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA		28-04-2014
Zon Optimus	27-02 DF	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014	
EDP	27-02 DF	13-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014	10-04-2014
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA		
Cimpor	27-02	15-05	n.a.	n.a.		27-03-2014
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF		
Altri	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
Cofina	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
REN	10-03 DF	22-05 DF	31-07 DF	06-11 DF		24-04-2014
Sonaeacom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
CTT	12-03	13-05	n.a.	n.a.		05-05-2014
Sonae Indústria	12-03 DF	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF		04-04-2014
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF		
ESS	18-03	26-05	25-08	25-11		23-05-2013
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA		
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.		
Glintt	27-03	27-05	31-07	20-11		22-05-2014
SAG	31-03	n.a.	n.a.	n.a.		
Soares da Costa	24-04	28-05	14-08	21-11		
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.		
Reditus	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

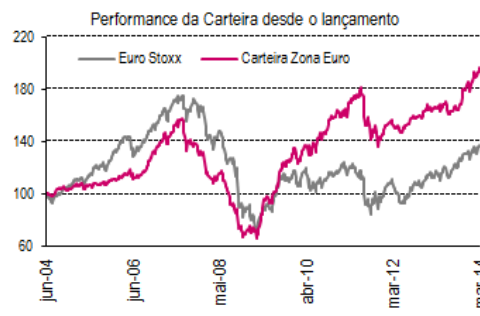
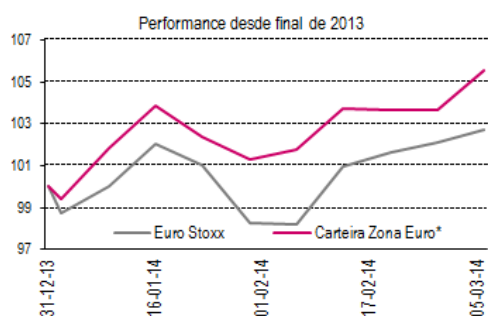
Carteira Técnica

Zona Euro: A performance da última semana foi de 1,85%. A melhor contribuição foi de Peugeot Sa (+68pb) e a pior foi de Fortum Oyj (-29pb).

Carteira Zona Euro da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Accor Sa	Viagens e Lazer	10,00%	36,26	38,46	6,08%	0,61%
Bbva	Banca	10,00%	9,03	9,20	1,84%	0,18%
Bankinter	Banca	10,00%	5,89	6,01	2,02%	0,20%
Bnp Paribas	Banca	10,00%	59,15	59,50	0,59%	0,06%
Fortum Oyj	Utilities	10,00%	17,30	16,80	-2,89%	-0,29%
Kbc Groep	Banca	10,00%	45,01	45,79	1,73%	0,17%
Kesko Oyj-B	Retailho	10,00%	32,54	33,30	2,34%	0,23%
Peugeot Sa	Automóvel	10,00%	12,90	13,78	6,82%	0,68%
Ações		80%			2,32%	
Cash		20%				

Carteira Técnica	1,85%
Euro Stoxx	0,58%
Diferença	1.27pp
Explicada pela carteira	1.73pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx	-0.46pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	1,85%	3,7%	9,2%	19,9%	5,6%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
Euro Stoxx	0,6%	4,6%	7,7%	13,6%	2,7%	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

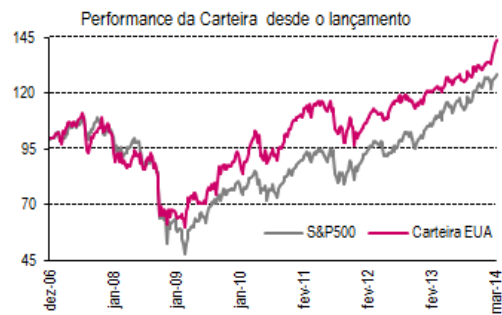
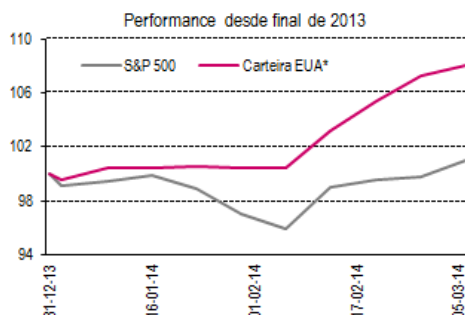
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance da última semana foi de 0,7%. A maior contribuição foi de Ryder System Inc (+19pb) e a pior foi de Computer Science (-5pb).

Carteira EUA da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Blackrock Inc	Financeiro	4,44%	305,81	311,11	2,36%	0,11%
Computer Science	Tecnológico	4,44%	63,27	62,58	-1,09%	-0,05%
Electronic Arts	Bens Pessoais	4,44%	28,54	29,21	2,35%	0,10%
Facebook Inc-A	Tecnológico	4,44%	68,94	70,84	2,76%	0,12%
Kla-Tencor Corp	Tecnológico	4,44%	64,97	66,13	1,79%	0,08%
Pioneer Natural	Energia	4,44%	195,00	198,32	1,70%	0,08%
Qualcomm Inc	Tecnológico	4,44%	75,19	77,00	2,41%	0,11%
Ryder System Inc	Industrial	4,44%	74,37	77,53	4,25%	0,19%
Schlumberger Ltd	Energia	4,44%	92,57	92,75	0,19%	0,01%
Ações		40%			1,86%	
Cash		60%				
Carteira Técnica						0,74%
S&P 500						1,23%
Diferença						-0.48pp
Explicada pela carteira						0.63pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						-1.11pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	0,7%	7,6%	9,3%	14,1%	8,0%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	1,2%	5,3%	4,6%	12,8%	1,0%	29,6%	13,4%	0,0%	12,8%	23,5%	-38,5%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

** backtest

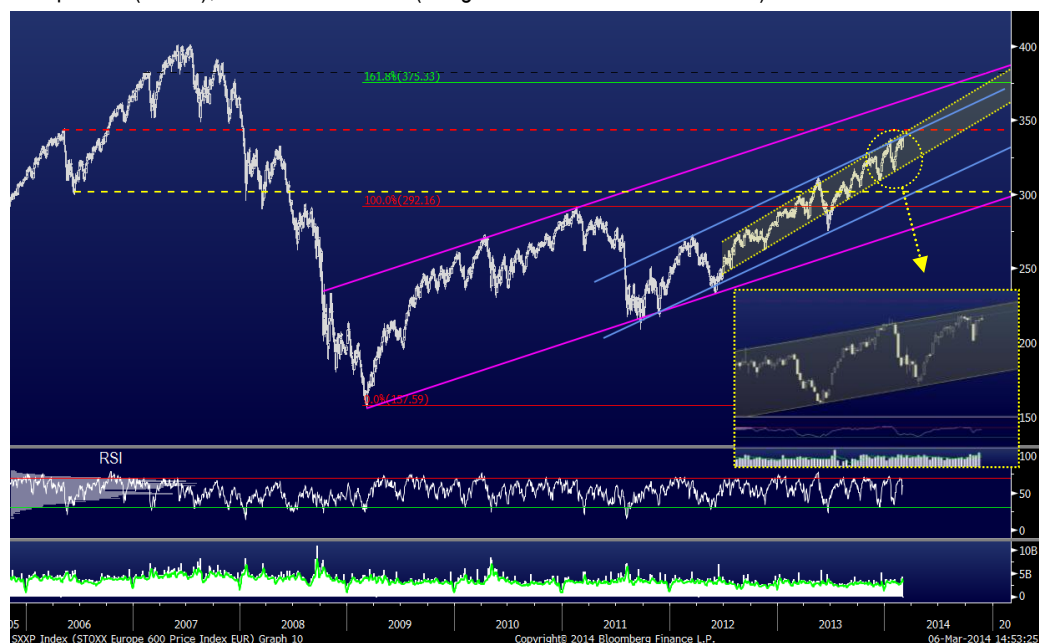
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Opinião Técnica

Os índices de ações apresentam sinais de exaustão no curto prazo, aumentando a probabilidade de correções entre os 5% e os 10% na Europa e em torno dos 10% nos EUA. A resistência dos 340 pontos continua a condicionar o Stoxx 600, ainda que as perspectivas de longo prazo apontem para ganhos entre os 13% e os 19%. O S&P 500 continua a renovar máximos de sempre e pode mesmo ser tentado a testar os 1950 pontos, ainda que os suportes mais relevantes estejam cada vez mais afastados da cotação atual, gerando pressão a médio prazo. No PSI20 a aparente vontade de ultrapassar a barreira dos 7400 pontos esbarra com a divergência negativa do RSI e a queda gradual de volume, o que teoricamente é um sinal de exaustão de curto prazo (risco de correção potencial até aos 6800 pontos), ainda que o cenário de longo prazo continue bastante otimista, com target nos 8950 pontos (21% acima do fecho de 5 de março). Face ao exposto, por acreditarmos que uma correção de curto prazo constitui um bom momento para entrada ou reforço de posições, esta semana optámos por manter a exposição da carteira da **Zona Euro nos 80%**, aumentando a dos **EUA para os 60%**.

STOXX 600

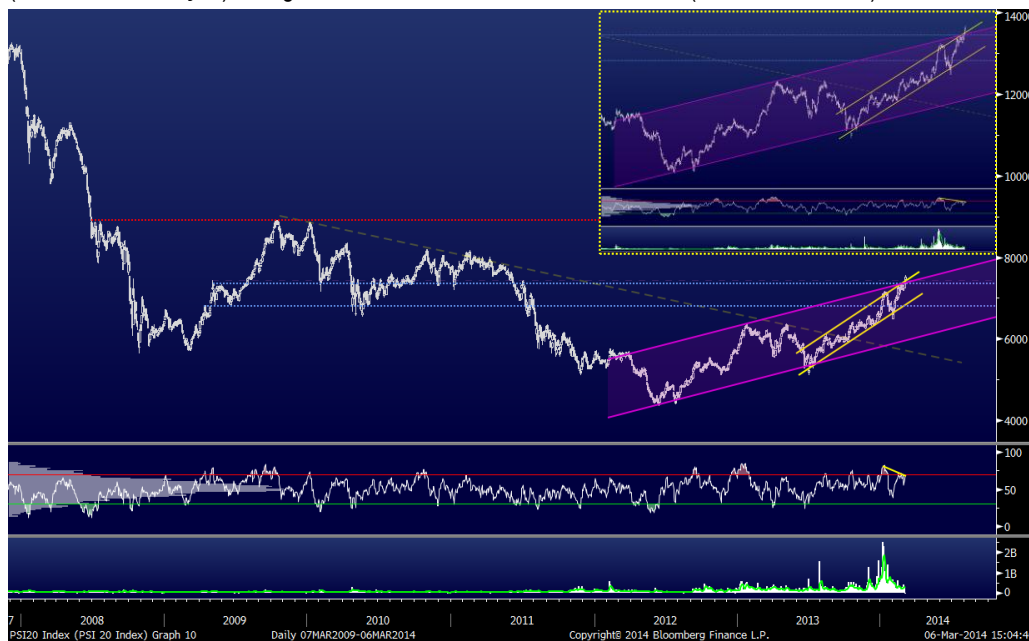
O Stoxx 600 continua a sentir pressão junto à resistência dos 340 pontos, máximos de janeiro, e só uma ultrapassagem desta resistência mudaria o cenário mais negativo para o curto prazo. Apesar do aumento de volume na subida recente, o RSI apresenta-se divergente com o índice nos dois últimos picos, estando a recuar após ter atingido terreno *overbought* em janeiro, o que aumenta a probabilidade de uma correção de curto prazo, até à base do canal ascendente iniciado em meados de 2012 (a amarelo), nos 320 pontos (-5%). O maior risco reside numa correção semelhante à registada em maio/junho de 2006, que poderia trazer o Euro Stoxx até próximo dos 305 pontos (desde a linha horizontal tracejada a vermelho até à amarela), coincidente com a base do canal ascendente formado a partir de setembro de 2011 (a azul, 10% abaixo do fecho de 5 de março). As perspectivas de médio longo prazo continuam positivas, com potencial de valorização até aos 380 pontos (+13%), 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%), máximos de 2007 (atingidos em meados desse ano).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

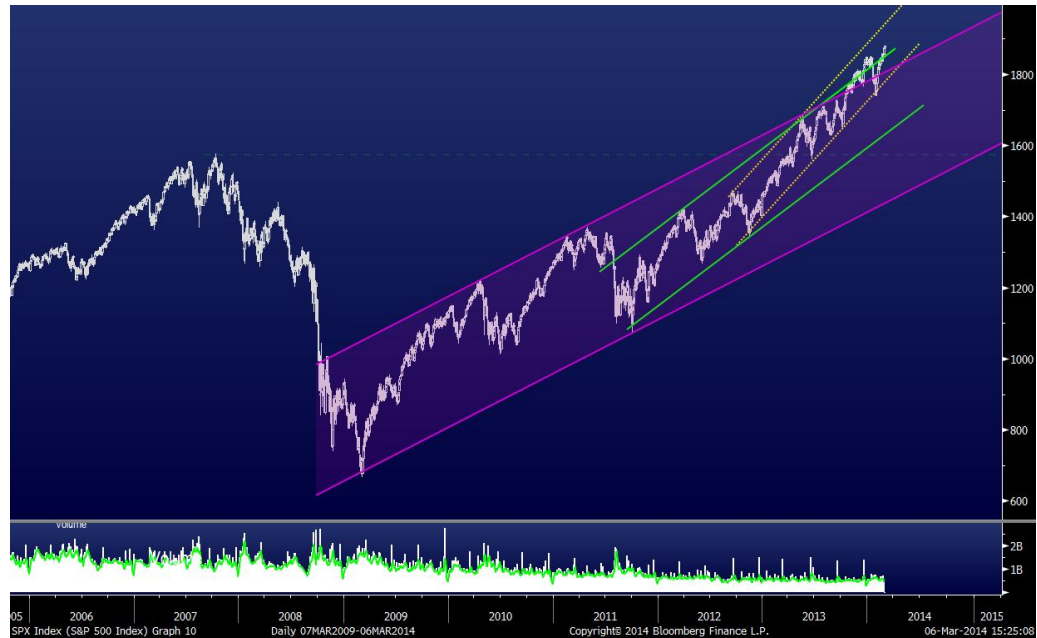
O PSI20 parece querer ultrapassar a barreira dos 7400 pontos, coincidente com o topo do canal ascendente iniciado em julho de 2013 (a amarelo). No entanto, ao contrário do que se registou no arranque do início do ano, o volume na última recuperação tem-se degradado de forma gradual, o que aliado à divergência negativa do RSI é um sinal de reversão, aumentando a probabilidade de correção na ordem dos 8%, até aos 6800 pontos, base da figura. Uma fase de consolidação semelhante à registada entre maio e agosto de 2009 (linhas a azul) até seria saudável. As perspetivas de longo prazo continuam positivas, com o PSI20 enquadrado no canal de recuperação com início em meados de 2012 (a rosa), podendo chegar aos 8950 pontos em 2015 (21% de valorização), atingindo os máximos de outubro de 2009 (linha a vermelho).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O S&P 500 continua a renovar máximos históricos, tendo encerrado a sessão de 5 de março nos 1874 pontos. Tecnicamente, a ultrapassagem dos máximos de janeiro (anterior pico) pode dar força ao índice para seguir em direção ao topo do canal ascendente de 2013 (a amarelo), pelo que os 1950 pontos (+4%) são agora a resistência mais importante, e talvez a única, pois a estes níveis é natural que os investidores percam gradualmente referências, o que pode gerar pressão a médio prazo. Em correções os suportes a ter em conta são os 1790 pontos (-5%) no curto prazo (até á base do canal a amarelo) e os 1680 pontos a médio prazo (-11%), fazendo um teste à base do canal de tendência positiva iniciado em 2011 (ligeiramente acima dos máximos de 2000 e 2007). O maior risco reside numa correção até à base do canal de recuperação dos últimos 5 anos, o que a ocorrer no espaço de 1 ano traria o S&P 500 até próximo dos 1600 pontos (-15%). Ainda que relativamente expressivas, estas correções enquadrariam melhor o índice de ações norte-americano no *range* de negociação e de evolução de longo prazo.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará **80%** investida em **11** empresas (peso **7,3%** cada).

Carteira Zona Euro para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
AALB NA Equity	Aalberts Inds	Industrial	7,3%	25,27
* AC FP Equity	Accor Sa	Viagens e Lazer	7,3%	38,46
AKZA NA Equity	Akzo Nobel	Químico	7,3%	60,54
* BKT SM Equity	Bankinter	Banca	7,3%	6,01
CBK GY Equity	Commerzbank	Banca	7,3%	13,14
DPW GY Equity	Deutsche Post-Rg	Industrial	7,3%	26,91
GBLB BB Equity	Groupe Brux Lamb	Financeiro	7,3%	72,13
INGA NA Equity	Ing Groep Nv	Segurador	7,3%	10,41
PRY IM Equity	Prysmian Spa	Industrial	7,3%	18,32
SGO FP Equity	Saint Gobain	Construção	7,3%	43,18
UTDI GY Equity	United Intern-Re	Tecnológico	7,3%	33,54
Ações			80%	
Cash			20%	

* Permanecem carteira, apenas ajusta peso na nova composição.

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará **60%** investida equitativamente em **15** empresas (peso **4%** cada).

Carteira EUA para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
CBG US Equity	Cbre Group Inc-A	Imobiliário	4,0%	28,06
CERN US Equity	Cerner Corp	Tecnológico	4,0%	60,67
DISH US Equity	Dish Network-A	Media	4,0%	62,15
FLIR US Equity	Flir Systems	Industrial	4,0%	35,22
GLW US Equity	Corning Inc	Tecnológico	4,0%	19,54
HAL US Equity	Halliburton Co	Energia	4,0%	56,92
HRS US Equity	Harris Corp	Tecnológico	4,0%	74,81
LLL US Equity	L-3 Comm Hldgs	Industrial	4,0%	117,12
MCO US Equity	Moody'S Corp	Financeiro	4,0%	82,85
* PXD US Equity	Pioneer Natural	Energia	4,0%	198,32
RTN US Equity	Raytheon Co	Industrial	4,0%	100,49
TEL US Equity	Te Connectivity	Industrial	4,0%	58,80
TXN US Equity	Texas Instrument	Tecnológico	4,0%	45,68
UTX US Equity	United Tech Corp	Industrial	4,0%	117,76
V US Equity	Visa Inc-Class A	Financeiro	4,0%	223,86
Ações			60%	
Cash			40%	

* 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.
- O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	fev-14	jan-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	26%	30%	55%	59%	77%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	17%	35%	23%	9%	9%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	17%	9%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	35%	26%	5%	14%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	4%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	10,2%	2,1%	10,2%	7,1%	-1,7%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	7380	6697	6559	5954	5557	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que 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 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