

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	297	-0,2%	13,7%	13,7%
PSI 20	6.349	-0,5%	12,3%	12,3%
IBEX 35	9.273	0,0%	13,5%	13,5%
CAC 40	4.060	-0,2%	11,5%	11,5%
DAX 30	9.006	-0,1%	18,3%	18,3%
FTSE 100	6.440	-0,1%	9,2%	5,4%
Dow Jones	15.755	0,1%	20,2%	15,7%
S&P 500	1.775	0,0%	24,5%	19,8%
Nasdaq	4.001	0,1%	32,5%	27,5%
Russell	1.107	0,3%	30,3%	25,4%
NIKKEI 225*	15.403	0,0%	48,2%	19,6%
MSCI EM	990	-0,1%	-6,1%	-9,7%
MBCPV&GEU	1.201	-0,5%	20,5%	20,5%
MBCP TH EU	1.459	0,3%	2,4%	2,4%
MBCPV&GUS	1.486	-0,6%	17,0%	12,6%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	96,6	-0,9%	5,2%	1,2%
CRB	279,7	-0,2%	-5,2%	-8,8%
OURO	1.235,4	0,4%	-26,3%	-29,1%
EURO/USD	1,372	-0,2%	3,9%	-
Eur 3m Dep*	0,220	0,0	12,0	-
OT 10Y*	6,047	-0,5	-96,4	-
Bund 10Y*	1,828	-1,1	51,2	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	63,32	-0,5%	12,4%
IBEX35	92,78	0,8%	14,6%
FTSE100 (2)	64,36	0,3%	9,6%
Value&Growth EU	11,98	-0,3%	21,6%
Technical EU	14,53	0,2%	2,6%
Value&Growth US	10,80	-0,3%	14,3%

(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

Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da **carteira agressiva** foi de 0,9% (+45,3% em 2013), ganhando 0,95pp vs. PSI20 (+33pp em 2013). Esta semana sai a Indra e entra a Telefónica. A rentabilidade da **carteira liquidez** foi de 0,37% (+35,1% em 2013), ganhando 0,45pp vs PSI20 (+22,9pp em 2013). Esta semana não há alterações. (ver páginas 8 e 9).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Peugeot vive sessões muito negativas

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Zon Optimus Sgps 1,4%	Outotec Oyj 3,1%	Adobe Sys Inc 12,8%
	Edp Renovaveis S 1,2%	Luxottica Group 2,8%	Nielsen Holdings 6,2%
	Sonaecom Sgps Sa 1,0%	Snam Spa 2,7%	Electronic Arts 6,0%
↓	Portucel Sa -1,8%	Fortum Oyj -3,5%	Abercrombie & Fi -1,9%
	Altri Sgps Sa -2,8%	Coca-Cola Hbc Ag -4,1%	Western Union -2,3%
	Banco Espirito-R -2,8%	Peugeot Sa -12,1%	Anadarko Petrole -6,4%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

EDPR assegurou 4 contratos de aquisição de energia no Brasil

EDP Energias do Brasil obteve uma concessão para uma central hidroelétrica

EDP - Erse apresentou proposta de tarifas e preços para a energia elétrica em 2014

Grupo Espírito Santo avança com a venda em bolsa de 40% da Espírito Santo Saúde

EUROPA

Alierta e Linares da Telefónica demitem-se de diretores da Telecom Italia

Carrefour chegou a acordo para a compra de 127 shoppings europeus da Kleppiere

BlackRock aumentou a sua participação na Telecom Italia

Glaxosmithkline investe \$1000 milhões na sua unidade indiana

Peugeot continua bastante penalizada, após saída da GM

EUA

Anadarko Petroleum e Kerr-McGee podem ser multadas até \$14 mil milhões

Texas Industries estará a procura de um comprador

OUTROS

Hoje é o **primeiro dia da Irlanda sem troika**

Balança Comercial da Zona Euro apresentou um saldo positivo de €14,5mil milhões

Atividade transformadora na região do **Euro** acelerou o ritmo de expansão em

dezembro. Bom desempenho na **Alemanha**. **França** agravou inesperadamente o

ritmo de contração

Desaceleração inesperada do ritmo de crescimento da atividade terciária na região do

Euro. **Alemanha** degradou o ritmo de crescimento. **França** recuou imprevisivelmente.

Atividade industrial na **China** registou um abrandamento inesperado na expansão

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:30	EUA	Empire Manufacturing (dez)	5,00	-2,21
13:30	EUA	Produtividade excluindo sector primário (3ºTrim. F)	2,80%	1,90%
13:30	EUA	Custos Unitários do Trabalho (3ºTrim. F)	-1,40%	-0,60%
13:58	EUA	Markit Flash PMI Indústria (dez)	54,80	54,30
14:00	EUA	Compra líquida de activos americanos por estrangeiros (out.)	-	-\$106.8B
14:15	EUA	Produção Industrial (m) (nov.)	0,60%	-0,10%

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

Estimativas de consenso a 13/12/2013

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados**Peugeot vive sessões muito negativas**

Portugal. O PSI20 recuou 0,5% para os 6349 pontos, com 10 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 130,3 milhões de ações, correspondentes a €72,2 milhões (38% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Zon Optimus, a subir 1,4% para os €5,414, liderando os ganhos percentuais, seguida da EDP Renováveis (+1,2% para os €3,850) e da Sonaecom (+1% para os €2,572). O BES liderou as perdas percentuais (-2,8% para os €0,971), seguido da Altri (-2,8% para os €2,278) e da Portucel (-1,8% para os €2,846). A Portugal Telecom recuou 1% para os €3,23, acompanhando a tendência do setor na Europa.

Europa. As bolsas europeias encerraram na sua maioria em baixa, com destaque para a forte queda da Peugeot, no dia em que a norte-americana GM esteve a desfazer-se da totalidade da sua participação na construtora francesa (ver abaixo em Notícias). O índice Stoxx 600 recuou 0,2% (310), o DAX perdeu 0,1% (9006,46), o CAC desceu 0,2% (4059,71), o FTSE perdeu 0,1% (6439,96) e o IBEX ficou praticamente inalterado (9272,7). Os setores que mais perderam foram Alimentação & Bebidas (-0,73%), Telecomunicações (-0,68%) e Energético (-0,55%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Media (+0,45%), Segurador (+0,42%) e Tecnológico (+0,18%).

EUA. Dow Jones +0,1% (15755,36), S&P 500 -0,01% (1775,32), Nasdaq 100 -0,1% (3456,401). Os setores que encerraram positivos foram: Materials (+0,43%), Industrials (+0,37%), Consumer Discretionary (+0,27%), Financials (+0,13%) e Health Care (+0,04%). Os setores que encerraram negativos foram: Energy (-0,38%), Telecom Services (-0,31%), Info Technology (-0,28%), Consumer Staples (-0,25%) e Utilities (-0,14%). O volume da NYSE situou-se nos 581 milhões, 13% abaixo da média dos últimos três meses (669 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,3 vezes.

Hot Stock

A **BlackRock** (cap.\$50,4 mil milhões), maior gestora de ativos do mundo, **aumentou a sua participação na Telecom Italia** (cap. €12,7 mil milhões, +5% para os €0,6955), dos 5,1% para os 10,1%, ficando com 7,783% de direitos de voto.

Portugal**EDPR assegurou 4 contratos de aquisição de energia no Brasil**

A EDP Renováveis (cap. €3,3 mil milhões, -0,3% para os €3,84) anunciou que assegurou quatro contratos de aquisição de energia por um período de 20 anos para a venda de energia. Estes quatro contratos são relativos a quatro parques eólicos localizados no estado do Rio Grande do Norte que totalizam cerca de 116MW. A EDPR vendeu cerca de 45MW médios, o que significa um fator de utilização de 39%. O preço fixado foi de R\$109/MWh, preço que será indexado à inflação brasileira. Os referidos contratos só deverão arrancar em 2018.

Consideramos que estes contratos são importantes uma vez que asseguram crescimento a médio prazo. Consideramos também que o fator de utilização e também o custo da dívida serão fatores chave para tornar este projeto rentável. Estes MW não estão incluídos na nossa avaliação. Contudo, o impacto da sua inclusão deverá ser pouco relevante, uma vez que os parques ainda não estão instalados e só deverão ser instalados em 2018.

EDPR: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €5,40, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

EDP Energias do Brasil obteve uma concessão para uma central hidroelétrica

A EDP (cap. €9,7 mil milhões, +0,5% para os €2,653) comunicou ao mercado que o consórcio Terra Nova formado entre a EDP – Energias do Brasil, S.A e a Companhia das Furnas Centrais Eléctricas SA obteve uma concessão para a central hidroelétrica de São Manoel. A central hidroelétrica com capacidade instalada de 700 MW será construída entre o estado de Mato Grosso e o estado do Pará. As condições do contrato de aquisição de energia incluem a venda de 409,5MW médios por um período de 30 anos a partir de Maio de 2018 e um preço de venda de R\$83,49/MWh a preços de Dezembro de 2013, que serão atualizados à taxa de inflação do Brasil. O projeto envolverá um investimento de R\$2,7 mil milhões.

Esta nova central hidroelétrica permitirá à EDP reforçar a sua presença no mercado da geração, que é a área de negócio mais rentável no Brasil. Como na nossa avaliação, avaliamos a EDP Brasil através do seu valor de mercado, este anúncio não tem impacto na nossa avaliação. Relembramos que a EDP tem cerca de 51% da EDP Energias do Brasil.

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

EDP - Erse apresentou proposta final de tarifas e preços para a energia elétrica em 2014

A ERSE divulgou a proposta de final de tarifas e preços para a energia elétrica em 2014 (a proposta *draft* já tinha sido divulgada no dia 15 de Outubro de 2013). O aumento dos preços de eletricidade para a tarifa regulada é de 2,8%. No documento também é mencionado que os proveitos permitidos da EDP para 2014 para as atividades de distribuição são de €1 260 milhões e para as atividades de comercialização €78 milhões. O documento final também apresenta as várias componentes que contribuem para o aumento dos ativos regulatórios em 2014. De acordo com a nossa interpretação do documento, os ativos regulatórios deverão aumentar cerca de €660 milhões.

No cômputo geral e como tem sido habitual até à data, a versão final do documento não é substancialmente muito diferente da versão *draft*. Relativamente aos proveitos permitidos, não existem diferenças materialmente relevantes face ao que consideramos na avaliação, uma vez que consideramos para as atividades de distribuição proveitos permitidos de €1 274 milhões e para as atividades de comercialização proveitos de €66 milhões. Relativamente aos ativos regulatórios em Portugal, consideremos uma descida de €600 milhões no valor de ativos regulatórios, uma vez que esperamos que a EDP continue a securitizar uma parte substancial dos ativos regulatórios. Na última apresentação de resultados, a empresa referiu que poderia securitizar cerca de €1 585 milhões no curto prazo. Caso estas securitizações se concretizem e tendo em conta o aumento dos ativos regulatórios previsto no documento da ERSE, os ativos regulatórios da EDP poderiam descer cerca de 925 milhões em 2014.

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

De acordo com o revelado pelo Económico, o **Grupo Espírito Santo** (GES) vai avançar em Fevereiro com a venda em bolsa (IPO) de 40% da Espírito Santo Saúde. A empresa dona do Hospital da Luz e de 18 outras unidades foi avaliada em €320 milhões, pelo que o GES deverá encaixar cerca de €128 milhões.

Europa

Alierta e Linares da Telefónica demitem-se de cargo de diretores da Telecom Italia

A Telefónica emitiu um comunicado na passada 6ª Feira em que informa que considera que as medidas impostas pelo Cade, regulador Brasileiro da Concorrência, não são razoáveis e em resultado está a analisar a possibilidade de iniciar procedimentos legais contra a decisão do Cade. Por outro lado, e como forma de reforçar o compromisso para com a não intromissão nas decisões da Telecom Italia relativamente ao mercado Brasileiro, Cesar Alierta e Júlio Linares (presidente e vice-presidente da Telefónica respetivamente) anunciaram as suas demissões dos cargos de diretores do Conselho de Administração (CA) da Telecom Italia. A Telefónica decidiu por agora não exercer o seu direito de propor dois diretores para o CA da Telecom Italia, no âmbito do pacto de acionistas existente na holding Telco.

Lembramos que o Cade, no início deste mês, condicionou a aprovação da compra da participação da PT na Vivo pela Telefónica (em 2010), à saída do operador Espanhol do capital da Telecom Italia, ou à entrada de novo sócio na Vivo, ou à venda da TIM Brasil pela Telecom Italia. O Cade multou ainda a Telefónica em 15 milhões de Reais pelo facto de o operador Espanhol ter aumentado em Setembro passado a sua participação na Telco (holding que detém 22% do capital da Telecom Italia), o que segundo o Cade viola o acordo que a Telefónica tinha assinado em 2010 com o regulador Brasileiro.

A demissão de Alierta e Linares do CA da Teelcom Italia mostra que a Telefónica está atentar ganhar tempo para resolver a questão Telecom Italia/ Brasil. O operador Espanhol precisa de tempo para convencer os outros acionistas da Telecom Italia a vender a TIM Brasil ou para planear a saída da Telecom Italia.

Telefónica: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €14.35, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

A **Peugeot** (cap. €3,2 mil milhões, -4% para os €8,97) continua bastante penalizada, após ter comunicado na semana passada que a sua parceria com a GM irá gerar menos poupança de custos que o inicialmente previsto e a norte-americana ter vendido toda a participação na francesa. A **General Motors (GM) vendeu a totalidade da sua participação de 7% na Peugeot Citroen**, adquirida no ano passado. A GM alienou 24,839 milhões de ações, por colocação direta junto de investidores institucionais (*private placement*), com um encaixe de 250 milhões, pelo que a colocação terá sido feita a cerca de €10/ação.

O francês **Carrefour** (cap. €19,9 mil milhões, +0,9% para os €27,43), segundo maior retalhista mundial, chegou a acordo para a compra de 127 shoppings europeus da Kleppiere por cerca de €2 mil milhões. O objetivo é criar uma empresa que combina os locais em França, Espanha e Itália, com os seus 45 centros comerciais na França. A empresa será financiada através de 1,8 mil milhões de *equity* e 900 milhões de dívida. O Carrefour terá uma participação de 42%. O restante ficará nas mãos de investidores institucionais.

A **Glaxosmithkline** (cap. £76,4 mil milhões, +0,1% para os £15,725), maior farmacêutica britânica, vai investir \$1000 milhões para aumentar a participação na sua unidade indiana.

EUA

A **Anadarko Petroleum** (cap. \$39,4 mil milhões), maior empresa independente de petróleo a gás natural dos EUA, e a sua unidade Kerr-McGee poderão ter de pagar até \$14 mil milhões, por atuação imprópria no *spinoff* da Tronox em 2005, empresa de materiais de pintura que veio a falir. Esta foi a decisão de um juiz, que imputou assim os custos de limpeza ambiental à Anadarko. A Tronox processou a Anadarko e Kerr- McGee, em 2009, argumentando que o *spinoff* que criou a Tronox era fraudulento porque a carregou com passivos ambientais que a tornaram insolvente.

De acordo com a Bloomberg, que cita fontes próximas do processo, a **Texas Industries** (cap. \$1,9 mil milhões), empresa de materiais de construção, estará a procura de um comprador.

Outros

Hoje é o **primeiro dia da Irlanda sem troika**, tendo terminado ontem o plano de ajuda ao país decidido em 2010. O Fundo Monetário Internacional desbloqueou na sexta-feira €650 milhões, totalizando €21,8 mil milhões desembolsados pela parte do Fundo ao longo do programa.

A **Balança Comercial da Zona Euro** de outubro apresentou um saldo positivo de €14,5mil milhões (com ajustamento sazonal), em linha com o estimado.

De acordo com o valor preliminar do PMI Indústria da Zona Euro, a **atividade transformadora na região do Euro acelerou o ritmo de expansão em dezembro**, e de forma mais surpreendente que o previsto. O indicador subiu de 51,36 para 52,7 vs. consenso 51,9. Destaque para o bom desempenho na **Alemanha** (indicador subiu de 52,7 para 54,2 vs. consenso 53). Uma vez mais **França agravou inesperadamente o ritmo de contração** (valor de leitura a cair de 48,4 para 47,1) quando o mercado antecipava um alívio do ritmo de queda (49).

Em sentido inverso, o valor preliminar do **PMI Serviços** revelou uma **desaceleração inesperada do ritmo de crescimento da atividade terciária** na região do Euro. O valor de leitura desceu de 51,2 para 51, quando os analistas antecipavam uma melhoria para os 51,5. A **Alemanha** degradou o ritmo de crescimento terciário (indicador desceu de 55,7 para 54 vs. consenso 55,3), e o indicador em **França** recuou imprevisivelmente de 48,0 para 47,4 vs. consenso 48,7. Recorde-se que a linha dos 50 separa expansão de contração.

De acordo com os dados do HSBC/Markit, a **atividade industrial na China** registou um abrandamento inesperado do ritmo de expansão em dezembro, com o PMI a passar de 50,8 para 50,5 vs. 50,9 estimados pelos analistas.

O **Índice de Preços no Produtor nos EUA** registou uma subida homóloga de 0,7% em novembro (vs. 0,3% em outubro), de forma ligeiramente mais modesta que o estimado. Em termos de variação mensal registou-se uma quebra inesperada de 0,1%, quando se estimava uma estagnação.

O valor final apontou para que a **Produção Industrial no Japão** tenha crescido 1% em outubro, com variação homóloga de 5,4% (vs. 5,1% em setembro).

De acordo com os dados revelados pelo INE, os **estabelecimentos hoteleiros em Portugal apresentaram 3,7 milhões de dormidas, em outubro de 2013**, correspondendo a um crescimento homólogo de +6,3%, (vs. 5,1% em setembro). As dormidas de não residentes cresceram 8% (+7,7% em setembro 2013), atingindo os mercados externos um peso de 77,3% nas dormidas totais. As dormidas dos residentes diminuíram 0,9% (-1,2% no mês antecedente). A evolução dos proveitos foi positiva (+7,8% para os proveitos totais e +6,8% para os de aposento), resultados mais favoráveis que os do mês anterior (respetivamente +4,3% e +3,5%).

13-12-2013	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '14 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2012	2013E	2014E	2012	2013E	
PSI 20	6.349					55.759	-0,1	0,4	4,8	13,1	12,3						
IBEX	9.273					490.314	-1,4	-4,2	3,7	15,7	13,5						
Financeiras						8.349	1,2	5,7	26,0	37,9	30,8	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0,14	-	--	-		2.818	5,4	28,6	47,4	95,9	90,7	-	-	-	-	-	-
BES	0,97	1,20	23,6% Compra	Alto		3.901	-1,4	-4,6	14,0	14,9	8,5	31,9	perda	405,0	0,0%	0,0%	
BPI	5,00	1,50	-70,0% Compra	Alto		1.629	0,5	0,6	26,2	33,6	24,3	5,3	22,0	12,1	0,0%	0,0%	
Telecomunicações						57.894	-1,8	-6,8	2,1	11,6	11,7	11,7	14,4	16,1	0,7%	6,4%	
Telefónica	(3) 11,27	14,35	27,4% Compra	Médio		51.267	-2,2	-8,3	0,6	10,5	10,5	11,7	14,4	15,4	0,1%	6,7%	
Portugal Telecom	(3) 3,23	4,00	23,8% Compra	Médio		2.896	-0,9	-0,2	0,6	-16,5	-13,8	14,0	7,7	27,4	8,7%	6,2%	
Zon Optimus	5,41	5,30	-2,1% Reduzir	Médio		2.789	2,7	12,5	28,9	91,6	82,3	12,2	29,2	23,2	4,0%	3,5%	
Sonaecom	(3) 2,57	2,45	-4,7% Reduzir	Alto		942	2,6	9,9	31,9	66,7	73,7	7,2	10,8	19,0	7,9%	3,4%	
Media						335	-2,1	-6,7	16,7	-7,7	-10,9	10,9	-	-	4,8%	-	
Impresa	(2) 1,10	-	--	-		185	2,8	18,3	59,4	279,3	254,8	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 1,14	-	--	-		96	9,6	-3,4	14,0	6,5	14,0	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,53	-	--	-		54	-2,1	-6,7	16,7	-7,7	-10,9	10,1	-	-	2,2%	-	
Tecnologia						1.895											
Indra	11,00	13,70	24,5% Compra	Alto		1.805	1,5	-2,3	-3,5	16,9	9,8	10,0	11,8	12,6	3,4%	3,1%	
Novabase	2,85	4,00	40,4% Compra	Alto		89	0,4	2,5	-1,7	28,4	23,9	9,1	14,8	14,7	25,5%	2,6%	
Electricidade						41.920	-0,3	-4,6	2,2	14,2	9,5	9,4	10,9	13,6	3,8%	4,1%	
Iberdrola	4,44	4,80	8,1% Manter	Baixo		27.712	-0,4	-5,1	4,8	15,7	9,4	9,0	10,5	13,8	7,2%	6,8%	
EDP	2,64	2,90	9,8% Manter	Baixo		9.657	-1,0	-2,9	-2,5	19,4	15,3	8,3	9,7	12,0	8,1%	7,0%	
EDP Renováveis	3,85	5,40	40,3% Compra	Baixo		3.358	2,9	-5,4	-3,8	-6,6	-3,6	27,6	30,5	30,1	1,0%	1,0%	
REN	2,23	2,45	9,7% Manter	Baixo		1.193	0,6	-2,9	1,5	12,3	8,7	8,9	10,1	10,6	8,3%	7,7%	
Conglomerados						3.090	-1,1	-1,8	12,3	-	-	-	-	-	-	-	
Sonae	(3) 1,01	1,20	18,8% Compra	Médio		2.020	-2,9	-5,3	9,5	52,1	47,0	42,2	6,2	28,7	4,8%	3,3%	
Semapa	(3) 8,31	6,50	-21,7% Vender	Alto		983	2,9	6,4	18,3	57,9	46,0	5,3	15,5	13,8	10,4%	2,9%	
Sonae Capital	(3) 0,35	0,22	-37,1% Vender	Alto		88	6,1	2,9	59,1	133,3	150,0	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
Retail						78.032											
Inditex	110,95	112,60	1,5% Manter	Médio		69.159	-2,4	-4,2	1,1	7,8	5,4	5,5	27,3	23,9	1,7%	2,0%	
Jerónimo Martins	14,10	17,15	21,6% Compra	Médio		8.873	-1,1	-3,7	-11,3	-5,1	-3,4	4,8	22,5	20,5	2,0%	2,2%	
Industriais						2.737	-2,1	-1,7	16,1	35,3	34,0	-	-	-	8,0%	-	
Sonae Industria	0,61	0,66	7,8% Manter	Alto		85	-0,7	-6,2	7,4	26,7	24,3	perda	perda	perda	81,3%	perda	
Altri	2,28	2,25	-1,2% Reduzir	Alto		467	-10,3	-11,6	25,4	45,7	43,5	6,2	8,6	8,2	1,3%	1,1%	
Portucel	(3) 2,85	2,50	-12,2% Vender	Médio		2.184	-1,9	-0,8	12,8	31,4	30,4	8,3	11,1	13,6	9,4%	9,2%	
Construção																	
Mota-Engil	4,42	3,20	-27,5% Vender	Alto		905	-2,8	15,9	56,6	215,6	182,1	7,9	14,9	12,0	6,6%	2,5%	
Petróleo e Gás																	
Galp Energia	(3) 11,53	16,20	40,5% Compra	Alto		9.561	-0,9	-6,3	-10,6	-1,9	-2,0	27,1	27,7	29,6	2,0%	2,5%	

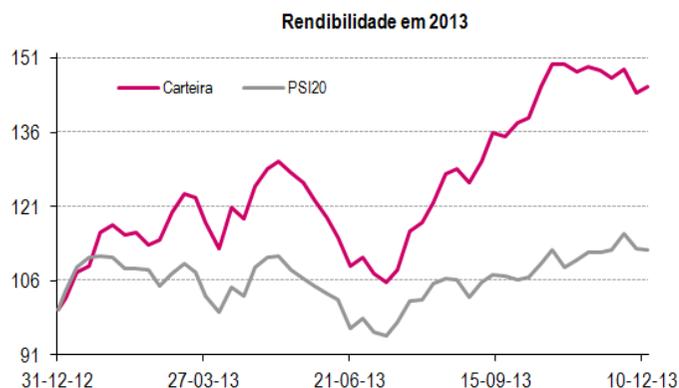
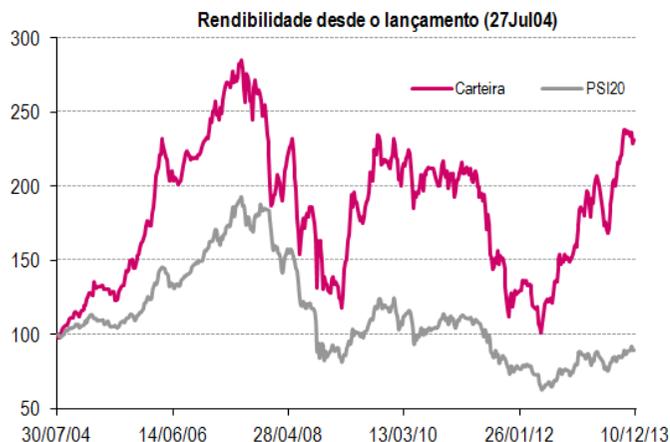
(1) Dado o Millennium investment banking ser marca registada do BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou price targets sobre o título BCP; (2) Sem Cobertura

(3) Preço Alvo Fim 2013

Carteira Agressiva (1) (2)

A rentabilidade da **carteira agressiva** foi de 0,9% (+45,3% em 2013), ganhando 0,95pp vs. PSI20 (+33pp em 2013). Esta semana sai a Indra e entra a Telefónica.

CARTEIRA AGRESSIVA



Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
EDP Renováveis	Baixo	3,85	5,40	54%	2,9%	0,57pp	0,46pp
Novabase	Alto	2,85	4,00	40%	0,4%	0,07pp	0,09pp
Galp Energia	Alto	11,53	16,20	41%	-0,9%	-0,17pp	-0,05pp
BPI	Alto	1,17	1,50	28%	0,5%	0,10pp	0,12pp
Indra	Alto	11,00	13,70	25%	1,5%	0,30pp	0,32pp
Carteira					0,88%		
PSI 20					-0,08%		
Ganho/Perda					0,95pp		
Explicado pela carteira					0,94pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					0,02pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Galp Energia	Alto	11,53	16,20	41%
Novabase	Alto	2,85	4,00	40%
EDP Renováveis	Baixo	3,85	5,40	40%
BPI	Alto	1,17	1,50	28%
Telefónica	Médio	11,27	14,35	27%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
Telefónica	Indra

Rendibilidade

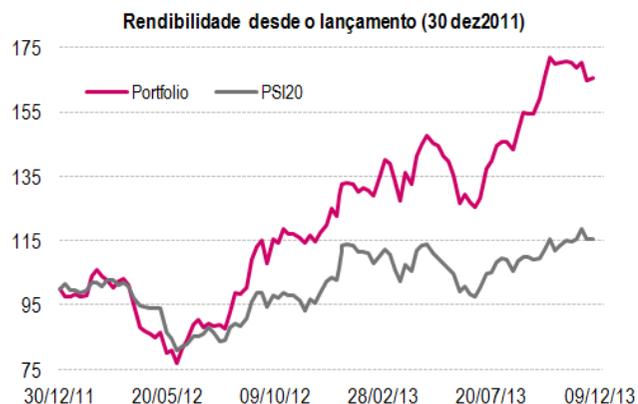
	2009	2010	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	71,9%	-7,3%	-36,6%	14,6%	45,3%	-2,1%	0,9%
PSI20	33,5%	-10,3%	-27,6%	2,9%	12,3%	0,5%	-0,1%
Ganho/Perda	38.5pp	3.0pp	-9,0pp	-3,9pp	33,0pp	-2,5pp	1,0pp

desde 27Jul04

Carteira Liquidez (1) (2)

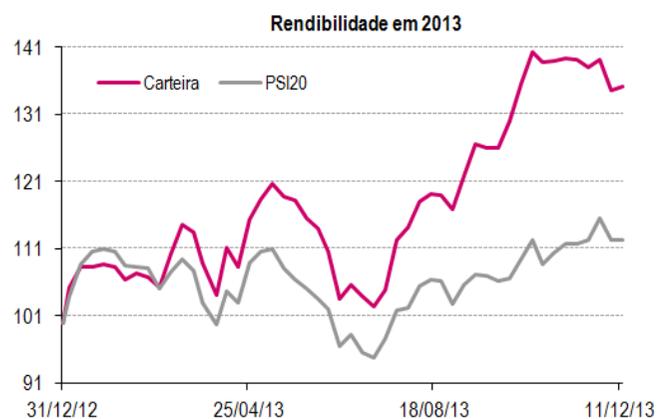
A rentabilidade da **carteira liquidez** foi de 0,37% (+35,1% em 2013), ganhando 0,45pp vs PSI20 (+22,9pp em 2013). Esta semana não há alterações.

CARTEIRA LIQUIDEZ



Rentabilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating	Último	Preço	Potencial	Rentabilidade	Performance	
	Risco	Preço (€)	Alvo (€)	Valorização	semanal	Contribuição	Desvio
EDP Renováveis	Baixo	3,85	5,40	40%	2,9%	0,57pp	0,46pp
Galp Energia	Alto	11,53	16,20	41%	-0,9%	-0,17pp	-0,05pp
BPI	Alto	1,17	1,50	28%	0,5%	0,10pp	0,12pp
Indra	Alto	11,00	13,70	25%	1,5%	0,30pp	0,32pp
Telefónica	Médio	11,27	14,35	27%	-2,2%	-0,43pp	-0,42pp
Carteira					0,37%		
PSI 20					-0,08%		
Ganho/Perda					0,45pp		
Explicado pela carteira					0,94pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,49pp		



Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating	Último	Preço	Potencial
	Risco	Preço (€)	Alvo (€)	Valorização
Galp Energia	Alto	11,53	16,20	41%
EDP Renováveis	Baixo	3,85	5,40	40%
BPI	Alto	1,17	1,50	28%
Telefónica	Médio	11,27	14,35	27%
Indra	Alto	11,00	13,70	25%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
-	-

Rentabilidade

	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	35,1%	-2,9%	0,4%
PSI20	-27,6%	2,9%	12,3%	0,5%	-0,1%
Ganho/Perda	-	19,7pp	22,9pp	-3,3pp	0,4pp

Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo, excluindo os títulos menos líquidos. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

Declarações (“Disclosures”)

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium bcp).
- O Millennium bcp é regulado pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.
- Recomendações:
 Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
 Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
 Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
 Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- Em termos gerais o período de avaliação incluído neste relatório é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- Normalmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- O Millennium bcp proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- O Millennium bcp pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- O Millennium bcp espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem e não vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
- A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos de banca de investimento.
- O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- Um membro do Conselho de Administração Executivo do Millennium bcp é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "joint global coordinator", de IPO (Initial Public Offering) da EDP Renováveis.
- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "Co-leader", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Abril 2009.
- O Millennium bcp integrou o consórcio, como "Co-Manager", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Maio 2012.
- Millenniumbcp através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferente” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium bcp (%).

Recomendação	nov-13	out-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
Comprar	41%	41%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	23%	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	14%	14%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	23%	23%	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	4,7%	4,9%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6538	6246	5954	5557	5822	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

Prevenções (“Disclaimer”)

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

Millennium investment banking

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)
Edif 2 - Piso 2 B
Porto Salvo
2744-002 Porto Salvo
Portugal
Telephone +351 21 003 7811
Fax +351 21 003 7819 / 39

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities

Equity Research +351 21 003 7820

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)
Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)
João Flores (Media and Retail)
Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)
Ramiro Loureiro (Market Analysis)
Sónia Martins (Market Analysis)
Sónia Primo (Publishing)

Prime Brokerage +351 21 003 7855

Vitor Almeida

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

Paulo Cruz - Head
Gonçalo Lima
Jorge Caldeira
Nuno Sousa
Paulo Santos
Pedro Ferreira Cruz
Pedro Gonçalves
Pedro Lalanda

Equity Derivatives +351 21 003 7890

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