

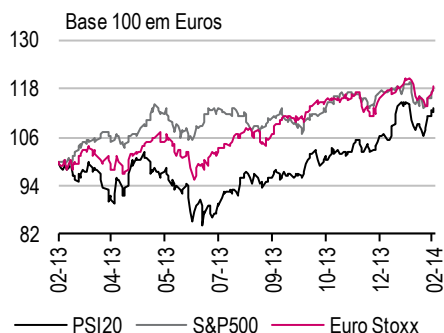
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	317	0,1%	1,0%	1,0%
PSI 20	7.027	0,6%	7,1%	7,1%
IBEX 35	10.099	0,2%	1,8%	1,8%
CAC 40	4.313	0,2%	0,4%	0,4%
DAX 30	9.597	0,6%	0,5%	0,5%
FTSE 100	6.659	-0,2%	-1,3%	0,0%
Dow Jones	16.028	0,4%	-3,3%	-2,5%
S&P 500	1.830	0,6%	-1,0%	-0,1%
Nasdaq	4.241	0,9%	1,5%	2,4%
Russell	1.148	1,3%	-1,4%	-0,5%
NIKKEI 225*	14.313	-1,5%	-12,1%	-8,7%
MSCI EM	946	-0,8%	-5,7%	-4,8%
MBCPV&GEU	1.365	0,3%	7,3%	7,3%
MBCP TH EU	1.648	-0,2%	6,9%	6,9%
MBCPV&GUS	1.531	0,9%	-0,6%	0,2%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	100,4	0,0%	2,0%	2,8%
CRB	292,6	0,3%	4,4%	5,3%
OURO	1.298,7	0,3%	7,8%	8,7%
EURO/USD	1,367	0,6%	-0,9%	-
Eur 3m Dep*	0,260	0,0	2,5	-
OT 10Y*	5,018	-0,5	-111,2	-
Bund 10Y*	1,667	-4,8	-26,2	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	70,10	0,6%	7,3%
IBEX35	100,68	0,0%	1,6%
FTSE100 (2)	66,48	-0,3%	-1,3%
Value&Growth EU	13,61	0,3%	7,7%
Technical EU	15,35	-6,7%	0,3%
Value&Growth US	11,11	-0,5%	-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 100% na Zona Euro e reduzimos dos 80% para os 60% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 13 títulos e a EUA por 13 títulos. A performance da última semana foi de 1,9% e 2,7%, respetivamente. (pág. 8 a 12).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

PSI20 em destaque na Europa

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banco Espirito-R 1,9%	Renault Sa 5,6%	Goodyear Tire 11,5%
	Banco Bpi Sa-Reg 1,4%	Bank Ireland 4,9%	Time Warner Cabl 7,0%
	Edp 1,2%	Legrand Sa 4,5%	Applied Material 5,4%
↓	Sonae -0,6%	Voestalpine Ag -3,6%	Comcast Corp-A -4,1%
	Banif - Banco In -0,9%	Rexel Sa -4,1%	Discovery Comm-A -4,3%
	Portugal Tel-Reg -1,1%	Cgg -4,7%	Whole Foods Mkt -7,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Portugal Telecom: com potencial, mas pressionada até aumento de capital da Oi BES - resultados do 4º trimestre abaixo das nossas estimativas

EUROPA

Eutelsat Communications - resultados do 1º semestre fiscal recuam 18%

Anglo American e ThyssenKrupp surpreendem pela positiva

ABB reiterou o guidance 2011-2015

Rolls-Royce diz que vendas não deverão crescer este ano

EUA

Kraft Foods - receitas do 4º trimestre fiscal aquém do esperado

Goodyea, Nvidia, CBS e Avon Products superam estimativas dos analistas

CenturyLink divulgou ontem as suas estimativas para o 1º trim. e ano fiscal de 2014

Whole Foods reviu em baixa as suas previsões de resultados anuais

Applied Materials - receitas do 2º trimestre fiscal devem crescer entre 3% e 10%

Metlife - receitas operacionais estagnam

Mondelez, Pepsico, Discover Communications e Cisco - vendas falham previsões

Apache divulgou um EPS ajustado do 4º trimestre de \$ 1,57, abaixo do esperado

OUTROS

PIB da Zona Euro cresceu 0,3% no 4º trimestre face ao período antecedente

Portugal expandiu-se 0,5% no 4º trimestre, de forma surpreendente

Balança Comercial da Zona Euro - recuo mensal das exportações penaliza saldo

Inflação homóloga na China permaneceu estável em janeiro, nos 2,5%

Stocks das Empresas norte-americanas registam aumento de 0,5% em dezembro

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

Vendas a Retalho nos EUA estagnaram em janeiro

AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
10:00	UEM	Balança Comercial (dez.)	-	16,0B
10:00	UEM	PIB (Trim.) (4ºTrim. A)	0,20%	0,10%
13:30	EUA	Índice de Preços das Importações (m) (jan.)	0,00%	0,00%
14:15	EUA	Produção Industrial (m) (jan.)	0,30%	0,30%
14:15	EUA	Utilização de Capacidade Instalada (jan.)	79,40%	79,20%
14:55	EUA	Índ. Confiança Universidade Michigan (fev. P)	80,5	81,2

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

Estimativas de consenso a 07/02/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados**PSI20 em destaque na Europa**

Portugal. O PSI20 terminou ontem a ganhar 0,6% para os 7026 pontos, com 13 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 158,7 milhões de ações, correspondentes a €119,7 milhões (8% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se o BES, a subir 1,9% para os €1,233, liderando os ganhos percentuais, seguido do BPI (+1,4% para os €1,572) e da EDP (+1,2% para os €2,90). A Portugal Telecom liderou as perdas percentuais (-1,1% para os €3,292), seguida do Banif (-0,9% para os €0,0116) e da Sonae (-0,6% para os €1,23).

Europa. As praças europeias tiveram uma sessão maioritariamente negativa, mas a generalidade conseguiu terminar em alta, contagiada pelo sentimento positivo de Wall Street, apesar das vendas a retalho e os pedidos de subsídio de desemprego nos EUA terem desiludido o consenso. Estiveram a pressionar os investidores europeus números abaixo do esperado de empresas como BNP Paribas (-2,5%), Lloyds Banking (-2,7%) e Rolls-Royce (-13,6%), com o Stoxx 600 e o Footsie a terminarem mesmo no vermelho. O índice o DAX ganhou 0,6% (9596,77), o CAC subiu 0,2% (4312,8) e o IBEX valorizou 0,2% (10098,9). Pelo contrário, o Stoxx 600 recuou 0,2% (331) eo FTSE deslizou 0,2% (6659,42). Os setores que mais perderam foram Industrial (-1,05%), Alimentação & Bebidas (-0,88%) e Serviços Financeiros (-0,71%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Personal & Household Goods (+0,75%), Automóvel (+0,65%) e Químico (+0,62%).

EUA. Dow Jones +0,4% (16027,59), S&P 500 +0,6% (1829,83), Nasdaq 100 +0,9% (3659,563). Todos os setores encerraram positivos: Utilities (+1,15%), Telecom Services (+0,99%), Materials (+0,95%), Info Technology (+0,9%), Health Care (+0,78%), Consumer Discretionary (+0,43%), Consumer Staples (+0,42%), Energy (+0,38%), Financials (+0,38%) e Industrials (+0,22%). O volume da NYSE situou-se nos 601 milhões, 8% abaixo da média dos últimos três meses (656 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 3,6 vezes.

Ásia. Nikkei (-1,53%); Hang Seng (0,60%); Shanghai Comp. (0,83%).

Hot Stocks**BES publicou os resultados do 4º trimestre**

O BES publicou os resultados do 4º trimestre. Os resultados do BES vieram aquém das nossas estimativas (o resultado líquido foi cerca de -€ 136,6 milhões, um valor aquém das nossas estimativas de -€ 86,9 milhões) devido basicamente à margem financeira menor do que esperada (-5% do que as nossas estimativas), às comissões mais baixas do que esperadas (-12% do que as nossas estimativas) e também por menores ganhos de *trading* (-40% do que as nossas estimativas). As provisões vieram 9% acima do que as nossas estimativas (as provisões para crédito não vieram muito diferentes, enquanto que as outras provisões vieram acima dos esperado). A NIM (*net interest margin*) desceu cerca de 15 pontos básicos face ao trimestre anterior, tendo sido penalizada por uma maior taxa média paga pelos depósitos e uma menor taxa média recebida pelos créditos. Há sinais positivos por parte do crédito em risco que cai cerca de 72 pontos básicos face ao trimestre anterior para 10,6%. Os rácios de solvabilidade continuam acima dos níveis mínimos exigidos (CT1 BOP 10,6%; CT1 *phase-in* 10,1%; CT1 *fully implemented* 8,1%) e o rácio de transformação desceu de 129% no trimestre anterior para 121%.

(para mais informações por favor consultar o nosso *Snapshot – 4Q13 Earnings Highlights - NIM suffering from lower credit yields, positive signs from credit at risk*)

BES: Recomendação de Reduzir Preço Alvo 2014 € 1,20, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Portugal

Portugal Telecom: com potencial, mas pressionada até aumento de capital da Oi

A fusão entre Portugal Telecom e Oi foi anunciada no início de Outubro, estabelecendo uma relação direta entre cotações das duas empresas. O desconto a que transaciona a Oi reduziu-se desde o início do ano, mas a PT ainda transaciona atualmente a um prémio de 5% vs. Oi. Ao preço de fecho da Oi de ontem, a PT deveria transacionar a €3,17.

Acreditamos que até ao aumento de capital da Oi deverá reduzir-se ou desaparecer este prémio. É difícil de prever qual o desconto a que pode ser feito o aumento de capital da Oi, que vai depender da procura pelos títulos. Por exemplo, assumindo que o aumento de capital é feito a um desconto de 20% vs. cotação atual (a um preço de R\$3,66) e que o prémio da PT desaparece, o preço da PT deverá ser €2,99, o que significa um *downside* de 10% vs. preço atual.

Acreditamos que as ações da PT continuem pressionadas até ao aumento de capital da Oi, pelo facto do aumento de capital poder ser feito a desconto e pelo facto do prémio a que transaciona a PT ter tendência a diminuir ou desaparecer. A possibilidade de os termos da fusão se tenham de alterar por forma a melhorar condições para os acionistas minoritários da Oi também deverá ser uma fonte de pressão até que seja publicada a decisão final da CVM. No entanto, o nosso preço alvo para a Portugal Telecom é de €3,80 (para o final de 2014), o que resulta num upside potencial de 14% e justifica a nossa recomendação de Compra, com risco médio. Ou seja, vemos potencial na ação a médio prazo, apesar de esperarmos pressão no curto prazo.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "*Snapshot: Portugal Telecom - Merger with Oi (III) – With upside, but pressured up to Oi's capital increase*" de 13/02/2014.

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Europa

A francesa **Eutelsat Communications** (cap. € 5,1 mil milhões, inalterada nos € 23), fornecedor de bandas de frequência KU (utilizadas em comunicações por satélite), reiterou o Outlook, após os resultados do seu primeiro semestre fiscal terem recuado 18% para os € 147 milhões e estima distribuir 65% a 75% dos lucros (sob a forma de dividendo) entre 2013 e 2016. O Ebitda no semestre atingiu os € 501 milhões. O EPS ajustado de € 0,67 faliu os € 0,72 estimados, ainda que as vendas tenham crescido 2,2% em termos homólogos, para € 647,4 milhões, ultrapassando ligeiramente os € 644,6 milhões aguardados.

A mineira inglesa **Anglo American** (cap. £ 21,6 mil milhões, +1,1% para os £ 15,51), reportou uma queda de 7% nos lucros do ano passado. O resultado líquido operacional (*underlying operating profit*) foi de \$ 6,6 mil milhões vs. consenso \$ 6,25 mil milhões. O EPS ajustado ficou nos \$ 2,087, bastante melhor que o esperado de \$ 1,88. A empresa fez *writedown* no valor de \$ 1,9 mil milhões em alguns ativos uma vez que a procura de commodities continuou fraca. As vendas cresceram 1% para \$ 33,06 mil milhões. O dividendo deve manter-se inalterado face ao ano anterior, nos \$ 0,85 por ação.

A **ThyssenKrupp** (cap. € 11,6 mil milhões, +3,8% para os € 20,455), maior fabricante de aço da Alemanha, apresentou os seus resultados para o 1º trimestre fiscal de 2014, terminado em dezembro de 2013, de onde se destaca o crescimento do seu **EBIT**, que mais do que **duplicou**, quando comparado com igual período do ano anterior, situando-se nos € 247 milhões (vs € 218,7 milhões dos analistas). As vendas reportadas atingiram os € 9,1 mil milhões, ficando aquém dos € 9,6 mil milhões estimados, apesar do forte aumento nas vendas não relacionadas com o aço. Neste período a empresa teve um **prejuízo** de € 69 milhões (mais do que **quadruplicando** o registo homólogo). Ainda assim, a empresa **reitera** os valores esperados de **EBIT** ajustado para o ano fiscal de 2014, no valor de aproximadamente mil milhões de euros.

A **ABB** (cap. Sfr 52,2 mil milhões, +0,5% para os Sfr 22,57), fornecedora de tecnologias de energia e automação, reiterou o guidance 2011-2015 para a margem de Ebitda (nos 13%-19%), estimando um CAGR de 4% a 5% no período, abaixo do anteriormente projetado (5,5% a 8,5%). No 4º trimestre as receitas atingiram os \$ 11,4 mil milhões, superando os \$ 11,3 mil milhões e o resultado líquido veio nos \$ 525 milhões (vs. consenso \$ 528 milhões). Porpõe dividendo de Sfr 0,70/ação.

A **Rolls-Royce** referiu que as suas **vendas não deverão crescer este ano, pela primeira vez na última década**. A empresa reportou relativamente ao 2º semestre um crescimento de 26% nas vendas para £ 8,19 mil milhões, acima do consenso de £ 7,88 mil milhões. O **EPS ajustado** de £ 0,32 ficou **abaixo** dos £ 0,34 estimados.

EUA

A **Kraft Foods**, segunda maior empresa alimentar do mundo, reportou os resultados do 4º trimestre fiscal, onde o EPS ajustado atingiu os \$ 0,43, o que pode não ser comparável com os \$ 0,61 estimados. As receitas subiram 2,2% para \$ 4,6 mil milhões, ficando aquém dos \$ 4,63 mil milhões projetados pelos analistas. As receitas orgânicas cresceram 3,2%.

A **Goodyear**, norte-americano de pneus, reportou um **EPS ajustado** de \$ 0,64 respeitante ao 4º trimestre, **acima** dos \$ 0,63 estimados, com as vendas a descerem 5% face a igual período do ano anterior, para \$ 4,79 mil milhões, ainda assim inferiores aos \$ 4,95 mil milhões projetados pelo mercado. **Reiterou o guidance** para 2014-2016.

A **Nvidia**, fabricante de chips e processadores gráficos, prevê que as suas receitas se posicionem ente os \$ 1,3 mil milhões e os \$ 1,7 mil milhões no 1º trimestre fiscal, que termina em abril, **superando as projeções** dos analistas que se situavam nos \$ 1 mil milhões. A empresa apresentou também resultados para o 4º trimestre, onde o EPS se situou nos \$ 0,32 (vs. \$ 0,24 estimado) e as vendas registaram valores de \$ 1,14 mil milhões (\$ 91 milhões acima do esperado) representando um aumento de 3,3%, em relação ao período homólogo. A margem bruta registada no último trimestre foi de 54,1% e a empresa espera que este valor cresça 10 pb no próximo período.

A **CenturyLink**, empresa de telecomunicações norte-americana, divulgou ontem as suas estimativas para o 1º trimestre e ano fiscal de 2014, bem como os seus resultados do 4º trimestre de 2013. Relativamente às suas previsões, a empresa espera para o 1º trimestre fiscal de 2014, um EPS entre os \$ 0,58 e os \$ 0,63 (intervalo abaixo dos \$ 0,67 esperados) e vendas operacionais na casa \$ 4,5 mil milhões, em linha com o esperado pelos analistas. Para o ano fiscal de 2014, as **previsões** da CenturyLink para o seu EPS ajustado situa-se entre os \$ 2,4 e os \$ 2,6 (**abaixo** dos \$ 2,63 expectáveis) e para as suas receitas operacionais entre os 17,9 mil milhões (valor expectado) e os \$ 18,1 mil milhões. Sobre os seus resultados, a empresa divulgou que o seu EPS foi de \$ 0,68 (vs \$ 0,59 estimado) e que as suas vendas operacionais recuaram 0,9% em relação ao período homólogo situando-se nos 4,54 mil milhões (\$ 20 milhões acima do esperado).

A **Whole Foods**, maior retalhista mundial de produtos naturais e orgânicos, **reviu em baixa as suas previsões de resultados anuais**, estimando um EPS ajustado de \$ 1,58 a \$ 1,65 (projeção anterior apontava \$ 1,65 a \$ 1,69), com crescimento de 11% a 12% nas receitas (menos 1 pp que o anteriormente apontado). No 1º trimestre fiscal, terminado em janeiro, o EPS foi de \$ 0,42, ligeiramente abaixo do aguardado (\$ 0,44), as receitas ascenderam aos \$ 4,2 mil milhões (\$ 100 milhões abaixo do esperado), representando um incremento de 10%, e a as vendas comparáveis cresceram 5,4% (mercado antecipava aumento de 5,7%).

A **Applied Materials**, maior fabricante mundial de equipamentos para chips, apresentou uma estimativa de crescimento de 3% a 10% nas receitas do 2º trimestre fiscal (vs 9% estimado), podendo originar um EPS entre os \$ 0,25 e os \$ 0,29, em linha com o aguardado. O valor das vendas registado no 1º trimestre fiscal situou-se nos \$ 2,2 mil milhões (\$ 60 milhões acima do esperado) aumentando 4% em relação ao período homólogo. O EPS ajustado foi de \$ 0,23 (vs. \$ 0,22 estimado).

A **Metlife**, maior seguradora do ramo vida dos EUA, apresentou **receitas operacionais** no valor de \$ 18,4 mil milhões (\$ 1,1 mil milhões acima do estimado), representando uma **estagnação** contra igual período do ano anterior, e EPS operacional de \$ 1,37 (vs. \$ 1,28 esperado), correspondendo a um aumento de 9,6% face ao resultado homólogo.

A **Mondelez International**, empresa do ramo alimentar que resulta do *spin off* da Kraft Foods e que comercializa uma vasta gama de snacks e café, reportou um EPS do 4º trimestre de \$ 0,42, inferior ao estimado (\$ 0,44), com as **receitas** a manterem-se nos \$ 9,5 mil milhões registados no mesmo período de 2012, **falhando** ainda assim os \$ 9,6 mil milhões aguardados. A empresa estima um EPS ajustado de \$ 1,73 a \$ 1,78, (intervalo acima dos \$ 1,71 esperados pelos analistas).

A **Cisco Systems**, líder mundial em soluções de rede, anunciou resultados para o 2º trimestre fiscal onde o seu EPS foi de \$ 0,47 (vs. \$ 0,46 esperado) e as **vendas** situaram-se nos \$ 11,2 mil milhões (\$ 130 milhões **aquém** do previsto). Para ambos os dados a queda em relação ao período homólogo foi de 7,8%. A empresa reviu ainda em alta o dividendo a ser pago para os \$ 0,19 (\$ 0,02 acima do anterior divulgado, mas, ainda assim abaixo do \$ 0,2 que os analistas estimavam).

A cadeia televisiva **CBS** reportou contas do 4º trimestre, onde o seu **EPS ajustado** foi de \$ 0,78 (**acima** dos \$ 0,76 esperados). As **vendas** cresceram 5,5% em termos homólogos, para os \$ 3,9 mil milhões, **superando** os \$ 3,8 mil milhões esperados. A empresa pretende fazer recompra de \$ 2 mil milhões em ações próprias (*share buyback*) até ao final do ano, dos quais \$ 1,5 mil milhões devem ocorrer este trimestre.

A vendedora de cosméticos **Avon Products** reportou os seus **resultados** do 4º trimestre **acima** do esperado. EPS ajustado veio nos \$ 0,34 vs. consenso \$ 0,30, mas as vendas caíram 11% para \$ 2,67 mil milhões, ficando abaixo dos \$ 2,75 mil milhões estimados pelos analistas.

A **Pepsico**, segunda maior fabricante mundial de refrigerantes, apresentou um resultado líquido de \$ 1,74 mil milhões relativo ao 4º trimestre, ou \$ 1,12 por ação (crescimento homólogo de 4,9%). O EPS ajustado veio nos \$ 1,05, melhor que os \$ 1 estimados pelos analistas. As **receitas** totais subiram 0,8% para \$ 20,11 mil milhões, ficando **ligeiramente abaixo** das expectativas (\$ 20,14 mil milhões). A empresa pretende alargar o seu plano de corte de custos e reduzir \$ 5 mil milhões em 5 anos, a começar em 2015.

A **Discover Communications**, empresa de media detentora do canal Discovery Channel, divulgou um EPS ajustado do 4º trimestre de \$ 0,92, acima dos \$ 0,90 previstos. As **receitas** situaram-se nos \$ 1,54 mil milhões, a crescerem 28% em termos homólogos mas **falhando** o estimado pelos analistas (\$ 1,55 mil milhões). O Oibda ajustado aumentou 21% para \$ 662 milhões. Para o ano corrente a empresa estima um Oibda de \$ 2,6 mil milhões a \$ 2,73 mil milhões, com vendas no intervalo \$ 2,45 mil milhões-\$ 2,63 mil milhões.

A **Apache**, produtora independente de petróleo e gás natural, divulgou um **EPS ajustado** do 4º trimestre de \$ 1,57, **abaixo** dos \$ 1,8 estimados pelos analistas, com a produção a atingir os 661

milhões de barris diários (mboe/d), ficando aquém dos 662 mboe/d estimados. As receitas recuaram 18,5% em termos homólogos, para os \$ 3,58 mil milhões, falhando os \$ 3,70 mil milhões apontados pelos analistas. A empresa anunciou ainda ter retirado todas as suas operações da Argentina, alienação de ativos à YPF que lhe permitiu um encaixe de \$ 800 milhões.

Outros

O **PIB da Zona Euro** cresceu 0,3% no 4º trimestre relativamente ao período antecedente, subindo 0,5% em termos homólogos.

De acordo com o valor preliminar do **PIB**, a economia de **Itália** expandiu-se 0,1% no 4º trimestre em relação ao período antecedente, confirmando a saída de recessão (já tinha estagnado no 3º trimestre, após 8 trimestres consecutivos de contração). Em termos homólogos o PIB desceu 0,8%, igualmente sem surpresas para o mercado.

A **economia alemã** cresceu 0,4% em termos sequenciais no 4º trimestre (vs. consenso 0,3%, considerando ajustamento sazonal), com subida homóloga de 1,4% (vs. 1,3% estimados).

O **PIB de França** cresceu 0,3% no 4º trimestre (qoq), a um ritmo superior ao antecipado (0,2%), com variação homóloga de 0,8% (vs. consenso 0,6%)..

De acordo com o índice Harmonizado de Preços no Consumidor, a **inflação homóloga em Espanha** permaneceu nos 0,3% pelo terceiro mês consecutivo em janeiro, em linha com o esperado, registando uma variação mensal negativa de 1,8%.

A **economia de Portugal expandiu-se 0,5%** no 4º trimestre, **de forma muito mais surpreendente que o esperado** (0,1%). Em termos homólogos o PIB cresceu 1,6% (vs. 1,1% estimados). A Taxa de variação anual em 2013 foi de -1,4%, mostrando um alívio do ritmo de queda face a 2012 (-3,2%).

Esta manhã foi revelado que a **Balança Comercial da Zona Euro** de dezembro apresentou um *superavit* de € 13,9 mil milhões (sem ajustamento sazonal), saldo menos positivo que o esperado (€ 14,5 mil milhões). As **exportações** cresceram 3,8% em termos homólogos mas recuaram 7,5% face ao mês antecedente. Já as importações subiram 1% em relação a igual período de 2012, com variação mensal negativa de 6,2%.

De acordo com a evolução do índice de Preços no Consumidor, a **inflação homóloga na China** permaneceu estável em janeiro, nos 2,5%, quando se estimava uma queda ligeira para os 2,4%.

Os **Stocks das Empresas norte-americanas** registaram um aumento de 0,5% em dezembro, 10pb acima das estimativas.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** subiram mais que o esperado durante a semana passada, com o número de solicitações a passar de 331 mil para 339 mil, quando era estimada uma redução para 330 mil. 330 mil).

As **Vendas a Retalho nos EUA** estagnaram em janeiro, comparativamente ao mês antecedente, quando era esperado um aumento de 0,1%. Excluindo as componentes Auto e Energia registou-se uma queda de 0,2% (vs. consenso +0,1%).

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	
BES	13-02 DF	09-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	19-02 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Sonae Capital	19-02 DF	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
EDP Renováveis	26-02 AA	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Jerónimo Martins	26-02 AA	30-04 AA	30-07 AA	30-10 AA	
Zon Optimus	27-02 AA	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
EDP	27-02 DF	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	12-03	13-05	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.	
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.	
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

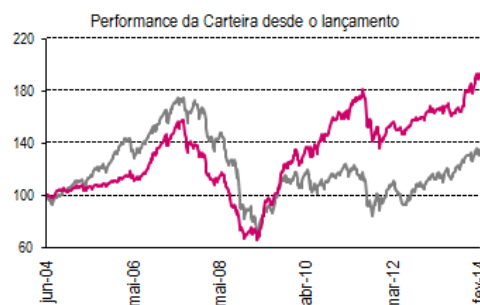
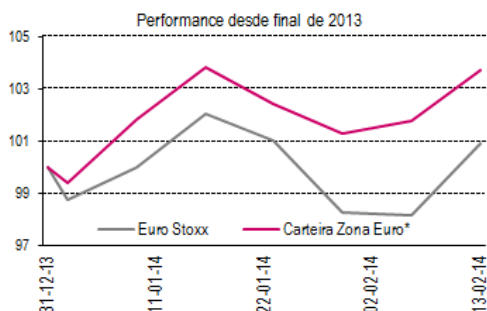
Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. *Resultados Operacionais

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance da última semana foi de 1,9%. A melhor contribuição foi de Peugeot Sa (+54pb) e a pior foi de Suez Environnement (-21pb).

Carteira Zona Euro da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Credit Agricole	Banca	6,67%	10,26	10,59	3,22%	0,21%
Atos	Tecnológico	6,67%	66,93	69,03	3,14%	0,21%
Bayer Ag-Reg	Quimico	6,67%	95,26	99,99	4,97%	0,33%
Bbva	Banca	6,67%	8,96	8,96	-0,06%	0,00%
Bankinter	Banca	6,67%	5,94	6,02	1,42%	0,09%
Cap Gemini	Tecnológico	6,67%	52,06	54,25	4,21%	0,28%
Erste Group Bank	Banca	6,67%	28,26	27,85	-1,45%	-0,10%
Ferrovial Sa	Construção	6,67%	14,23	14,52	2,04%	0,14%
Gemalto	Tecnológico	6,67%	86,67	85,90	-0,89%	-0,06%
Natixis	Banca	6,67%	4,59	4,72	3,03%	0,20%
Mapfre Sa	Segurador	6,67%	3,09	3,04	-1,75%	-0,12%
Pirelli & C.	Automóvel	6,67%	11,80	12,32	4,41%	0,29%
Banco Santander	Banca	6,67%	6,47	6,53	0,91%	0,06%
Suez Environneme	Utilities	6,67%	13,67	13,23	-3,22%	-0,21%
Peugeot Sa	Automóvel	6,67%	11,21	12,11	8,03%	0,54%
Ações		100%			1,87%	
Cash		0%				
Carteira Técnica						1,87%
Euro Stoxx						2,82%
Diferença						-0,95pp
Explicada pela carteira						-0,95pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	1,9%	-0,1%	5,4%	15,7%	3,7%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
Euro Stoxx	2,8%	-1,1%	2,9%	9,8%	1,0%	20,5%	15,5%	-17,7%	-0,1%	23,4%	-46,3%	4,8%	19,4%	24,0%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

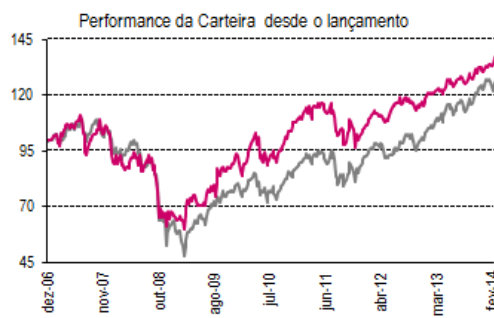
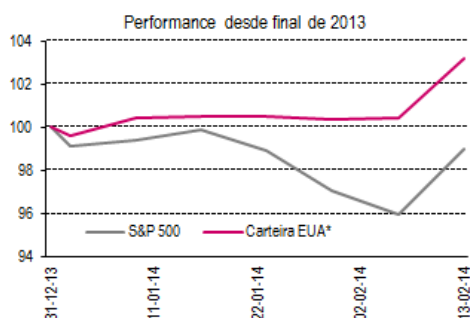
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance da última semana foi de 2,7%. A maior contribuição foi de Gilead Sciences (+58pb) e a pior foi de Harman Intl (6pb).

Carteira EUA da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Ball Corp	Industrial	7,27%	52,01	54,48	4,75%	0,35%
Coca-Cola Enter	Alimentação e Bebidas	7,27%	44,20	45,96	3,98%	0,29%
Salesforce.Com	Tecnológico	7,27%	61,70	63,13	2,32%	0,17%
Dish Network-A	Media	7,27%	57,26	58,32	1,85%	0,13%
Dow Chemical Co	Químico	7,27%	45,59	46,30	1,56%	0,11%
Electronic Arts	Bens Pessoais	7,27%	26,46	27,56	4,16%	0,30%
Gilead Sciences	Farmacêutico	7,27%	76,50	82,55	7,91%	0,58%
Harman Intl	Bens Pessoais	7,27%	103,11	103,99	0,85%	0,06%
Pitney Bowes Inc	Tecnológico	7,27%	25,10	25,40	1,20%	0,09%
Sba Comm Corp-A	Telecomunicações	7,27%	92,00	95,14	3,41%	0,25%
Stryker Corp	Farmacêutico	7,27%	78,21	82,75	5,80%	0,42%
Ações		80%			3,44%	
Cash		20%				
Carteira Técnica						2,75%
S&P 500						3,18%
Diferença						-0.43pp
Explicada pela carteira						0.26pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						-0.69pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	2,7%	2,7%	3,3%	9,3%	3,2%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	3,2%	-0,9%	2,2%	10,1%	-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 continuam com boas perspectivas de valorização no longo prazo, ainda que o mercado norte-americano nos pareça mais condicionado no curto médio prazo. O Stoxx 600 tem espaço para ganhos até aos 350 pontos numa primeira fase e até aos 400 pontos num período mais alargado, não sendo expectáveis correções superiores a 5%. O norte-americano S&P 500 está a apenas 1,5% dos máximos de sempre, mas já a mais de 15% do pico de 2007, pelo que uma correção até aos 10% seria saudável. O cenário técnico do PSI20 favorece ganhos de 6% no curto prazo e mantém as boas perspectivas de médio longo prazo, com potencial de valorização superior a 25% até aos 8950 pontos. Em caso de perdas, menos prováveis neste momento, globalmente não devem exceder os 3%. Perante o maior otimismo de curto prazo, esta semana **mantemos a exposição da carteira da Zona Euro nos 100% e reduzimos nos EUA de 80% para 60%**.

STOXX 600

O Stoxx 600 continua em direção ao topo do canal ascendente iniciado em meados de 2012 (a amarelo), o que sustenta ganhos até aos 350 pontos (+6%, linha a vermelho tracejado). O RSI está em níveis estáveis, convergente com o movimento de recuperação, tal como o MACD, que deu sinal de compre a 12 de fevereiro. O suporte mais próximo é a base da figura, cerca dos 320 pontos (4% abaixo do fecho de 12 de fevereiro). No médio longo prazo, as perspectivas mantêm-se positivas, com potencial de valorização até aos 380 pontos (+14,5%), topo do canal de recuperação com início em 2009 (a rosa) ligeiramente acima da projeção de 161,8% de Fibonacci da valorização obtida desde o início da recuperação (março de 2009) até fevereiro de 2011. O nível seguinte são os 400 pontos (+20,5%), máximos de 2007 (atingidos em meados desse ano).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O PSI20 continua enquadrado no canal ascendente iniciado em julho de 2013 (a amarelo), cuja base se situa nos 6800 pontos (3% abaixo dos níveis atuais), suporte importante num movimento de consolidação de curto prazo, semelhante ao verificado entre maio e agosto de 2009 (linhas a azul). Assim, a resistência mais próxima são os 7400 pontos (+6%), topo da formação referida e também do canal de tendência positiva iniciado em 2012 (a rosa). O *target* de longo prazo são os 8950 pontos (linha a vermelho, 28% de valorização).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O S&P 500 reagiu em alta à base do canal ascendente de 2013 (a amarelo), nos 1750 pontos, e já está a apenas 1,5% dos máximos de sempre. O indicador técnico RSI começa a abrandar e o volume diminuiu nas últimas sessões, o que aumenta o risco do índice fazer um *pullback* até aos 1650 pontos (-9%, linha inferior a verde), ligeiramente acima dos máximos de 2000 e 2007. Esta correção seria saudável, uma vez que neste caso o índice ficaria mais enquadrado no canal de recuperação iniciado em 2009 (a rosa).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará **100%** investida em **13** empresas (peso **7,7%** cada).

Carteira Zona Euro para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
AALB NA Equity	Aalberts Inds	Industrial	7,7%	23,86
ATL IM Equity	Atlantia Spa	Industrial	7,7%	17,91
AZM IM Equity	Azimet Holding	Financeiro	7,7%	23,49
* CAP FP Equity	Cap Gemini	Tecnológico	7,7%	54,25
CS FP Equity	Axa	Segurador	7,7%	19,95
DAI GY Equity	Daimler Ag	Automóvel	7,7%	66,65
EN FP Equity	Bouygues Sa	Construção	7,7%	29,58
INGA NA Equity	Ing Groep Nv	Segurador	7,7%	10,50
KBC BB Equity	Kbc Groep	Banca	7,7%	45,84
* KN FP Equity	Natixis	Banca	7,7%	4,72
RAND NA Equity	Randstad Holding	Industrial	7,7%	47,49
SAF FP Equity	Safran Sa	Industrial	7,7%	53,59
SKG ID Equity	Smurfit Kappa Gr	Industrial	7,7%	18,99
Ações			100%	
Cash			0%	

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

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará **60%** investida equitativamente em **13** empresas (peso **4,6%** cada).

Carteira EUA para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ACT US Equity	Actavis Plc	Farmacêutico	4,6%	191,63
BHI US Equity	Baker Hughes Inc	Energia	4,6%	59,77
* EA US Equity	Electronic Arts	Bens Pessoais	4,6%	27,56
EQT US Equity	Eqt Corp	Energia	4,6%	95,64
ESRX US Equity	Express Scripts	Farmacêutico	4,6%	76,60
FB US Equity	Facebook Inc-A	Tecnológico	4,6%	67,33
* HAR US Equity	Harman Intl	Bens Pessoais	4,6%	103,99
LBTYA US Equity	Liberty Global-A	Media	4,6%	84,11
PCLN US Equity	Priceline.Com	Viagens e	4,6%	1276,07
RTN US Equity	Raytheon Co	Industrial	4,6%	95,29
* SBAC US Equity	Sba Comm Corp-A	Telecomunicação	4,6%	95,14
SNI US Equity	Scripps Net-CI A	Media	4,6%	77,44
TSLA US Equity	Tesla Motors	Automóvel	4,6%	199,63
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.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jan-14	dez-13	set-13	jun-13	mar-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	30%	55%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	35%	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	9%	18%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	26%	5%	14%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	2,1%	10,2%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6697	6559	5954	5557	5822	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt 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 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