

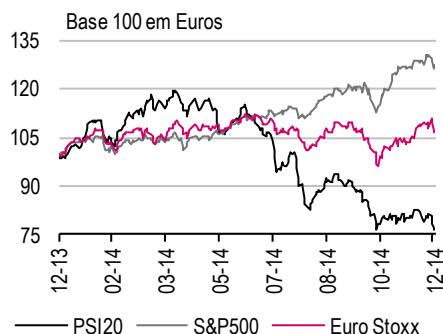
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	319	0,1%	1,6%	1,6%
PSI 20	4.921	-1,1%	-25,0%	-25,0%
IBEX 35	10.432	0,3%	5,2%	5,2%
CAC 40	4.226	0,0%	-1,6%	-1,6%
DAX 30	9.863	0,6%	3,2%	3,2%
FTSE 100	6.462	-0,6%	-4,3%	1,0%
Dow Jones	17.596	0,4%	6,2%	18,2%
S&P 500	2.035	0,5%	10,1%	22,6%
Nasdaq	4.708	0,5%	12,7%	25,5%
Russell	1.167	0,4%	0,3%	11,6%
NIKKEI 225*	17.372	0,7%	6,6%	4,7%
MSCI EM	946	-1,3%	-5,6%	5,0%
MBCP TH EU	1.815	0,3%	17,6%	17,6%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	60,0		-39,1%	-32,2%
OURO	1.227,5	0,1%	1,9%	13,4%
EURO/USD	1,239	-0,3%	-10,2%	-
Eur 3m Dep*	0,025	-1,5	-21,0	-
OT 10Y*	2,969	0,9	-316,1	-
Bund 10Y*	0,677	-0,4	-125,2	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	49,19	-1,1%	-24,7%
IBEX35	104,48	0,5%	5,4%
FTSE100 (2)	64,54	-0,7%	-4,2%
Technical EU	15,35	-14,8%	0,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Ramiro Loureiro**  
Analista de Mercados  
+351 210 037 856

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

## Carteira Técnica

Nas próximas duas semanas reduzimos a exposição aos mercados de 100% para 60% na Zona Euro e dos 80% para os 60% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 9 títulos e a EUA por 6 títulos. A performance das últimas duas semanas foi de -1,11% e -1,56%, respetivamente. (pág. 8 a 13).

## Mercados

Europa no vermelho enquanto crude já está abaixo dos \$ 60 por barril

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Altri Sggs Sa 1,0%	Inditex 4,2%	Staples Inc 8,7%
	Semapa 0,9%	Nutreco Nv 3,9%	Urban Outfitter 7,6%
	Ren-Rede Energet 0,3%	Abengoa Sa-B Sh 3,6%	Walgreen Co 7,1%
↓	Galp Energia -2,2%	Natl Bank Greece -9,4%	Qep Resources In -3,1%
	Banco Bpi Sa-Reg -2,7%	Opap Sa -10,9%	Allegheny Tech -3,2%
	Portugal Tel-Reg -5,3%	Piraeus Bank -13,9%	Freeport-Mcmoran -4,1%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

AG da PT marcada para dia 12 de janeiro

### Europa

Amadeus aprova plano de compra de 12,5 milhões de ações próprias

Eni coloca venda de participação na Saipem em stand-by

CEO e Diretora Criativa da Gucci abandonam empresa

Baixos preços do carvão serão desafio para a Europa, diz CEO na unidade checa da RWE

Aurubis antecipa melhoria nos ganhos operacionais para 2015

Danone reitera outlook anual e nomeia Cecile Cabanis como CEO

Commerzbank poderá ter de pagar mais de \$ 1.000 milhões a autoridades norte-americanas, diz FT

### EUA

Fiat Chrysler vendem 87 milhões de ações a \$ 11

Starboard aumenta posição na Staples e na Office Depot

Lulemon Athletica desaponta na apresentação de resultados

Microsoft aceita pagamentos em Bitcoin

Windows b deverá ser lançado só no próximo Outono

Radian vende negócio de garantia financeira à Assured Guaranty, diz Reuters

CEO da Walgreen vai abandonar quando fusão com a Alliance Boots estiver completa

E-Bay tenciona eliminar 3000 postos de trabalho, diz WSJ

Google News fecha em Espanha

### Outros

Produção Industrial na Zona Euro expandiu em outubro

Crescimento inesperado na Taxa de Inflação de Itália no mês de novembro.

Espanha apresentou deflação pelo 5º mês consecutivo

Balança de Transações Correntes da França com défice de € 900 milhões

Produção Industrial no Japão contraiu menos que o preliminarmente previsto

Utilização de Capacidade Instalada no Japão expandiu 0,7% em outubro

Vendas a Retalho na China com crescimento homólogo de 11,7% em novembro

Produção Industrial na China expandiu-se apenas 7,2% em novembro

Banco de Inglaterra propõe mudanças

Banco Central da Noruega corta taxa de juro referência

### Agenda Macro

A restante agenda macroeconómica está agendada a divulgação das Vendas a Retalho no Brasil em outubro (11h), do Índice de Preços no Produtor nos EUA de novembro (13h30m) e do indicador preliminar de confiança parra dezembro, medido pela Universidade do Michigan (14h55m).

**Fecho dos Mercados****Europa no vermelho enquanto crude já está abaixo dos \$ 60 por barril**

**Portugal.** O PSI20 recuou ontem 1,1% para os 4920,6 pontos, com 11 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 266,8 milhões de ações, correspondentes a € 87 milhões (27% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Altri, a subir 1% para os € 2,296, liderando os ganhos percentuais, seguida da Semapa (+0,9% para os € 9,863) e da REN (+0,3% para os € 2,492). A Portugal Telecom liderou as perdas percentuais (-5,3% para os € 1,14), seguida do BPI (-2,7% para os € 1,37) e da Galp Energia (-2,2% para os € 8,522).

**Petróleo.** Crude ontem caiu 1,6% para \$ 59,95/barril e o **Brent** recuou 0,9% para os \$ 63,68/barril.

**Europa.** As praças europeias vivenciaram ontem uma sessão de indefinição oscilando entre as valorizações de DAX e IBEX e os recuos de PSI20 e CAC40. Os índices europeus tiveram uma sessão particularmente volátil, flutuando diversas vezes entre a linha que separa os ganhos das perdas. Por cá o maior recuo foi o da Portugal Telecom, num dia em que a Bloomberg noticiou que a Oi, a Telefónica e a Claro estão a preparar-se para apresentar uma proposta pela Tim Participações. A empresa portuguesa foi mesmo a única das envolvidas a cair, uma vez que Telefónica (+0,04%) e Telecom Italia (+2,1%) valorizaram. Na vizinha Espanha, a Inditex (+4,2%) liderou os ganhos no dia em que reportou contas trimestrais acima do esperado. O índice Stoxx 600 terminou inalterado (339,32), o DAX ganhou 0,6% (9862,53), o CAC desceu 0,05% (4225,86), o FTSE deslizou 0,6% (6461,7) e o IBEX valorizou 0,3% (10431,8). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Retalho (+0,85%), Farmacêutico (+0,82%) e Telecomunicações (+0,54%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Recursos Naturais (-1,79%), Utilities (-0,64%) e Serviços Financeiros (-0,43%).

**EUA.** Dow Jones +0,4% (17596,34), S&P 500 +0,5% (2035,33), Nasdaq 100 +0,5% (4246,477). Todos os setores encerraram positivos: Utilities (+1%), Consumer Staples (+0,79%), Consumer Discretionary (+0,7%), Telecom Services (+0,59%), Info Technology (+0,51%), Industrials (+0,46%), Financials (+0,33%), Health Care (+0,26%), Materials (+0,07%) e Energy (+0,03%). O volume da NYSE situou-se nos 748 milhões, em linha com a média dos últimos três meses (747 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,5 vezes.

**Ásia** (hoje). Nikkei (+0,7%); Hang Seng (-0,3%); Shanghai Comp. (+0,4%)

**Hot Stocks****AG da PT marcada para dia 12 de janeiro**

Em comunicado emitido ontem na CMVM, a Portugal Telecom SGPS (cap. € 984 milhões, -3,7% para os € 1,098) informou ter convocado uma Assembleia Geral para dia 12 de janeiro às 15h, sendo o seu Ponto Único “apreciar a venda da totalidade do capital social da PT Portugal à Altice e deliberar sobre a sua aprovação nos termos solicitados pela Oi”. Para participar na referida assembleia será necessário ser acionista da PT às 0h do dia 5 de janeiro. A intenção de participar deve ser comunicada até ao fim do dia 2 de janeiro.

## Europa

**Amadeus aprova plano de compra de 12,5 milhões de ações próprias**

O *board* da Amadeus (cap. € 14,4 mil milhões, +2,2% para os € 32,255), empresas de serviços de turismo, aprovou um plano de compra de 12,5 milhões de ações próprias (cerca de 2,8% da totalidade do capital), informou a empresa em comunicado ao mercado. O programa deverá ser iniciado até 29 de maio e não deverá afetar o plano de pagar dividendos representativos entre os 40% e os 50% dos seus lucros. A empresa deve distribuir um dividendo bruto de € 0,32 referente a 2014 que será pago a 30 de janeiro (*ex-date*). O *board* reiterou o compromisso de manter o objetivo de nível de dívida líquida entre os 1x e os 1,5x do Ebitda.

**Eni coloca venda de participação na Saipem em *stand-by***

A Eni (cap. € 51,5 mil milhões, -1,5% para os € 14,17), maior petrolífera italiana, prefere aguardar por melhores condições de mercado para proceder à venda da participação na Saipem. A intenção de alienação da participação de 43% na fornecedora italiana de serviços à indústria petrolífera tinha sido já anunciada em julho, enquadrada num plano de venda de ativos, de forma a focar-se no seu negócio *core*. No entanto, a desvalorização superior a 50% das ações da Saipem desde o final de julho terá levado a Eni a preferir aguardar por uma altura de mercado mais apelativa.

**CEO e Diretora Criativa da Gucci abandonam empresa**

A Kering (cap. € 19,8 mil milhões, -1,4% para os € 156,65), detentora da marca Gucci, informou que o CEO da famosa marca de luxo, Di Marco, bem como a Diretora Criativa, Frida Giannini irão abandonar a empresa no final deste ano. Para o lugar de Di Marco entrará Marco Bizzarri. Já no que toca ao cargo de Diretor Criativo o nome do sucessor de Giannini será conhecido no futuro.

**Baixos preços do carvão serão desafio para a Europa, diz CEO na unidade checa da RWE**

Wolfgang Peters, CEO na unidade checa da RWE (cap. € 16,7 mil milhões, -1,6% para os € 27,615), referiu que os preços do carvão em níveis historicamente baixos vão ser um desafio para a Europa. Segundo o executivo, o carvão será mais barato que o gás comercial na Europa, enquanto não houver uma estabilização dos sistemas de negociação a preços justos. Peters não vê produção de *shale gas* (gás de xisto) aos preços atuais de mercado, o que será incentivado caso os custos de produção desçam e os preços de venda de gás subam.

**Aurubis antecipa melhoria nos ganhos operacionais para 2015**

A Aurubis (cap. € 2 mil milhões, +2,4% para os € 44,76) apresentou um aumento de receitas no 4º trimestre fiscal de 2014, terminado em setembro, de 8,1% para os € 2,97 mil milhões, acima dos € 2,89 mil milhões esperados. A empresa atingiu um lucro operacional antes de impostos de € 63 milhões, o que compara com a perda de € 18 milhões de há um ano. O lucro ascendeu a € 29 milhões, abaixo dos € 38 milhões previstos. A empresa propôs um dividendo de € 1 por ação, o que corresponde a um corte inesperado de € 0,1. A empresa perspetiva que no ano fiscal corrente os ganhos operacionais sejam bem acima do ano transato.

**Danone reitera *outlook* anual e nomeia Cecile Cabanis como CEO**

A Danone (cap. € 35 mil milhões, -1,9% para os € 54,34) reiterou o *outlook* anual, estimando um crescimento de receitas orgânicas (excluindo aquisições, alienações e efeitos cambiais) na ordem dos 4,5% em 2014 e um *free cash flow* entre € 1,3 mil milhões e € 1,4 mil milhões. A empresa nomeou Cecile Cabanis, que se juntou à Danone em 2004, como CEO, com data efetiva a 20 de fevereiro de 2015.

**Commerzbank poderá ter de pagar mais de \$ 1.000 milhões a autoridades norte-americanas, diz FT**

De acordo com o Financial Times, o Commerzbank (cap. € 13 mil milhões, -1,8% para os € 11,445) está em conversações para pagar mais de \$ 1.000 milhões às autoridades norte-americanas para solucionar alegações de que o banco alemão violou as sanções aplicadas a diversos países pelos EUA, bem como quebrou leis contra o branqueamento de capitais. A acontecer, o montante em causa é cerca de \$ 400 milhões superior aquilo que tinha sido anteriormente apontado. De acordo com as fontes citadas pelo FT, as negociações estão já numa fase final e o acordo poderá anunciado ainda este ano.

**EUA****Fiat Chrysler vendem 87 milhões de ações a \$ 11**

A Fiat Chrysler anunciou que irá vender 87 milhões de ações próprias a \$11 cada, o que corresponde a um desconto superior a 4% face ao preço de fecho da sessão anterior. A empresa já desvalorizou 15,7%, desde os \$ 13,61 do fecho da passada semana até aos \$ 11,47 da sessão de ontem. Paralelamente, a Fiat Chrysler anunciou também o preço de \$ 2,5 mil milhões em obrigações convertíveis que maturam dentro de dois anos. Os bancos subscritores têm ainda o direito em adquirir mais 13 milhões de ações se quiserem adquirir mais \$ 375 milhões em obrigações convertíveis. Estas duas operações irão diluir as atuais ações entre 19% e 21%. Recorde-se que, Sergio Marchionne, CEO da empresa que resultada fusão das construtoras automóveis americana e italiana, pretende angariar cerca de \$ 5 mil milhões de forma a diminuir o fardo da dívida. O programa passa também por fazer um *spinoff* da Ferrari.

**Starboard aumenta posição na Staples e na Office Depot**

O hedge fund Starboard, liderado por Jeffrey Smith, adquiriu uma participação de 5,1% na Staples, elevando a sua posição para os 6%. Ao mesmo tempo aumentou a sua posição na Office Depot para 9,9%. Com este movimento o investidor deverá aumentar a pressão para uma fusão das duas empresas.

**Lulemon athletica desaponta na apresentação de resultados**

A Lululemon Athletica, fabricante de roupa de *fitness*, informou que espera obter um EPS ajustado entre os \$ 0,65 e os \$ 0,69, deixando de fora o atual consenso de \$ 0,72. A estimativa da empresa no que toca entre as receitas passa entre os \$ 570 milhões e os \$ 585 milhões, desapontando também face aos \$ 595 milhões esperados. A sua estimativa para receitas anuais foi cortada, esperando agora a empresa vendas entre os \$ 1,77 mil milhões e os \$ 1,78 mil milhões, quando o esperado é de \$ 1,8 mil milhões. Já a estimativa de EPS foi revista em alta, antecipando um resultado por ação entre os \$ 1,74 e os \$ 1,78, o que incorpora o consenso de \$ 1,77. Quanto aos resultados do 3º trimestre fiscal de 2015, terminado em outubro, o EPS ajustado de \$ 0,42 ultrapassou os \$ 0,38 aguardados. As receitas cresceram 10,4% em termos homólogos para os \$ 419,4 milhões, desapontando face aos \$ 424,5 milhões previstos.

**Microsoft aceita pagamentos em Bitcoin**

De acordo com o revelado pelo Telegraph, a Microsoft começou a aceitar a bitcoin para a aquisição de aplicativos, jogos e vídeos com a criptomoeda nas lojas setoriais do Windows, Windows Phone, Xbox Music, Xbox Games e Xbox Vídeo. A opção estará limitada aos EUA e terá sido adicionada no site da empresa a 10 de dezembro, em parceria com a Bitpay, provedor de pagamentos em bitcoin conhecido como o "Paypal para bitcoin".

**Windows 10 deverá ser lançado só no próximo Outono**

O COO da Microsoft, Kevin Turner, diz que a empresa espera lançar o Windows 10 no próximo ano, no Outono, um pouco mais tarde do que tinha sido avançado. Este lançamento surge 3 anos após o Windows 8, que recebeu algumas críticas na altura, devido ao seu *design* de *tablet* e de *touchscreen*.

**Radian vende negócio de garantia financeira à Assured Guaranty, diz Reuters**

A Radian está perto de alcançar um acordo para vender o seu negócio de garantia financeira à Assured Guaranty, noticia a Reuters. O negócio deverá ser fechado por cerca de \$ 800 milhões e deverá ser anunciado nos próximos dias.

**CEO da Walgreen vai abandonar quando fusão com a Alliance Boots estiver completa**

O CEO da Walgreen, Greg Wasson, irá reformar-se assim que a fusão entre a empresa e a Alliance Boots esteja completa. Os acionistas votam o negócio no próximo dia 29. O presidente da Alliance Boots, Stefano Pessina, irá ser o CEO interino enquanto o *board* procura sucessor, enquanto o presidente da Walgreen, James Skinner, irá ser o CEO da empresa quando a fusão estiver terminada.

**E-Bay tenciona eliminar 3000 postos de trabalho, diz WSJ**

Segundo o The Wall Street Journal, o E-Bay planeia eliminar milhares de postos de trabalho no início do próximo ano. Uma fonte avança que a empresa pretende cortar pelo menos 3000 postos de trabalho, cerca de 10% da sua força total de trabalho, sendo a divisão principal da empresa a mais afetada.

**Google News fecha em Espanha**

A Google vai encerrar a Google News em Espanha, no seguimento da nova lei de direitos de autor, que obriga as empresas de internet a pagar pela informação de outros sites, a partir de janeiro. A empresa encerrará o serviço a 16 de dezembro e vai remover todas as editoras espanholas das suas versões internacionais.

*cap. - capitalização bolsista*

**Outros**

A **Produção Industrial na Zona Euro** expandiu, sem surpresas, 0,7% em termos homólogos no mês de outubro. Em termos sequenciais verificou-se um crescimento de 0,1%.

O valor final do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor apontou para um crescimento inesperado na **Taxa de Inflação de Itália** no mês de novembro. A taxa homóloga subiu assim 10pb para os 0,3%, surpreendendo tanto os analistas como o valor preliminar que apontavam para uma repetição dos 0,2% de outubro.

O valor final do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor confirmou que **Espanha apresentou deflação pelo 5º mês consecutivo**, tendo os preços em novembro recuado 0,5% (vs. -0,2% em outubro) face ao período homólogo. Em termos sequenciais verificou-se uma contração de 0,2%.

A **Balança de Transações Correntes da França** reduziu o seu défice para os € 900 milhões no mês de outubro. Esse registo compara com os saldos negativos de € 1.200 milhões do mês anterior e de € 1.000 milhões do período homólogo.

O valor final da **Produção Industrial no Japão** contraiu menos que o preliminarmente previsto. A queda homóloga foi assim de 0,8% e não de 1% como inicialmente avançado. Em termos sequenciais, a expansão foi revista em alta em 20pb para os 0,4%.

A **Utilização de Capacidade Instalada no Japão** expandiu 0,7% em outubro comparativamente ao mês anterior.

As **Vendas a Retalho** na China registaram um crescimento homólogo de 11,7% em novembro, acelerando assim inesperadamente o ritmo de expansão, já que era aguardada uma repetição da taxa de 11,5% do mês anterior.

A **Produção Industrial na China** expandiu-se apenas 7,2% em termos homólogos no mês de novembro, ficando abaixo dos 7,5% aguardados. O registo representa uma quebra de 50pb no ritmo de expansão registado no mês anterior.

**Banco de Inglaterra propõe mudanças**

Mark Carney, o governador do Banco de Inglaterra, anunciou hoje a intenção de alterar a periodicidade das reuniões do BoE, de forma a alinhá-las com a Fed e o BCE (no próximo ano). Sujeita à aprovação parlamentar está a mudança da atual reunião mensal passar a ser feita apenas de 6 em 6 semanas, ainda que essa alteração esteja prevista apenas para 2016. Carney pretende ainda que exista maior celeridade na divulgação das minutas da reunião, pelo que a proposta passa para que as mesmas sejam conhecidas logo no dia da reunião. A última proposta do Banco de Inglaterra é que as transcrições das intervenções da reuniões sejam conhecidas na totalidade, ainda que com uma diferença temporal de oito anos.

**Banco Central da Noruega corta taxa de juro referência**

O Banco Central da Noruega cortou a taxa de juro referência em 25pb para o mínimo histórico de 1,25%. A motivar o banco central está a quebra do preço de petróleo que “enfraquece” as perspectivas de crescimento para a economia norueguesa.

As **Vendas a Retalho nos EUA** expandiram 0,7% em novembro, face ao mês anterior, de forma mais acentuada que o esperado (+0,4%) Excluindo Automóveis e Postos de Combustíveis registou-se uma subida de 0,6%, mais 10pb que a taxa aguardada. Este registo é ainda mais positivo ao ser considerada a revisão em alta em 10pb da taxa do mês anterior para os +0,7%.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA caíram inesperadamente na semana passada**, com o número de solicitações a passar de 297 mil para os 294 mil, quando se antecipava uma manutenção nos 297 mil.

**Portugal registou uma variação nula no nível de preços em novembro**, pelo segundo mês consecutivo. Em termos sequenciais verificou-se uma descida de 0,2%. Se considerarmos o **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor**, os preços em novembro cresceram 0,1% em termos homólogos e a variação mensal situou-se nos -0,4%.

O Banco Central Europeu informou que no âmbito da segunda **Operação de Refinanciamento de Longo Prazo (LTRO)**, 306 bancos europeus levantaram € 129,8 mil milhões, abaixo dos € 138 mil milhões, que corresponde à mediana da estimativa de 24 analistas compilada pela Bloomberg. No conjunto das duas operações de refinanciamento os bancos levantaram apenas € 212,4 mil milhões dos € 400 milhões disponíveis. Recorde-se que a taxa de juro destes empréstimos é fixa (0,15%) e a maturidade é de 4 anos.

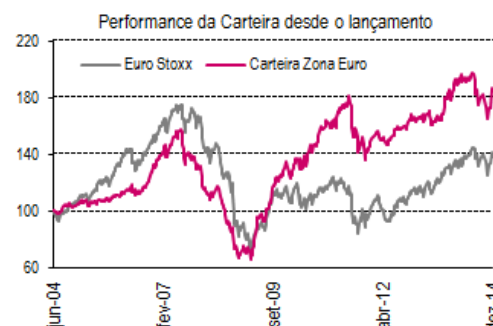
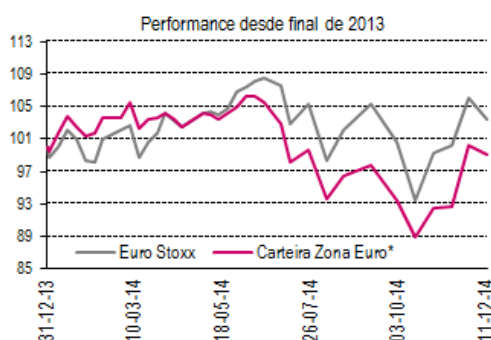
A **Taxa de Desemprego na Grécia** recuou 30pb para os 25,7% em setembro, em linha com o estimado. O registo de agosto foi revisto em alta em 10pb para os 26%.

**Carteira Técnica**

**Zona Euro:** A performance das últimas duas semanas foi de -1,11%. A melhor contribuição foi de United Intern-Re (+29pb) e a pior foi de Abertis (-46pb).

**Carteira Zona Euro das últimas 2 semanas**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Abertis	Industrial	9,09%	17,10	16,23	-5,09%	-0,46%
Daimler Ag	Automóvel	9,09%	67,11	68,31	1,79%	0,16%
Enagas Sa	Utilities	9,09%	26,91	25,88	-3,85%	-0,35%
Ferrovial Sa	Construção	9,09%	16,37	16,04	-2,02%	-0,18%
Groupe Eurotunne	Industrial	9,09%	10,49	10,52	0,29%	0,03%
Gdf Suez	Utilities	9,09%	19,90	19,45	-2,29%	-0,21%
Teleperformance	Industrial	9,09%	55,77	54,78	-1,78%	-0,16%
Telenet Grp Hldg	Media	9,09%	46,10	46,29	0,41%	0,04%
Unibail-Rodamco	Imobiliário	9,09%	210,80	205,30	-2,61%	-0,24%
United Intern-Re	Tecnológico	9,09%	35,51	36,64	3,18%	0,29%
Vivendi	Media	9,09%	20,33	20,29	-0,22%	-0,02%
<b>Ações</b>		<b>100%</b>			<b>-1,1%</b>	
<b>Cash</b>		<b>0%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>-1,1%</b>
Euro Stoxx						-2,4%
<b>Diferença</b>						<b>1.28pp</b>
Explicada pela carteira						1.28pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
<b>Carteira*</b>	-1,11%	2,8%	-5,0%	-1,0%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
<b>Euro Stoxx</b>	-2,39%	1,4%	-0,7%	3,5%	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)

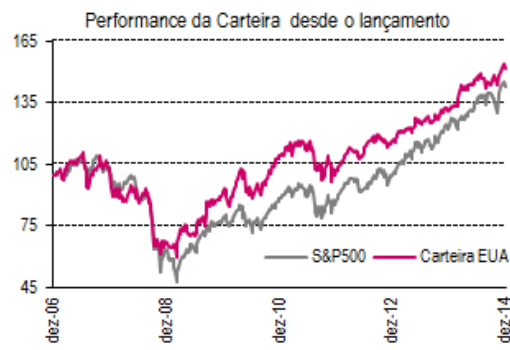
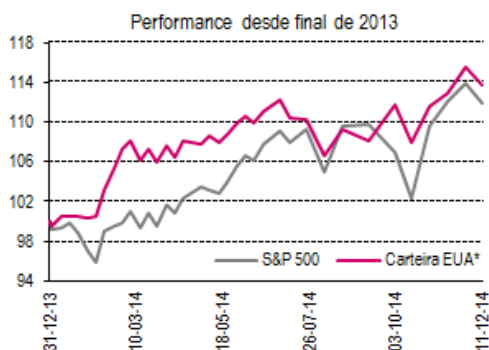
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg



**EUA:** A performance das últimas duas semanas foi de -1,6%. A maior contribuição foi de Northrop Grumman (+16pb) e a pior foi de Caterpillar Inc (-66pb).

**Carteira EUA das últimas 2 semanas**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Abbvie Inc	Farmacêutico	5,33%	68,70	67,03	-2,43%	-0,13%
Autonation Inc	Retalho	5,33%	58,73	58,44	-0,49%	-0,03%
Air Prods & Chem	Químico	5,33%	145,21	143,27	-1,34%	-0,07%
Ppg Inds Inc	Químico	5,33%	216,95	222,60	2,60%	0,14%
Sandisk Corp	Tecnológico	5,33%	104,26	101,73	-2,43%	-0,13%
Seagate Technolo	Tecnológico	5,33%	65,85	65,50	-0,53%	-0,03%
Constellation-A	Alimentação e Bebidas	5,33%	94,76	92,46	-2,43%	-0,13%
Xl Group Plc	Segurador	5,33%	35,58	35,28	-0,84%	-0,04%
<b>Ações</b>		<b>80%</b>			<b>-2,0%</b>	
<b>Cash</b>		<b>20%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>-1,6%</b>
S&P 500						-1,8%
<b>Diferença</b>						<b>0.25pp</b>
Explicada pela carteira						-0.14pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0.39pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
<b>Carteira*</b>	-1,6%	4,1%	4,8%	13,8%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
<b>S&amp;P 500</b>	-1,8%	2,2%	8,5%	11,9%	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

### Fim de ano reservado...

O comportamento dos principais índices de ações na última quinzena levanta algumas reservas para o final do ano. A formação de um *triple top* no Stoxx 600, junto aos 350 pontos (+3%) aponta para um esgotamento do *trend* ascendente de curto prazo, desta forma, uma vinda abaixo dos 330 pontos (-3%), poderia arrastar o índice até aos 300 pontos (-12%), no curto prazo. O *target* de médio-longo prazo mantém-se nos 400 pontos (+18%). O PSI20 está a realizar um pullback ao topo do canal descendente iniciado em abril, sendo por isso essencial que se suporte nos 4900 pontos (-2%), correspondentes a mínimos do ano, já que um abaixamento desse nível poderia dita uma queda até aos 4500 pontos (-10%), voltando a mínimos de 2012. Já a reação em alta poderia oferecer uma subida aos 5150 pontos (+3%). O S&P 500 reagiu em baixa ao topo do canal no canal ascendente iniciado em abril de 2013. O seu suporte dos 2030 pontos permitir-lhe-ia manter-se dentro do canal ascendente mais acelerado, abrindo espaço a ganhos até aos 2200 pontos (+9%). Já uma vinda abaixo desse nível pode trazê-lo até aos 1960 pontos (-3%).

Dadas as reservas que o atual cenário oferece, a alocação da carteira técnica fica definida nos 60% tanto para a Zona Euro como para os EUA.

Atendendo à quadra festiva e ao facto dos mercados Euronext e NYSE estarem encerrados nos dias 25 e 26 de dezembro, o rebalanceamento da carteira técnica será feito no dia 30 de dezembro.

### STOXX 600

O Stoxx 600 (@339 a 10 de dezembro) mantém uma tendência positiva. Contudo, voltou a reagir em baixa à resistência dos 350 pontos, formando um *triple top* com os máximos de junho, setembro e dezembro (linha a vermelho), o que tecnicamente aumenta a probabilidade de esgotamento do *trend* ascendente no curto prazo. O risco mais imediato está numa quebra em baixa da base do canal de tendência ascendente a que transaciona desde meados de 2012 (a amarelo), junto dos 330 pontos (-3%), o que o projetaria para os 300 pontos (-12%), para valores próximos do limite inferior do canal de recuperação iniciado em 2009 (a rosa). O melhor cenário é dado por uma ultrapassagem aos 350 pontos (+3%), que lhe daria um impulso para atingir os 360 pontos (+6%) numa primeira fase e para chegar ao topo das figuras a médio longo prazo, nos 400 pontos (+18%).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**PSI20**

O PSI20 (@4977 a 10 de dezembro) está a realizar um *pullback* ao topo do canal descendente iniciado em abril (a vermelho). O principal índice nacional encontra-se junto a um suporte relevante, nos 4900 pontos (linha tracejada, a verde, -2%), o que corresponde a mínimos dos últimos dois anos. O teste a este suporte é de sobremaneira relevante, uma vez que uma descida a níveis a inferiores poderia levar o índice novamente para junto do canal definido no início deste parágrafo. Esse abaixamento poderia arrastar o PSI20 até aos 4500 pontos (-10%), voltando a mínimos de 2012. Já a reação em alta poderia oferecer uma subida aos 5150 pontos (+3%), numa primeira fase, sendo a resistência seguinte os 5700 pontos (+15%), nível que em 2012 foi uma barreira considerável (linha tracejada, a vermelho).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**S&P 500**

O S&P 500 (@2026 a 10 de dezembro) reagiu em baixa ao topo do canal no canal ascendente iniciado em abril de 2013 (a verde), junto dos 2090 pontos (+3%). Neste momento está a testar a base de um canal de tendência mais acelerado, começado em 2012 (a amarelo tracejado), pelo que a reação ao suporte dos 2030 pontos ditará o rumo nas próximas semanas. Se uma resposta positiva pode dar-lhe força para uma valorização até aos 2200 pontos (topo da figura, +9%), uma vinda abaixo desse nível pode trazê-lo até aos 1960 pontos (-3%).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Carteira Zona Euro**

A Carteira Zona Euro estará **60%** investida em **9** empresas (peso **6,7%** cada).

**Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
CBK GY Equity	Commerzbank	Banca	6,7%	11,39
* ENG SM Equity	Enagas Sa	Utilities	6,7%	25,74
FNC IM Equity	Finmeccanica Spa	Industrial	6,7%	7,63
FNTN GY Equity	Freenet Ag	Telecomunicações	6,7%	23,01
FUM1V FH Equity	Fortum Oyj	Utilities	6,7%	19,05
INGA NA Equity	Ing Groep Nv	Banca	6,7%	11,07
QIA GY Equity	Qiagen Nv	Farmacêutico	6,7%	18,66
* RCF FP Equity	Teleperformance	Industrial	6,7%	54,34
REN NA Equity	Reed Elsevier	Media	6,7%	19,16
<b>Ações</b>			<b>60%</b>	
<b>Cash</b>			<b>40%</b>	

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

**Carteira EUA**

A Carteira EUA estará **60%** investida equitativamente em **6** empresas (peso **10%** cada).

**Carteira EUA para as próximas 2 semanas**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
FISV US Equity	Fiserv Inc	Industrial	10,0%	70,47
HUM US Equity	Humana Inc	Farmacêutico	10,0%	143,45
INTU US Equity	Intuit Inc	Tecnológico	10,0%	92,72
* PPG US Equity	Ppg Inds Inc	Químico	10,0%	225,69
SBUX US Equity	Starbucks Corp	Viagens e Lazer	10,0%	83,03
TIF US Equity	Tiffany & Co	Retalho	10,0%	106,21
<b>Ações</b>			<b>60%</b>	
<b>Cash</b>			<b>40%</b>	

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

## Declarções (“Disclosures”)

- 1) Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
  - 2) O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
  - 3) 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.
  - 4) Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
  - 5) Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
  - 6) Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
  - 7) 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.
  - 8) O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
  - 9) O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
  - 10) As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
  - 11) Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
  - 12) A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
  - 13) O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
  - 14) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
  - 15) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
  - 16) 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..
  - 17) Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferteante” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
  - 18) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
  - 19) 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.
  - 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
  - 21) O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
  - 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
  - 23) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
  - 24) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
  - 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
  - 26) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
  - 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de um empréstimo obrigacionista “Eurobond” 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP – Energias De Portugal (setembro 2014).
  - 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Coordenador Global” da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em Novembro de 2014.
  - 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)
- | Recomendação           | Nov-14 | out-14 | set-14 | jun-14 | mar-14 | dez-13 | set-13 | jun-13 | dez-12 | dez-11 | dez-10 | dez-09 | dez-08 | dez-07 | dez-06 | dez-05 | dez-04 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra                 | 0%     | 0%     | 62%    | 50%    | 25%    | 55%    | 59%    | 77%    | 77%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                 | 0%     | 0%     | 10%    | 32%    | 13%    | 23%    | 9%     | 9%     | 12%    | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir                | 0%     | 0%     | 10%    | 0%     | 33%    | 18%    | 18%    | 14%    | 4%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                 | 0%     | 0%     | 19%    | 18%    | 29%    | 5%     | 14%    | 0%     | 4%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom./Sob Revisão | 100%   | 100%   | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Variação               | -0,9%  | -9,0%  | -15,6% | -10,6% | 16,0%  | 10,2%  | 7,1%   | -1,7%  | 2,9%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI 20                 | 5176   | 5222   | 5741   | 6802   | 7608   | 6559   | 5954   | 5557   | 5655   | 5494   | 7588   | 8464   | 6341   | 13019  | 11198  | 8619   | 7600   |
- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

## Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que praticarem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a 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 21 113 2103

**Equity Team**

Luis Feria - Head of Equities  
Ilda Conceição

**Equity Research +351 21 003 7820**

António Seladas, CFA - Head  
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 Lalanda

**Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Ana Lagarelhos  
Diogo Justino  
Marco Barata