

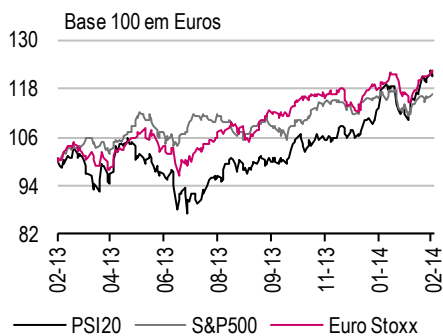
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	321	-0,3%	2,1%	2,1%
PSI 20	7.304	0,7%	11,4%	11,4%
IBEX 35	10.164	-0,6%	2,5%	2,5%
CAC 40	4.396	-0,01%	2,3%	2,3%
DAX 30	9.588	-0,8%	0,4%	0,4%
FTSE 100	6.810	0,2%	0,9%	2,2%
Dow Jones	16.273	0,5%	-1,8%	-1,3%
S&P 500	1.854	0,5%	0,3%	0,9%
Nasdaq	4.319	0,6%	3,4%	4,0%
Russell	1.188	0,5%	2,1%	2,7%
NIKKEI 225*	14.841	-0,5%	-8,9%	-5,5%
MSCI EM	963	0,7%	-3,9%	-3,4%
MBCPV&GEU	1.415	1,3%	11,3%	11,3%
MBCP TH EU	1.675	-0,7%	8,6%	8,6%
MBCPV&GUS	1.559	0,6%	1,2%	1,8%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	102,4	-0,2%	4,0%	4,6%
CRB	301,6	0,0%	7,6%	8,3%
OURO	1.334,0	0,3%	10,7%	11,3%
EURO/USD	1,371	0,3%	-0,6%	-
Eur 3m Dep*	0,265	0,0	3,0	-
OT 10Y*	4,810	-3,6	-132,0	-
Bund 10Y*	1,562	-5,5	-36,7	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	72,84	1,1%	11,5%
IBEX35	101,24	-0,8%	2,1%
FTSE100 (2)	67,90	0,0%	0,8%
Value&Growth EU	14,11	1,2%	11,6%
Technical EU	15,35	-8,7%	0,3%
Value&Growth US	11,32	-0,3%	1,2%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Sónia Martins, Analista de Mercados**

+351 210 037 864

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

## Carteira Técnica

Esta semana reduzimos a exposição aos mercados de 100% para 80% na Zona Euro e dos 60% para os 40% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 8 títulos e a EUA por 9 títulos. A performance da última semana foi de -0,01% e 1,8%, respetivamente. (pág. 7 a 12).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

PSI20 exceção a perdas europeias

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Mota Engil Sgps 3,4%	Veolia Environne 8,2%	Mylan Inc 9,4%
	Banco Espírito-R 3,2%	Gdf Suez 6,0%	First Solar Inc 8,4%
	Jeronimo Martins 1,6%	Opap Sa 5,6%	Salesforce.Com 3,9%
↓	Galp Energia -1,0%	Telecom Italia S -4,3%	Aes Corp -2,8%
	Edp Renovaveis S -1,1%	Seb Sa -5,4%	Valero Energy -4,4%
	Zon Optimus Sgps -1,8%	Cgg -8,3%	Marathon Petrole -4,4%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## PORTUGAL

EDP comunicou os resultados do 4º trimestre de 2014

Zon Optimus – Resultados neutrais, mensagem do Strategy Day será importante

## EUROPA

Inditex: atualização de estimativas

Belgacom pretende cortar o dividendo em 31% para € 1,50 nos próximos 3 anos

Salzgitter reportou um agravamento das perdas anuais antes de impostos

Bayer AG reportou os números do 4º trimestre

Telecom Italia pode dar maior peso a minoritários

Governo Espanhol vendeu 7,5% da sua participação no Bankia

## EUA

Sears Holdings apresentou uma perda de \$ 358 milhões relativa ao 4º trimestre fiscal

J.C. Penney prevê um aumento das receitas anuais e melhoria das margens

Best Buy apresentou resultados do quarto trimestre acima do estimado

## OUTROS

Espanha com inflação nula em fevereiro

Taxa de Desemprego italiana subiu 20 pb para os 12,9%, em janeiro

Produção Industrial no Japão cresceu mais do que o previsto em janeiro

Vendas a Retalho na Alemanha cresceram inesperadamente 0,9% em janeiro

Confiança dos Consumidores na Zona Euro piorou em fevereiro

Inflação homóloga de Alemanha desceu dos 1,2% para 1% em janeiro

## AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
10:00	UEM	Taxa de desemprego (jan.)	12,00%	12,00%
10:00	UEM	IPC (h) (fev.)	0,70%	-
11:00	Portugal	Produção Industrial (m) (jan.)	-	1,10%
11:00	Portugal	Vendas a retalho (m) (jan.)	-	-5,80%
	Espanha	Balança de Transações Correntes (dez.)	-	0,9B
13:30	EUA	Consumo (4ºTrim - 2ªestimativa)	2,90%	3,30%
13:30	EUA	Índice de Preços do PIB (4ºTrim - 2ªestimativa)	1,30%	1,30%
13:30	EUA	Deflador do Consumo (4ºTrim - 2ªestimativa)	-	1,10%
14:45	EUA	Chicago Purchasing Manager Index (fev.)	57,8	59,6
14:55	EUA	Índ. Confiança Universidade Michigan (fev. F)	81,20	81,20
15:00	EUA	Vendas de Casas Pendentes (jan.)	2,70%	-8,70%
13:30	Brasil	PIB (jan.)	-	33,80%

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final

Estimativas de consenso a 21/02/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****PSI20 exceção a perdas europeias**

**Portugal.** O PSI20 subiu ontem 0,7% para os 7303 pontos, com 10 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 272,9 milhões de ações, correspondentes a €139,7 milhões. Pela positiva destacou-se a Mota Engil, a subir 3,4% para os € 4,90, liderando os ganhos percentuais, seguida do BES (+3,2% para os € 1,40) e da Jerónimo Martins (+1,6% para os € 12,37). A Zon Optimus liderou as perdas percentuais (-1,8% para os € 5,191), seguida da EDP Renováveis (-1,1% para os € 4,681) e da Galp Energia (-1,0% para os € 12,055).

**Europa.** As praças europeias terminaram na sua maioria em baixa. A principal exceção foi o PSI20, no dia em que Portugal fez recompra de € 1,3 mil milhões de obrigações, reduzindo assim as necessidades de financiamento futuras. O índice Stoxx 600 recuou 0,1% (337,21), o DAX perdeu 0,8% (9588,33), o CAC desceu 0% (4396,39), o FTSE acumulou 0,2% (6810,27) e o IBEX desvalorizou 0,6% (10164,1). Os setores que mais perderam foram Segurador (-0,73%), Media (-0,7%) e Telecomunicações (-0,65%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Utilities (+1,08%), Viagens & Lazer (+0,79%) e Recursos Naturais (+0,79%).

**EUA.** Dow Jones +0,5% (16272,65), S&P 500 +0,5% (1854,29), Nasdaq 100 +0,6% (3699,8). Os setores que encerraram positivos foram: Telecom Services (+1,65%) e Info Technology (+0,69%), Materials (+0,68%), Industrials (+0,58%), Financials (+0,55%), Health Care (+0,52%), Consumer Staples (+0,47%) e Consumer Discretionary (+0,37%). Os setores que encerraram negativos foram: Utilities (-0,27%) e Energy (-0,01%). O volume da NYSE situou-se nos 656 milhões, 2% abaixo da média dos últimos três meses (667 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,9 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-0,55%); Hang Seng (+0,04%); Shanghai Comp (+0,4%).

**Hot Stocks****Zon Optimus – Resultados neutrais, mensagem do Strategy Day deverá ser mais importante**

A Zon Optimus (cap. € 2,7 mil milhões) anunciou ontem, depois do fecho de mercado, os resultados do 4º trimestre. Tanto as receitas como o resultado operacional (EBITDA) vieram em linha com as nossas estimativas.

As receitas consolidadas foram de € 356,3 milhões no trimestre, o que representa uma quebra de 3,7% face ao período homólogo. As receitas de telecomunicações caíram mais que no 3º trimestre devido a uma maior concorrência de preços no triple play. Tanto o segmento de cinema como o do audiovisual registaram crescimento de receitas no 4º trimestre e ficaram estáveis em 2013 face a 2012. O EBITDA consolidado chegou aos € 118,3 milhões (-7,5% YoY) e a margem EBITDA caiu 1,4% face ao período homólogo, para 33,2%.

Os resultados foram neutrais. O mais importante será ouvir a equipa de gestão no Strategy Day que se realiza esta manhã, pelo que atualizaremos a nossa opinião após o evento.

Para mais informações, por favor consulte o nosso “*Snapshot: Zon Optimus - 4Q13 Earnings Highlights - Broadly neutral, Strategy Day message will be key*” de 28/02/2014.

Zon Optimus: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 €5.65, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

## Portugal

**EDP comunicou os resultados do 4º trimestre de 2014**

A EDP (cap. € 11,3 mil milhões, +0,2% para os € 3,104) publicou os resultados do quarto trimestre. A margem bruta aumentou cerca de 1% face ao trimestre homólogo (€ 1 335 milhões), vindo em linha com as nossas expectativas e o EBITDA caiu cerca de 8% face ao trimestre homólogo (€ 818 milhões) ficando aquém das nossas expectativas em 3% devido a maiores custos operacionais do que o esperado. Por área de negócio, o EBITDA foi prejudicado pela atividade no Brasil (devido a uma mais lenta recuperação dos défices tarifários do passado e também à geração de novos défices tarifários) e também pela atividade eólica (-9% face ao período homólogo; estas atividades foram penalizadas com os cortes em Espanha às renováveis). Comparando com as nossas estimativas, o EBITDA liberalizado foi o que mais surpreendeu, enquanto o EBITDA do Brasil foi o que ficou mais aquém das nossas expectativas. O resultado líquido aumentou 2% face ao trimestre homólogo para € 213 milhões, vindo 13% acima das nossas estimativas. Abaixo da linha do EBITDA, os maiores desvios face às nossas estimativas são essencialmente devido aos impostos (devido a impactos positivo da dedutibilidade de impostos os impostos foram negativos) e às maiores depreciações e amortizações. A dívida no final do ano situou-se em € 17,5 mil milhões. A dívida desceu (€ 18,1 milhões no trimestre anterior e € 18,2 milhões no final do ano de 2013) devido à desvalorização do real brasileiro e dólar e também devido a uma reclassificação. Neste trimestre, a EDP transferiu cerca de € 400 milhões de dívida relativa aos projetos Jari e Cachoeira Caldeirão (projetos que vendido 50% à CTG em Dezembro) para passivos disponíveis para venda. Caso não consideremos este montante (não estava incluído nas nossas estimativas), a dívida da EDP seria cerca de € 17,9 mil milhões, vindo cerca de € 300 milhões abaixo das nossas estimativas. A EDP informou que vai propor à assembleia um dividendo de 18,5 cêntimos, em linha com o dividendo que foi pago no ano passado e em linha com as nossas estimativas.

*(para mais informações, por favor consulte o nosso Snapshot: EDP - 4Q13 Earnings Highlights – Liberalized was a positive surprise, Brazil disappointed)*

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

## Europa

**Inditex: atualização de estimativas**

Atualizámos a avaliação sobre a Inditex, tendo revisto o preço alvo de €112,6 para €110,00, com uma recomendação de manter. Ajustámos as estimativas da empresa, refletindo o efeito cambial (negativo) do Euro/lene. Revimos também em baixa a estimativa de abertura de lojas, embora tal tenha tido um efeito residual, dado que a empresa aposta em menos aberturas de lojas mas com uma área superior, pelo que o ritmo de abertura de espaços se mantém praticamente inalterado. A margem bruta e margem operacional também foram revistas em ligeira baixa, com um impacto ligeiramente negativo na avaliação. No entanto, o ajustamento do custo de capital (baixámos de 5% para 4.5% a taxa aplicada em Espanha) acabou por compensar em parte o efeito negativo da revisão de estimativas. Refira-se que a Inditex irá apresentar os resultados do 4º Trimestre fiscal no próximo dia 19 de Março. Para mais informações por favor consultar “*Company Update - Inditex – Flagship stores & Online retail*”.

Inditex: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 € 110,00; Risco Médio.

João Flores, Analista de Ações

A **Belgacom** (cap. € 7,5 mil milhões, -0,6% para os € 22,1), maior empresa de telecomunicações belga, reportou uma quebra homóloga de 2,9% nas receitas do 4º trimestre, para os € 1,58 mil milhões, falhando os € 1,61 mil milhões esperados. O Ebitda de € 398 milhões também foi inferior ao previsto (€ 401,8 milhões). A empresa manteve o dividendo final nos 1,68/ação, pelo que o dividendo total relativo ao exercício de 2013 é de € 2,18. No entanto a empresa **pretende cortar o dividendo em 31% para os € 1,50 anuais nos próximos 3 anos**. Para 2014 prevê um Ebitda de € 1,63 mil milhões a € 1,65 mil milhões (analistas apontam para limite inferior do intervalo), receitas excluindo BICS (onde devem recuar cerca de 10% a 15%) a caírem 1% a 2% e Capex na ordem dos € 900 milhões.

A **Salzgitter** (cap. € 1,8 mil milhões, -1,2% para os € 30,7), uma das principais fabricantes de aço alemãs, reportou um agravamento das perdas anuais antes de impostos, tendo registado um prejuízo de € 477,8 mil milhões, o que ainda assim é ligeiramente melhor que o esperado (perdas de € 484,8 milhões). A penalizar estiveram, entre outros, imparidades relacionadas com a sua unidade Peiner Traeger. As **vendas** recuaram 11% para os € 9,24 mil milhões, **falhando** os € 9,63 mil milhões apontados pelos analistas. Este ano a empresa estiva vendas em torno dos € 10 mil milhões e que possa atingir o *break-even* nos resultados.

A química alemã **Bayer AG** (cap. € 82,6 mil milhões, +0,6% para os € 100,45), reportou os números do 4º trimestre, com o EPS ajustado a situar-se nos € 1,095, inferior ao € 1,196 estimados. Em termos homólogos as vendas permaneceram praticamente inalteradas nos € 9,9 mil milhões, não atingindo os € 10,1 mil milhões antecipados. O Ebitda excluindo extraordinários foi de € 1,77 mil milhões, recuando 3,1%, quando o consenso era de € 1,92 mil milhões. O seu resultado líquido foi de € 455 milhões, aquém dos € 727,8 milhões projetados. A empresa estima que em 2014 as vendas cresçam 5% para os € 42 mil milhões, impulsionadas pela introdução de novos fármacos.

A **Telecom Italia** (cap. € 14,9 mil milhões, +1,5% para os € 0,826) corroborou a proposta do CEO Marco Patuano para dar mais influência aos acionistas minoritários no *board* da empresa. A proposta, que inclui a redução dos atuais 15 para 11 a 13 membros no *board*, será discutida na reunião anual de 16 de abril.

O Governo Espanhol vendeu 7,5% da sua participação no **Bankia** (cap. € 17,6 mil milhões, -3,5% para os € 1,524%), capital que tinha injetado em 2012. As 863,8 milhões de ações foram alienadas a € 1,51 cada, pelo que o Estado terá encaixado cerca de € 1,3 mil milhões, com um ganho de capital de € 300 milhões. A operação foi realizada pelo UBS, Deutsche Bank e Morgan Stanley.

cap. - capitalização bolsista

## EUA

A retalhista **Sears Holdings** apresentou uma perda de \$ 358 milhões relativa ao 4º trimestre fiscal, terminado a 1 de fevereiro, ou -\$ 3,37 por ação. As **receitas** recuaram 14% para os \$ 10,59 mil milhões, ficando **ligeiramente acima** dos \$ 10,57 mil milhões.

A retalhista **J.C. Penney** prevê um aumento das receitas anuais e melhoria das margens. As vendas comparáveis deverão crescer entre os 4% e os 6% (*mid-single-digit*). No 4º trimestre fiscal, a perda ajustada foi de \$ 0,68, o que pode não ser comparável com os -\$ 0,86 antecipados pelos analistas. As receitas atingiram os \$ 3,78 mil milhões, falhando os \$ 3,86 mil milhões aguardados. As vendas comparáveis registaram uma subida homóloga de 2%, em linha com aguardado, estimando que as mesmas cresçam 3% a 5% no atual trimestre, abaixo dos 6,3% avançados pelos analistas.

A **Best Buy**, maior retalhista de aparelhos eletrônicos do mundo, apresentou resultados do quarto trimestre acima do estimado a beneficiar de corte de custos e de maior eficiência nas operações. O lucro foi de \$ 293 milhões ou \$ 0,83 por ação, o que compara com uma perda de \$ 409 milhões no ano anterior. O EPS ajustado atingiu os \$ 1,24, acima dos \$ 1,01 dos analistas. No entanto, as receitas de \$ 14,47 mil milhões ficaram abaixo dos \$ 14,68 mil milhões. As vendas comparáveis recuaram 1,2%, de forma mais acentuada que o previsto (-0,8%).

A **Transocean**, maior empresa de perfuração *offshore*, apresentou EPS ajustado de \$ 0,73 relativo ao 4º trimestre, acima dos \$ 0,72 estimados. As receitas de \$ 2,33 mil milhões, ficaram abaixo dos \$ 2,36 mil milhões de consenso.

## Outros

O **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor em Espanha** apontou para uma estagnação em fevereiro em termos homólogos (inflação nula), quando o mercado estimava inflação nos 0,1%.

A **Taxa de Desemprego italiana**, subiu 20 pb, em janeiro, para os 12,9%, quando se esperava uma estagnação nos 12,7% registados em dezembro.

A **Produção Industrial no Japão** cresceu mais do que o previsto em janeiro, expandindo 10,6% em termos homólogos, quando o antecipado era de apenas 9,4%. Em relação ao mês de dezembro o crescimento foi de 4%, suplantando os 2,8% aguardados.

No mês de janeiro, as **Vendas a Retalho na Alemanha** cresceram inesperadamente 0,9% em termos homólogos, quando o consenso era que ocorreria uma contração na ordem dos 1,7%. Quando comparadas com dezembro as vendas expandiram 2,5%, suplantando as expectativas que antecipavam apenas 1%.

O **Índice de Preços no Produtor francês** registou uma contração de 1,2% em janeiro, em termos homólogos, quando o mercado esperava uma redução de 0,1%. Comparativamente a dezembro o IPP desceu 0,6%.

O índice de **Confiança dos Consumidores na Zona Euro** piorou em fevereiro, com o valor de leitura a passar de -11,7 para -12,7, em linha com o previsto. A **confiança nos Serviços** melhorou, com o indicador a passar de 2,4 para 3,2 vs. 2,5 estimados. A **confiança económica** também aumentou (indicador avançou 101 para 101,2 vs. consenso 100,7) e o índice de **confiança na Indústria** subiu inesperadamente de -3,8 para -3,4, quando se esperava uma descida para os -4, tal como o indicador de **confiança Empresarial**, que cresceu de 0,25 para 0,37 vs. consenso 0,20.

O valor preliminar do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor alemão apontou para uma descida da **inflação homóloga de Alemanha**, dos 1,2% para 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
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	
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	
Zon Optimus	27-02 DF	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	
Cimpor	27-02	15-05	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
REN	06-03 DF	22-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Altri	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	12-03	13-05	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	12-03 DF	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
Glint	27-03	27-05	31-07	20-11	
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

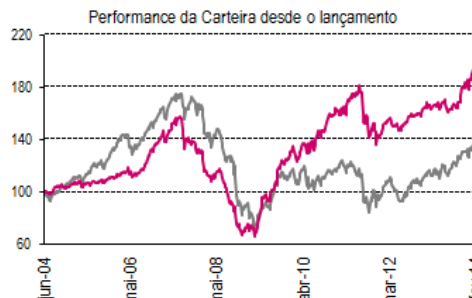
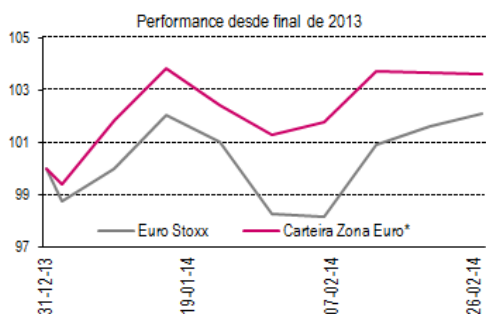
**Carteira Técnica**

**Zona Euro:** A performance da última semana foi de -0,01%. A melhor contribuição foi de Randstad Holding (+50pb) e a pior foi de Porsche Auto-Prf (-59pb).

**Carteira Zona Euro da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Aalberts Inds	Industrial	16,67%	23,67	24,06	1,65%	0,27%
Axa	Segurador	16,67%	19,55	18,91	-3,27%	-0,55%
Kingspan Group	Construção	16,67%	14,06	14,45	2,81%	0,47%
Porsche Auto-Prf	Automóvel	16,67%	78,62	75,83	-3,55%	-0,59%
Randstad Holding	Industrial	16,67%	44,00	45,32	3,01%	0,50%
Smurfit Kappa Gr	Industrial	16,67%	20,10	19,96	-0,70%	-0,12%
<b>Ações</b>		<b>100%</b>			<b>-0,01%</b>	
<b>Cash</b>		<b>0%</b>				

<b>Carteira Técnica</b>	<b>-0,01%</b>
Euro Stoxx	0,46%
<b>Diferença</b>	<b>-0,47pp</b>
Explicada pela carteira	-0,47pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx	0pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
<b>Carteira*</b>	-0,01%	2,3%	4,2%	17,8%	3,6%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
<b>Euro Stoxx</b>	0,5%	3,9%	2,8%	13,9%	2,1%	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

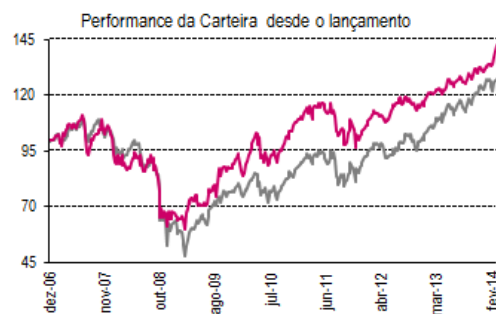
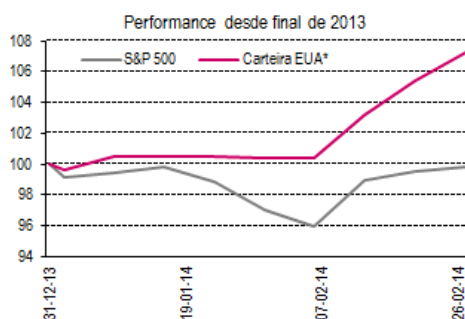
\*\* Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**EUA:** A performance da última semana foi de 1,8%. A maior contribuição foi de Tesla Motors (+176pb) e a pior foi de E\*Trade Financia (-15pb).

**Carteira EUA da última semana**

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Amgen Inc	Farmacêutico	8,57%	123,49	121,86	-1,32%	-0,11%
Electronic Arts	Bens Pessoais	8,57%	27,79	28,27	1,73%	0,15%
E*Trade Financia	Financeiro	8,57%	22,73	22,33	-1,76%	-0,15%
Facebook Inc-A	Tecnológico	8,57%	69,63	69,26	-0,53%	-0,05%
Raytheon Co	Industrial	8,57%	96,35	96,58	0,24%	0,02%
Sealed Air Corp	Industrial	8,57%	32,72	33,32	1,83%	0,16%
Tesla Motors	Automóvel	8,57%	209,97	253,00	20,49%	1,76%
<b>Ações</b>		<b>60%</b>			<b>2,95%</b>	
<b>Cash</b>		<b>40%</b>				
<b>Carteira Técnica</b>						<b>1,77%</b>
S&P 500						0,29%
<b>Diferença</b>						<b>1.48pp</b>
Explicada pela carteira						2.66pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						-1.18pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
<b>Carteira*</b>	1,8%	6,8%	7,6%	13,9%	7,2%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
<b>S&amp;P 500</b>	0,3%	2,8%	2,0%	12,6%	-0,2%	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 em torno dos 5% na Europa e na ordem dos 10% nos EUA. O Stoxx 600 revelou fraqueza em ultrapassar os máximos de janeiro, podendo vir testar os 320 pontos. O S&P 500 perdeu *momentum* ao tocar os máximos de sempre na última semana, o que o poderá conduzir aos 1650 pontos, com um primeiro suporte nos 1770 pontos. Num horizonte temporal mais dilatado, as correções seriam saudáveis, pois enquadram melhor os índices nos canais de mais longo prazo. O PSI20 também está pressionado pelo limite superior do intervalo de consolidação que admitimos, podendo registar quedas de até 6%. No médio longo prazo o índice nacional mantém boas perspectivas, com potencial de valorização superior a 20%, junto aos 8950 pontos. Dado o cenário generalizado mais negativo para o curto prazo, esta semana **reduzimos** ambas as exposições das carteiras em 20% - **Zona Euro de 100% para 80% e EUA de 60% para 40%**.

### STOXX 600

O Stoxx 600 apresenta sinais de fraqueza de curto prazo, sem força para ultrapassar os máximos de janeiro último, próximo dos 340 pontos. O RSI tocou em terreno sobrecomprado, o que aumenta a probabilidade de uma correção até à base do canal ascendente iniciado em meados de 2012 (a amarelo), nos 320 pontos (-5%). No médio longo prazo, as perspectivas mantêm-se 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 (+18%), máximos de 2007 (atingidos em meados desse ano).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**PSI20**

O PSI20 continua pressionado pela resistência dos 7400 pontos, no topo do canal ascendente iniciado em julho de 2013 (a amarelo). O fraco volume na última recuperação do índice e a divergência com o RSI nos dois picos mais recentes aumentam a probabilidade de correção até à base da figura. À semelhança do registado entre maio e agosto de 2009, o índice pode consolidar entre os 6800 pontos e os 7400 pontos (linhas a azul, 6% abaixo e 2% acima dos níveis atuais, respetivamente). 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 (23% de valorização), atingindo os máximos de outubro de 2009 (linha a vermelho).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**S&P 500**

O S&P 500 está a testar os máximos de sempre que atingiu em janeiro. No entanto, a perda de *momentum* na última semana e a divergência que está a desenhar com o indicador técnico RSI, poderá pressionar o índice no curto prazo e trazê-lo de novo à base do canal ascendente de 2013 (a amarelo), nos 1770 pontos (-4%). As quedas podem mesmo chegar aos 11%, até aos 1650 pontos, fazendo um teste à base do canal a verde, ligeiramente acima dos máximos de 2000 e 2007. Esta correção seria saudável, uma vez que neste caso o índice ficaria melhor enquadrado no canal de recuperação de mais longo prazo, iniciado em 2009 (a rosa).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**CARTEIRA ZONA EURO**

A Carteira Zona Euro estará **80%** investida em **8** empresas (peso **10%** cada).

**Carteira Zona Euro para esta semana**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
AC FP Equity	Accor Sa	Viagens e Lazer	10,0%	36,26
BBVA SM Equity	Bbva	Banca	10,0%	9,03
BKT SM Equity	Bankinter	Banca	10,0%	5,89
BNP FP Equity	Brp Paribas	Banca	10,0%	59,15
FUM1V FH Equity	Fortum Oyj	Utilities	10,0%	17,30
KBC BB Equity	Kbc Groep	Banca	10,0%	45,01
KESBV FH Equity	Kesko Oyj-B	Retailho	10,0%	32,54
UG FP Equity	Peugeot Sa	Automóvel	10,0%	12,90
<b>Ações</b>			<b>80%</b>	
<b>Cash</b>			<b>20%</b>	

**CARTEIRA EUA**

A Carteira EUA estará **40%** investida equitativamente em **9** empresas (peso **4,4%** cada).

**Carteira EUA para esta semana**

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
BLK US Equity	Blackrock Inc	Financeiro	4,4%	305,81
CSC US Equity	Computer Science	Tecnológico	4,4%	63,27
* EA US Equity	Electronic Arts	Bens Pessoais	4,4%	28,54
* FB US Equity	Facebook Inc-A	Tecnológico	4,4%	68,94
KLAC US Equity	Kla-Tencor Corp	Tecnológico	4,4%	64,97
PXD US Equity	Pioneer Natural	Energia	4,4%	195,00
QCOM US Equity	Qualcomm Inc	Tecnológico	4,4%	75,19
R US Equity	Ryder System Inc	Industrial	4,4%	74,37
SLB US Equity	Schlumberger Ltd	Energia	4,4%	92,57
<b>Ações</b>			<b>40%</b>	
<b>Cash</b>			<b>60%</b>	

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

## Declarações (“Disclosures”)

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- Recomendações:  
 Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;  
 Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;  
 Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;  
 Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
- A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferente” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- 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	jan-14	dez-13	set-13	jun-13	mar-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	30%	55%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	35%	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	9%	18%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	26%	5%	14%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	2,1%	10,2%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6697	6559	5954	5557	5822	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

### Prevenções (“Disclaimer”)

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