

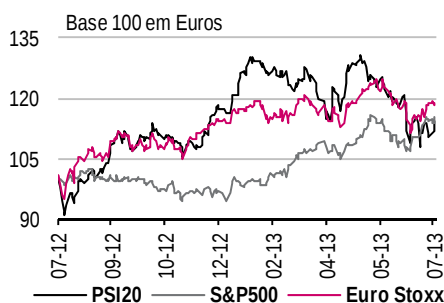
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	276	1.3%	5.7%	5.7%
PSI20	5,568	2.3%	-1.5%	-1.5%
IBEX 35	7,957	1.9%	-2.6%	-2.6%
CAC 40	3,928	1.4%	7.9%	7.9%
DAX 30	8,337	1.0%	9.5%	9.5%
FTSE 100	6,634	0.9%	12.5%	6.2%
Dow Jones	15,549	0.5%	18.7%	19.7%
S&P 500	1,689	0.5%	18.5%	19.5%
Nasdaq	3,611	0.0%	19.6%	20.6%
Russell	1,050	0.7%	23.7%	24.7%
NIKKEI 225*	14,590	-1.5%	40.4%	22.0%
MSCI EM	957	-0.2%	-9.3%	-8.5%
MBCPV&GEU	1,016	1.5%	2.0%	2.0%
MBCPV TH EU	1,391	1.9%	-2.4%	-2.4%
MBCPV&GUS	1,459	0.8%	14.9%	15.9%
MBCPV TH US	3,529	-0.3%	4.4%	5.3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	108.0	1.5%	17.7%	18.7%
CRB	290.5	0.9%	-1.5%	-0.7%
OURO	1,285.1	0.6%	-23.3%	-22.7%
EURO/USD	1.309	-0.4%	-0.8%	-
Eur 3m Dep*	0.105	-3.5	0.5	-
OT 10Y*	7.024	-18.8	1.3	-
Bund 10Y*	1.519	-2.3	20.3	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	55.47	1.6%	-1.9%
IBEX35	79.47	1.9%	-2.3%
FTSE100 (2)	66.32	1.0%	12.7%
Value&Growth EU	10.05	1.9%	1.2%
Technical EU	13.45	0.1%	-6.1%
Value&Growth US	11.05	1.1%	17.6%
Technical US	26.80	-0.1%	6.1%

(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

Carteira Técnica

Esta semana mantemos a exposição aos mercados nos 40%. A Carteira Zona Euro será constituída por 8 títulos e a EUA por 13 títulos. A performance da última semana foi de 0% e 0.6%, respetivamente. (Ver pág. 9 a 14).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Bons indicadores macro nos EUA animaram mercados na sessão de ontem

	PSI20		Eurostoxx		S&P 500	
↑	Sonaecom Sggs Sa	7.0%	Banco Popolare S	8.8%	Johnson Controls	8.3%
	Zon Multimedia S	6.5%	Banca Pop Milano	8.7%	Safeway Inc	6.8%
	Banco Com Port-R	4.5%	Bankinter	8.5%	Unitedhealth Grp	6.5%
↓	Semapa	-0.4%	Nokia Oyj	-2.8%	Ebay Inc	-6.7%
	Edp Renovaveis S	-0.6%	Ziggo Nv	-3.0%	Sherwin-Williams	-8.3%
	Banif - Banco In	-5.4%	Akzo Nobel	-8.0%	Amphenol Corp-A	-9.7%

PORTUGAL

Portucel – Estimativa de Resultados 2T13

Portugal Telecom: endividamento elevado tem de ser endereçado

EDPR assinou mais um contrato de venda de energia nos E.U.A.

Optimus e Zon vencem concurso de serviço universal; Portugal Telecom recebe €33,5 milhões

EUROPA

Telefónica à espera de melhoria nos mercados Europeus, depois de redução de dívida
Vodafone divulga resultados do segundo trimestre de 2013 – números em Portugal e Espanha

A **Nokia** voltou a desiludir nas contas do 2º trimestre

Fortum reportou contas do 2º trimestre acima das expectativas

Electrolux apresentou resultados abaixo do esperado

EUA

Microsoft reportou maus resultados do seu 4º trimestre fiscal

Google divulgou números do 2º trimestre aquém das expectativas

Advanced Micro Devices (AMD) reportou resultados trimestrais acima do previsto

Capital One Financial apresentou bons resultados do 2º trimestre

Morgan Stanley apresentou crescimento de 66% nos resultados do 2º trimestre

Fifth Third Bancorp obteve uma subida de 58% nos lucros do 2º trimestre

Philip Morris falhou o apontado pelos analistas nos resultados do 2º trimestre

BB&T registou uma subida de 7% nos lucros do 2º trimestre

Verizon Communications divulgou resultados no 2º trimestre acima do esperado

Check Point Software reportou resultados do 2º trimestre melhores que o previsto

Quest Diagnostics desiluiu nos números do 2º trimestre

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
07:00	Alemanha	Preços no Produtor (m) (jun.)	0.00%	-0.30%
08:30	Holanda	Gastos dos Consumidores (h) (mai.)	-	-1.90%
	EUA	G20: Reunião com Ministros das Finanças e Bancos Centrais (2º dia)	-	-
06:00	Japão	Leading Index (mai. F)	-	110.50
06:00	Japão	Coincident Index (mai. F)	-	105.90

(h)-Variação homóloga; (m)-Variação mensal; (t) - Variação trimestral; F-Valor final; P-Valor preliminar; K-mil; M-Milhões; B-Mil Milhões
Estimativas de consenso a 12/07/2013

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados

Bons indicadores macro nos EUA animaram mercados na sessão de ontem

Portugal. O PSI20 subiu 2,3% para os 5567 pontos, com 15 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 184,3 milhões de ações, correspondentes a €89,0 milhões (15% abaixo da média de três meses). As subidas da Jerónimo Martins (+2,6% para os €16.065) e do BCP (+4,5% para os €0.093) apresentaram as maiores contribuições para a valorização do índice nacional. Pela positiva destacou-se a Sonaecom, a subir 7,0% para os €1,765, liderando os ganhos percentuais, seguida da Zon Multimédia (+6,5% para os €4,089). A imprensa associa a forte valorização das ações da Sonaecom e Zon no dia de hoje ao facto do Governo ter selecionado as duas operadoras (Optimus e Zon, que estão em processo de fusão) para prestarem o serviço universal de telecomunicações nos próximos cinco anos, em detrimento da Portugal Telecom, algo que já tinha sido noticiado há algum tempo. A Portugal Telecom recuou 0,4% para os €2,774, contrariando a tendência do setor na Europa. O Banif liderou as perdas percentuais (-5,4% para os €0,053), seguido da EDP Renováveis (-0,6% para os €3,764) e da Semapa (-0,4% para os €6,56).

Europa. As praças europeias encerraram em alta, motivadas por alguns resultados acima do esperado (entre os quais Morgan Stanley e a SanDisk) e por bons dados económicos - maior redução nos pedidos de subsídio de desemprego nos EUA e aceleração surpreendente do ritmo de expansão da atividade industrial na região de Philadelphia em julho. Em território nacional destaque para a forte valorização de Zon e Sonaecom. O índice Stoxx 600 avançou 0,9% (299,76), o DAX ganhou 1% (8337,09), o CAC subiu 1,4% (3927,79), o FTSE acumulou 0,95% (6634,36) e o IBEX valorizou 1,9% (7957,3). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Bancário (+2,21%), Viagens & Lazer (+1,83%) e Automóvel (+1,81%). Pelo contrário, o Tecnológico (-0,79%) e o de Alimentação & Bebidas (-0,18%) foram os únicos em queda.

EUA. Wall Street encerrou entre o verde e o vermelho. Enquanto alguns índices estiveram animados por bons dados económicos e alguns resultados acima do esperado – Xilinx (+5,3%), Morgan Stanley (+4,4%), SanDisk (+3%), o Nasdaq 100 encerrou no vermelho pressionado pelos resultados abaixo do esperado de empresas como Ebay (-6,7%) e Intel (-3,8%). Dow +0,5% (15548,54), S&P 500 +0,503% (1689,37), Nasdaq +0,04% (3611,277). Os setores que encerraram positivos foram: Financials (+1.34%) e Utilities (+0.97%), Energy (+0.94%), Industrials (+0.86%), Consumer Discretionary (+0.52%), Consumer Staples (+0.33%), Health Care (+0.27%) e Materials (+0.02%). Os setores que encerraram negativos foram: Telecom Services (-0.9%) e Info Technology (-0.28%). O volume da NYSE situou-se nos 620 milhões, 13% abaixo da média dos últimos três meses (709 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 3,3 vezes.

Hot Stocks

A **Microsoft**, maior fabricante mundial de software, reportou ontem após o fecho os resultados do seu 4º trimestre fiscal, terminado em março. **EPS ajustado \$0,66 inferior** ao apontado pelo consenso (\$0,747); receitas \$19,896 mil milhões também abaixo do consenso de \$20,716 mil milhões.

Portugal

Portucel – Estimativa de Resultados 2T13

Estimativas Resultados 2º Trimestre

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
359.0	-8.0%	84.7	-9.0%	58.7	-17.0%	40.5	-24.0%

A Portucel inaugura hoje depois do fecho, a época de resultados em Portugal. Esperamos um desempenho muito semelhante ao primeiro trimestre, com o segmento de Pasta e Energia a brilharem e o segmento de papel mais fraco. As receitas deverão cair cerca de 8% homólogo e os resultados operacionais cerca de 9%.

Portucel: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2013 €2,50, Risco Médio;

António Seladas, CFA, Analista de ações

Portugal Telecom: endividamento elevado tem de ser endereçado

Atualizámos as nossas estimativas para a Portugal Telecom, o que levou à revisão do nosso preço alvo de €5,40 para €4,00 (para o final de 2013). Com a ação a oferecer uma valorização potencial de 44% em relação ao nosso preço alvo, a nossa recomendação é de Compra, com risco médio.

A performance da Oi melhorou nos últimos trimestres, mas a geração de cash continua fraca, o que pressiona a dívida. A venda de ativos parece indicar que para já o dividendo é para manter, mas não resolve o problema de balanço. Assim, consideramos que a Oi vai reduzir o dividendo a partir do próximo ano, para cerca de um terço (R\$667 milhões). Este corte deverá levar também a PT a cortar o dividendo para €0.20/ ação (dividend yield de 7%) por forma ainda a assegurar que consegue reduzir a dívida nos próximos anos.

O management da PT precisa de restabelecer a confiança na empresa, tendo para isso de assegurar: desempenho operacional forte da Oi, gestão mais apertada de custos e capex e clarificação da situação remuneração acionista/ dívida.

(para mais informações, por favor consulte o nosso Snapshot: "Portugal Telecom – Company Update – Time to grab debt concerns by the horns" de 18/07/2013).

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €4.00, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

EDPR assinou mais um contrato de venda de energia nos E.U.A.

A EDP Renováveis, S.A. comunicou que assinou um contrato de venda de energia com duração de 20 anos com a *Lincoln Electric System*. Este contrato é relativo à energia produzida por um parque eólico (instalação é expectável que ocorra em 2015) com uma capacidade instalada de 100 MW no estado de Oklahoma, nos EUA. Após a assinatura deste contrato, a EDPR já assegurou contratos de venda de energia para 300MW para projetos a serem instalados em 2014 e 2015 nos E.U.A..

Relembramos que a expansão nos E.U.A. esteve algum tempo mais limitada devido à falta de visibilidade quanto aos incentivos. Contudo, após a extensão dos PTC (*Production Tax Credit*) em Janeiro de 2013 o desenvolvimento de projetos na área renovável ganhou outra dinâmica. Os contratos de venda de energia que a EDPR assinou mais recentemente representam cerca de 75% da capacidade instalada incluída na nossa avaliação entre 2014 e 2015, o que é positivo, uma vez que este tipo de contratos aumenta a previsibilidade dos *cash flows*.

EDPR: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €5.45, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Optimus e Zon vencem concurso de serviço universal; Portugal Telecom recebe €33,5 milhões

O governo anunciou ontem que a Optimus e a Zon ganharam o concurso para prestação do serviço universal de comunicações. Já tinha sido noticiado nos últimos meses que estas empresas tinham apresentado as propostas com valor mais baixo, pelo que já se esperava este resultado para o concurso. A Optimus ganhou a prestação do serviço universal nas regiões norte e centro, com uma proposta de €7,05 milhões. A Zon ganhou a prestação do serviço universal na região sul e ilhas, com uma proposta de €4,921 milhões. O valor total de custo do serviço universal, €11,971 milhões, será repartido pelos operadores através da contribuição para um fundo de compensação.

Como a Portugal Telecom não ganhou o concurso do serviço universal, irá receber uma indemnização de €33,5 milhões (a ser paga em 2014) pela revogação do contrato de concessão do serviço público que vigorava até 2025. O governo e a PT tinham acordado em Outubro passado a revogação deste contrato. No acordo previa-se que ambas as partes se comprometiam a aceitar valores entre €30 e €35,5 milhões. Assim, o valor agora anunciado está em linha com o previsto em Outubro.

A Portugal Telecom ganhou o concurso para assegurar os postos públicos de comunicações, com um valor de €12,33 milhões. Para o concurso para as listas telefónicas e serviço 118 não foi apresentada nenhuma proposta.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €4.00, Risco Médio.

Zon Multimédia: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €4.30, Risco Médio.

Sonaecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €2.20, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Europa**Telefónica: à espera de melhoria nos mercados Europeus, depois de redução de dívida**

Atualizámos as nossas estimativas para a Telefónica, o que levou à revisão do nosso preço alvo de €17,20 para €14,60 (para o final de 2013). Com a ação a oferecer uma valorização potencial de 47% em relação ao nosso preço alvo, a nossa recomendação é de Compra, com risco médio.

A Telefónica enfrentou com eficácia o problema de endividamento elevado no último ano e meio. Cancelou a remuneração acionista relativa ao exercício de 2012 e vendeu ativos não estratégicos; consegui reduzir a sua dívida líquida em €5,2 mil milhões no ano passado e de acordo com as nossas estimativas deverá reduzir em pelo menos €4,1 mil milhões este ano (considerando venda de ativos de €2 mil milhões anunciada este ano). Em termos operacionais, o ambiente está muito difícil tanto em Espanha como nos restantes países Europeus onde a Telefónica opera, o que nos levou a baixar estimativas nesta região. A Telefónica deverá continuar pressionada no curto prazo por causa do ambiente difícil na Europa, mas pensamos que uma melhoria nestes mercados deverá revelar o valor fundamental que vemos na ação.

(para mais informações, por favor consulte o nosso *Snapshot: "Telefónica – Company Update – After debt reduction, waiting for recovery in Europe"* de 18/07/2013).

Telefónica: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €14.60, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Vodafone divulga resultados do segundo trimestre de 2013 – números em Portugal e Espanha

O grupo Vodafone anunciou hoje os resultados relativos ao 1º trimestre do ano fiscal de 2013/14 que corresponde ao segundo trimestre (calendário) de 2013.

Em Portugal a Vodafone perdeu 155 mil clientes (para 5.937 mil) e em Espanha perdeu cerca de 237 mil (tem agora 14.159 mil). A evolução do ARPU (receita média mensal por cliente) em Portugal melhorou face ao trimestre anterior (-10,0% YoY em 2T vs. -11,2% YoY em 1T e -9,7% YoY em 4T). O ARPU em Espanha cresceu 5,8% YoY no trimestre (+1,0% YoY em 1T e -3,9% YoY em 4T) o que é sustentado pela diminuição significativa do número de clientes (menos 2,9 milhões nos últimos 12 meses). A Vodafone registou no 2º trimestre um ARPU de €11,7 em Portugal e de €20,2 em Espanha.

A receita de serviço em Portugal (em Euros) caiu 10,8% face ao período homólogo, estabilizando em relação ao primeiro trimestre (-10,7% YoY em 4T). A receita de serviço da Vodafone em Espanha registou uma quebra de 10,7% face ao mesmo trimestre do ano anterior, uma clara melhoria face ao primeiro trimestre (-13,2% YoY).

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €4.00, Risco Médio.

Telefónica: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €14.60, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

A **Nokia**, um dos principais fabricantes mundiais de telemóveis, voltou a desiludir nas contas do 2º trimestre, apresentadas às 11h. As receitas caíram 24% para os €5,7 mil milhões, falhando os €6,4 mil milhões antecipados pelos analistas. A empresa apresentou uma perda líquida trimestral de €227 milhões ligeiramente inferior ao antecipado pelos analistas (perda de €258,8 milhões). O EPS ajustado foi ligeiramente positivo (€0,002), quando o mercado estimava -€0.024. A finlandesa prevê que as vendas líquidas no mercado móvel cresçam no 3º trimestre (em relação ao período antecedente), sustentadas pelos produtos Lumia.

A **Fortum**, maior utility finlandesa, reportou as contas do 2º trimestre acima das expectativas dos analistas. EPS ajustado €0,235 vs. consenso €0,21, vendas €1,327 mil milhões vs. consenso €1,317 mil milhões.

A fabricante de eletrodomésticos **Electrolux** apresentou resultados **abaixo** do esperado: EPS Ajustado Kr2,243 vs. Kr2,486. As **vendas** recuaram ligeiramente (-0,3%) para os Kr27,674 mil milhões, **melhor** que o consenso de Kr27,44 mil milhões. A empresa espera resultados fortes no Norte da América no segundo semestre e um crescimento gradual na Europa.

EUA

A **Google**, proprietário do maior site de pesquisa online, divulgou os números do 2º trimestre, que **ficaram aquém** das expectativas. EPS ajustado \$9,56 vs. consenso \$10,796, receitas \$11,1 mil milhões vs. consenso \$11,3 mil milhões.

A **Advanced Micro Devices (AMD)**, segunda maior fabricante mundial de microprocessadores para computadores, reportou um **EPS ajustado** de -\$0,09 no 2º trimestre, **menos negativo** que o esperado (-\$0,124), beneficiado por melhores receitas, €1,16 mil milhões vs. consenso €1,11 mil milhões.

O **resultado líquido** do banco norte-americano **Capital One Financial** ultrapassou o estimado pelo consenso nos resultados do 2º trimestre. O resultado líquido subiu 20,4% para \$1,12 mil milhões. EPS ajustado \$1,87 vs. consenso \$1,726.

O **Morgan Stanley**, banco de Investimento norte-americano, apresentou um crescimento de 66% nos seus resultados do 2º trimestre, acima do estimado pelos analistas, a beneficiar do aumento de receitas de corretagem e uma subida recorde na margem de lucro na gestão de riqueza. O resultado líquido situou-se nos \$980 milhões vs. 826,375 mil milhões esperados. EPS ajustado \$0.45 vs. consenso \$0.43.

O **Fifth Third Bancorp**, maior banco de Ohio, obteve uma subida de 58% nos lucros do 2º trimestre, registando um EPS ajustado de \$0.66, muito acima dos \$0.42 esperados, beneficiado pelo crescimento de empréstimos e receitas de serviços, assim como um ganho devido à venda de uma participação na Vantiv.

A **Philip Morris**, produtora de tabaco, **falhou** o apontado pelos analistas nos resultados do 2º trimestre. EPS ajustado \$1.30 vs. consenso \$1.406. As vendas também ficaram aquém do estimado, recuaram 2,5% para 7,917 mil milhões (vs. 8,168 estimados) O resultado líquido caiu 8,3% para \$2.12 mil milhões, com a valorização do dólar face a algumas divisas a provocar uma redução de receitas no exterior.

O banco **BB&T** registou uma subida de 7% nos lucros do 2º trimestre, beneficiados por uma melhoria da performance nas unidades de seguros e por menores imparidades de crédito. O resultado líquido situou-se nos \$547 milhões, ou \$0,77 por ação, ultrapassando os \$0,74/ação estimados.

A **Verizon Communications**, segunda maior telecom dos EUA, divulgou resultados no 2º trimestre acima do esperado, beneficiados por um aumento do número de subscritores em contratos de longo prazo. O EPS ajustado veio nos \$0,73 vs. consenso \$0,72. As receitas foram de \$29,8 mil milhões, em linha com as projeções. As receitas cresceram 4,3% para \$29,8 mil milhões e o resultado líquido subiu 23% para \$2,25 mil milhões, ou \$0,78 p/ação.

A **Check Point Software**, segunda maior empresa mundial de segurança para internet, reportou um **EPS ajustado** de \$0,83 relativo ao 2º trimestre, ligeiramente **superior** ao esperado (\$0,81). As **receitas** aumentaram 3,5% para \$340,172 milhões, também acima das expetativas (\$337,148 milhões).

A **Quest Diagnostics**, empresa especializada em diagnósticos médicos, **desiludiu** nos números do 2º trimestre. O EPS ajustado veio nos \$1,06 vs. consenso \$1,091 e as receitas nos \$1,816 mil milhões vs. consenso \$1.837 mil milhões.

Resultados

Empresa	2º Trim. 2013	3º Trim. 2013	Dia do Investidor
Galp Energia *	15-07 AA	14-10 AA	23-10-2013
Portucel	19-07 DF	21-10 DF	
BPI	24-07 DF	22-10 DF	
Iberdrola	24-07 AA	23-10 AA	
EDP Renováveis	24-07 AA	30-11 AA	
Zon Multimedia	24-07 AA	30-10 AA	
Sonaeocom	24-07 DF	n.a.	
Telefónica	25-07 AA	08-11 AA	
Indra	25-07 DF	n.a.	
EDP	25-07 DF	n.a.	
Glinitt	26-07	12-11	05-03-2013
BES	26-07 DF	28-10 DF	
Galp Energia	29-07 AA	28-10 AA	
BCP	29-07 DF	04-11 DF	
Impresa	29-07 DF	28-10 DF	
Novabase	29-07 DF	07-11 DF	
Sonae Indústria	31-07 DF	14-11 DF	
Jerónimo Martins	31-07 DF	31-10 DF	
Sonae Capital	30-07 DF	20-11 DF	
REN	01-08 DF	06-11 DF	
Martifer	01-08 DF	07-11 DF	
Sonae Sierra	08-08 DF	07-11 DF	
Reditus	08-08	28-11	
Portugal Telecom	14-08 AA	14-11 AA	
Sonae	21-08 DF	13-11 DF	
Cimpor	26-08 DF	25-11 DF	
Mota-Engil	29-08 DF	21-11 DF	
Ibersol	30-08 DF	19-11 DF	
Semapa	30-08 DF	01-11 DF	
Media Capital	n.a.	n.a.	
Altri	n.a.	n.a.	
Cofina	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	n.a.	n.a.	
Bankinter	n.a.	n.a.	
Banco Popular	n.a.	n.a.	
Brisa	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	

AA: Antes Abertura; DF: Depois Fecho; n.a. - não disponível (e) esperado

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

Dividendos

Empresa	DPA Bruto	AG	Data Pagamento	Data Ex-Div	Obs.	Ano Anterior	
						Pagamento	DPA Bruto
Coriceira amorim	0.100	04-Abr-13	30-Abr-13	25-Abr-13	Aprovado	-	0.000
Media Capital	0.134	29-Abr-13	mai-13	-	Aprovado	19-04-12	0.069
Cofina	0.010	18-Abr-13	08-Mai-13	03-Mai-13	Aprovado	11-05-12	0.010
J. Martins	0.295	10-Abr-13	08-Mai-13	03-Mai-13	Aprovado	30-04-12	0.275
F Ramada	0.090	18-Abr-13	09-Mai-13	06-Mai-13	Aprovado	25-05-12	0.080
Galp Energia**	0.120	22-Abr-13	16-Mai-13	13-Mai-13	Aprovado	24-05-12	0.200
Portugal Telecom	0.325	19-Abr-13	17-Mai-13	14-Mai-13	Aprovado	25-05-12	0.435
Altri	0.025	18-Abr-13	17-Mai-13	14-Mai-13	Aprovado	25-05-12	0.020
Sonaecom	0.120	24-Abr-13	22-Mai-13	17-Mai-13	Aprovado	24-05-12	0.070
EDP	0.185	06-Mai-13	23-Mai-13	20-Mai-13	Aprovado	16-05-12	0.185
EDP Renováveis	0.040	23-Abr-13	23-Mai-13	20-Mai-13	Aprovado	-	0.000
Zon Multimedia	0.120	24-Abr-13	24-Mai-13	21-Mai-13	Aprovado	25-05-12	0.160
Mota-Engil	0.110	24-Abr-13	24-Mai-13	21-Mai-13	Aprovado	17-05-12	0.110
REN	0.170	30-Abr-13	27-Mai-13	22-Mai-13	Aprovado	20-04-12	0.169
Sonae	0.033	30-Abr-13	30-Mai-13	27-Mai-13	Aprovado	30-05-12	0.033
Novabase	0.100	02-Mai-13	03-Jun-13	29-Mai-13	Aprovado	04-06-12	0.030
Ibersol	0.055	06-Mai-13	05-Jun-13	31-Mai-13	Aprovado	11-05-12	0.055
Portucel	0.160	21-Mai-13	06-Jun-13	03-Jun-13	Aprovado	20-04-12	0.221
Semapa	0.255	31-Mai-13	14-Jun-13	11-Jun-13	Aprovado	11-06-12	0.255
Teixeira Duarte	0.015	25-Mai-13	18-Jun-13	13-Jun-13	Aprovado	-	0.000
Cimpor	0.016	23-Mai-13	24-Jun-13	19-Jun-13	Aprovado	03-08-12	0.166
Iberdrola*	0.030	22-Mar-12	03-Jul-13	03-Jul-13	Aprovado	23-07-12	0.160
Indra	0.340	26-Jun-13	09-Jul-13	09-Jul-13	Aprovado	04-07-12	0.680
Iberdrola*	0.130		22-Jul-13	22-Jul-13	Aprovado		0.000
Galp Energia**	0.144	-	set-13	-	Estimado	18-09-12	0.120
Telefónica**	0.350	30-Mai-13	nov-13	-	Aprovado	-	0.000
BCP ***	-	20-Mai-13	-	-	-	-	0.000
BES	0.000	27-Mar-13	-	-	Aprovado	-	0.000
BPI ***	-	24-Abr-13	-	-	-	-	0.000
Banif	0.000	-	-	-	-	-	0.000
ESFG	0.000	26-Abr-13	-	-	Aprovado	-	0.000
Telefónica**	0.000	30-Mai-13	-	-	Aprovado	18-05-12	0.530
Impresa	0.000	23-Abr-13	-	-	Aprovado	-	0.000
Glint	0.000	23-Mai-13	-	-	Aprovado	-	0.000
Brisa	0.000	19-Mar-13	-	-	Aprovado	-	0.000
Inapa	0.000	10-Abr-13	-	-	Aprovado	-	-
Sonae Industria	0.000	12-Abr-13	-	-	Aprovado	-	0.000
Sonae Capital	0.000	18-Mar-13	-	-	Aprovado	-	0.000
Soares da Costa	-	30-Mai-13	-	-	-	-	0.000
Martifer	0.000	10-Abr-13	-	-	Aprovado	-	0.000
SAG	0.000	06-Mai-13	-	-	Aprovado	-	0.000
Reditus	0.000	31-Mai-13	-	-	Aprovado	-	0.000

na: Não disponível

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto à Assembleia Geral

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano (1º div. já pago em janeiro)

** Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

*** Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance da última semana foi de 0%. A melhor contribuição foi de Publicis Groupe (+34pb) e a pior foi de Wartsila Oyj Abp (-53pb).

Carteira Zona Euro da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Ebro Foods Sa	Alimentação e Bebidas	8.00%	16.79	16.32	-2.80%	-0.22%
Heineken Nv	Alimentação e Bebidas	8.00%	52.18	52.56	0.73%	0.06%
Publicis Groupe	Media	8.00%	57.38	59.80	4.22%	0.34%
Stada Arzneimittel	Farmacêutico	8.00%	34.25	35.65	4.09%	0.33%
Wartsila Oyj Abp	Industrial	8.00%	36.62	34.21	-6.58%	-0.53%
Ações		40%			-0.07%	
Cash		60%				

Carteira Técnica

-0.03%

Euro Stoxx

1.27%

Diferença

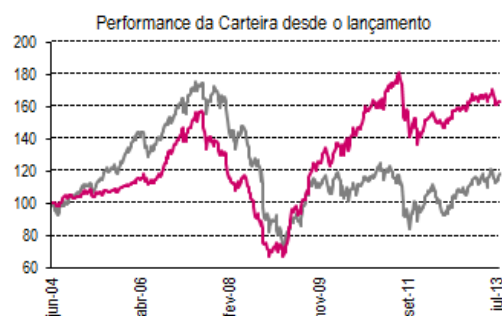
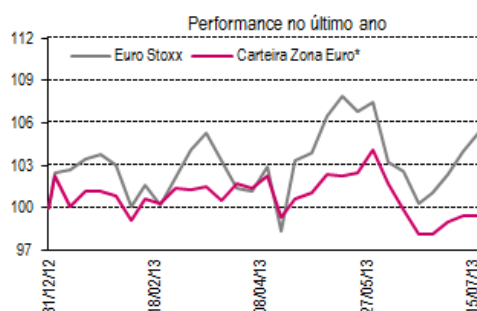
-1.29pp

Explicada pela carteira

-1.34pp

Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx

0.04pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	0.0%	1.4%	0.1%	-1.8%	-0.6%	13.0%	-14.2%	23.7%	84.9%	-45.3%	-3.8%	23.4%	6.8%
Euro Stoxx	1.3%	5.0%	7.1%	1.8%	5.3%	15.5%	-17.7%	-0.1%	23.4%	-46.3%	4.8%	19.4%	24.0%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

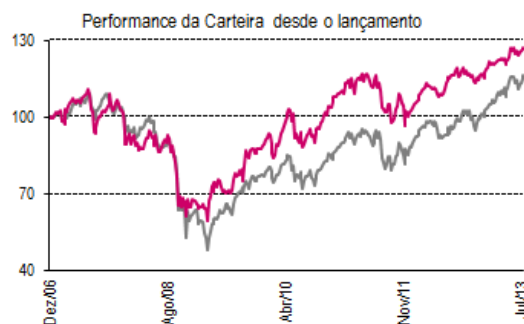
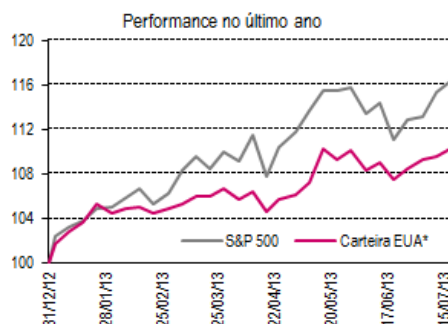
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance da última semana foi de 0.6%. A maior contribuição foi de Morgan Stanley (+37pb) e a pior foi de Northern Trust (-13pb).

Carteira EUA da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Amazon.Com Inc	Retail	4.44%	299.66	304.11	1.49%	0.07%
Bank Ny Mellon	Financeiro	4.44%	29.77	31.47	5.71%	0.25%
Cummins Inc	Industrial	4.44%	115.28	117.02	1.51%	0.07%
Danaher Corp	Industrial	4.44%	68.35	67.75	-0.88%	-0.04%
Mckesson Corp	Retail	4.44%	118.23	118.48	0.21%	0.01%
Metlife Inc	Segurador	4.44%	48.56	48.84	0.58%	0.03%
Morgan Stanley	Financeiro	4.44%	25.55	27.70	8.41%	0.37%
Northern Trust	Financeiro	4.44%	60.89	59.13	-2.89%	-0.13%
Tenet Healthcare	Farmacêutico	4.44%	43.60	43.70	0.23%	0.01%
Ações		40%			1.60%	
Cash		60%				
Carteira Técnica						0.6%
S&P 500						0.9%
Diferença						-0.22pp
Explicada pela carteira						0.74pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						-0.96pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	0.6%	2.5%	5.4%	6.3%	10.2%	12.7%	-6.2%	20.4%	35.1%	-34.4%
S&P 500	0.9%	4.7%	7.9%	12.0%	16.3%	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

Ainda que a nossa visão de longo prazo continue a ser positiva, os principais índices de ações europeu e norte-americano estão neste momento a testar resistências importantes, com alguns padrões técnicos que nos levam a assumir maiores reservas no curto prazo. Uma correção nos mercados poderia ser saudável em termos técnicos e aproveitada para entrada gradual ou reforço de posições. Face ao exposto, esta semana vamos manter a exposição da **Carteira da Zona Euro** e da **Carteira dos EUA** nos **40%**, uma vez que dada a rotatividade dos rebalanceamentos (semanais) as mesmas são mais exigentes nos critérios de curto prazo.

STOXX 600

O Stoxx 600 revelou perda de *momentum* na última semana, confirmando um esgotamento do *pullback* à base do canal ascendente do último ano (a azul), na resistência dos 300 pontos (linha pontuada vermelha). Este cenário aumenta o risco de estarmos perante a formação do ombro direito de um Head & Sholders, com ombro esquerdo em meados de março e cabeça no final de maio, nos 310 pontos, máximos do ano. A confirmar-se, esta figura técnica de reversão pode trazer o índice europeu de regresso aos 280 pontos no curto prazo (perda potencial de 5,7%), sendo que uma quebra em baixa desse nível projeta-o para os 255 pontos a médio prazo (14% abaixo do fecho da sessão 17 julho), regressando à base do canal ascendente iniciado em março de 2009 (a rosa). Uma recuperação será assumida quando o índice encontrar força para ultrapassar os 300 pontos, com aumento de volume, abandonando a ideia acima referida, e entrando para o canal ascendente a azul, cujo topo está 7% acima dos níveis atuais. Para o longo prazo, o cenário do Stoxx 600 mantém-se positivo, com potencial de valorização superior a 21%, até aos 360 pontos, enquadrado no canal ascendente dos últimos 4 anos (a rosa).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O PSI20 está uma vez mais a testar a linha descendente iniciada em maio (a rosa), cuja saída em alta marcaria uma inversão da tendência negativa de curto prazo, com potencial de valorização de 10% até aos 6000 pontos, num teste à linha descendente iniciada em 2009 (a amarelo). Por outro lado, uma nova reação em baixa aos níveis atuais pode resultar numa queda na ordem dos 5% até aos 5200 pontos (a verde). O médio prazo reveste-se de maior incerteza, uma vez que o índice nacional formou um *double top* nos 6350 pontos, máximos do ano (17% acima dos níveis atuais), cuja quebra em baixa dos 5600 pontos (a azul) o projeta para os 5000 pontos (-8%). O cenário de longo prazo mantém-se positivo, após a ultrapassagem da linha negativa 2007-2012 (a vermelho), com *target* nos 7350 pontos (+35%), apesar da barreira intermédia dos 6600 pontos (+21%).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O S&P 500 renovou máximos de sempre, a transacionar acima dos 1680 pontos. A saída em alta do canal descendente de curto prazo, iniciado em maio (a vermelho), é um sinal positivo, que em termos técnicos o projeta para os 1705 pontos no curto prazo (1% acima do fecho de 17 de julho) sendo que a proximidade ao topo do canal ascendente dos últimos dois anos (a verde), com perda de *momentum*, poderá levar a uma correção até a base do canal a verde, nos 1550 pontos (-8%).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará **40%** investida em **8** empresas (peso **5%** cada).

Carteira Zona Euro para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
FGR FP Equity	Eiffage	Construção	5.0%	40.06
GRF SM Equity	Grifols Sa	Farmacêutico	5.0%	31.04
INGA NA Equity	Ing Groep Nv	Segurador	5.0%	7.49
NUO NA Equity	Nutreco Nv	Alimentação e Bebidas	5.0%	35.77
QIA GY Equity	Qiagen Nv	Farmacêutico	5.0%	15.79
RF FP Equity	Eurazeo	Financeiro	5.0%	47.42
SAF FP Equity	Safran Sa	Industrial	5.0%	43.25
SW FP Equity	Sodexo	Viagens e Lazer	5.0%	69.02
Ações			40%	
Cash			60%	

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará **40%** investida equitativamente em **13** empresas (peso **3,1%** cada).

Carteira EUA para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
BAX US Equity	Baxter Int'l Inc	Farmacêutico	3.1%	73.10
* DHR US Equity	Danaher Corp	Industrial	3.1%	67.75
DOV US Equity	Dover Corp	Industrial	3.1%	83.63
EXPE US Equity	Expedia Inc	Viagens e Lazer	3.1%	65.52
FISV US Equity	Fiserv Inc	Industrial	3.1%	91.61
FITB US Equity	Fifth Third Banc	Banca	3.1%	18.95
HSIC US Equity	Henry Schein Inc	Farmacêutico	3.1%	103.33
LOW US Equity	Lowe'S Cos Inc	Retalho	3.1%	44.29
PPG US Equity	Ppg Inds Inc	Químico	3.1%	160.00
ROP US Equity	Roper Inds	Industrial	3.1%	130.64
SNA US Equity	Snap-On Inc	Bens Pessoais	3.1%	95.00
TSN US Equity	Tyson Foods-A	Alimentação e Bebidas	3.1%	26.95
TWC US Equity	Time Warner Cabl	Media	3.1%	113.91
Ações			40%	
Cash			60%	

* 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 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 rendibilidade 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	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	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-4.6%	3.0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5,557	5,822	5,655	4,698	5,494	7,588	8,464	6,341	13,019	11,198	8,619	7,600

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. José Malhoa, Lote 27 - 5

1099-010 Lisboa

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

Jorge Pina - Head

Ana Lagarelhos

Diogo Justino

Marco Barata

Maria Cardoso Baptista, CFA