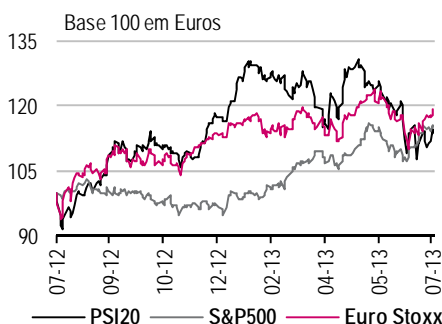


	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	276	-0.1%	5.6%	5.6%
PSI 20	5,524	-0.8%	-2.3%	-2.3%
IBEX 35	7,943	-0.2%	-2.7%	-2.7%
CAC 40	3,925	-0.1%	7.8%	7.8%
DAX 30	8,332	-0.1%	9.4%	9.4%
FTSE 100	6,631	-0.1%	12.4%	6.1%
Dow Jones	15,544	0.0%	18.6%	19.1%
S&P 500	1,692	0.2%	18.6%	19.2%
Nasdaq	3,588	-0.7%	18.8%	19.3%
Russell	1,050	0.0%	23.7%	24.2%
NIKKEI 225*	14,658	0.5%	41.0%	22.4%
MSCI EM	950	-0.7%	-9.9%	-9.5%
MBCPV&GEU	1,016	0.0%	2.0%	2.0%
MBCP TH EU	1,393	0.1%	-2.3%	-2.3%
MBCPV&GUS	1,470	0.8%	15.8%	16.3%
MBCP TH US	3,533	0.1%	4.6%	5.0%
*Fecho de hoje				
Petroleo(WTI)	108.1	0.0%	17.7%	18.2%
ORB	290.9	0.1%	-1.4%	-1.0%
OURO	1,293.8	0.7%	-22.8%	-22.5%
EURO/USD	1.314	0.4%	-0.4%	-
Eur 3m Dep*	0.105	0.0	0.5	-
OT 10Y*	6.799	-22.5	-21.2	-
Bund 10Y*	1.519	0.0	20.3	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	55.35	-0.2%	-2.1%
IBEX35	79.46	0.0%	-2.3%
FTSE100 (2)	66.24	-0.1%	12.5%
Value&Growth EU	9.98	-0.7%	0.5%
Technical EU	13.74	2.2%	-4.1%
Value&Growth US	11.06	0.1%	17.7%
Technical US	26.65	-0.6%	5.5%

(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)

## Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da **carteira agressiva** foi de 2.33% (+8.1% em 2013), perdendo 0.66pp (+10.5pp em 2013) vs. PSI20. Esta semana sai o Portugal Telecom e entra a EDP Renováveis. A rentabilidade da **carteira liquidez** foi de 2.28% (+4.8% em 2013), perdendo 0.71pp (+7.1pp em 2013) vs PSI20. Esta semana sai o BPI e entra a Galp Energia (ver páginas 8 e 9).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Maus resultados em tecnológicas pressionaram última sessão da semana passada

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Sonae 2.4%	Alcatel-Lucent 4.5%	Chipotle Mexican 8.6%
	Edp 1.7%	Prysmian Spa 3.1%	Whirlpool Corp 8.0%
	Mota Engil Sgps 0.0%	Atlantia Spa 2.8%	Schlumberger Ltd 5.4%
↓	Banco Bpi Sa-Reg -3.1%	Kone Oyj-B -4.9%	Intl Game Tech -7.3%
	Banco Com Port-R -3.2%	Remy Cointreau -5.0%	Microsoft Corp -11.4%
	Banif - Banco In -9.4%	Vopak -5.0%	Adv Micro Device -13.1%

### PORTUGAL

Galp – Segundo poço de exploração da Namíbia foi considerado seco

Portucel – Um trimestre quase perfeito...

### EUROPA

UBS em máximos de 2 anos, após bons resultados preliminares

Philips reportou resultados do 2º trimestre acima do esperado

### EUA

Apache concordou vender as suas operações e propriedades do Golfo do México

Whirlpool apresentou EPS ajustado que desiludiu os analistas

General Electric apresentou resultados acima do previsto

SunTrust Banks revelou que resultado líquido cresceu 35% no 2º trimestre

First Horizon falhou as estimativas dos analistas para o seu EPS do 2º trimestre

VF Corp apresentou bons resultados para o segundo trimestre

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
08:30	Holanda	Índice Preços Casas (jun.)	-	-1.20%
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (jun.)	5.27M	5.18M
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (m) (jun.)	1.70%	4.20%

(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 19/07/2013

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Fecho dos Mercados

**Maus resultados em tecnológicas pressionaram última sessão da semana passada**

**Portugal.** O PSI20 recuou 0.8% para os 5524 pontos, com 17 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 129.3 milhões de ações, correspondentes a €85.4 milhões (18% abaixo da média de três meses). As descidas do BCP (-3.2% para os €0.090) e da Jerónimo Martins (-1.1% para os €15.885) apresentaram as maiores contribuições para a desvalorização do índice nacional. Pela positiva destacou-se a Sonae, a subir 2.4% para os €0.759, liderando os ganhos percentuais, seguida da EDP (+1.7% para os €2.500) e da Mota Engil que fechou inalterada. O Banif liderou as perdas percentuais (-9.4% para os €0.048), seguida do BCP (-3.2% para os €0.090) e do BPI (-3.1% para os €0.910). A Portugal Telecom recuou 0.7% para os €2.754, contrariando a tendência do setor na Europa.

**Europa.** As praças europeias encerraram em ligeira baixa, pressionadas pelos maus resultados da Google e Microsoft, não tendo as medidas expansionistas chinesas (o Estado deixa de fixar uma taxa mínima nos contratos de crédito) conseguido inverter a tendência. A evitar maiores perdas esteve a Electrolux, que apesar de apresentar resultados abaixo do esperado, prevê resultados fortes na América do Norte no segundo semestre e um crescimento gradual na Europa. O índice Stoxx 600 ficou praticamente inalterado (299.85), o DAX perdeu 0.1% (8331.57), o CAC desceu 0.1% (3925.32), o FTSE deslizou 0.1% (6630.967) e o IBEX desvalorizou 0.2% (7943.2). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Telecomunicações (+0.73%), Construção (+0.73%) e Utilities (+0.62%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Tecnológico (-0.69%), Farmacêutico (-0.58%) e Recursos Naturais (-0.44%).

**EUA.** Wall Street encerrou novamente sem tendência definida na sexta-feira, com a apresentação de resultados a confundir os investidores. Dow -0,03% (15543,74), S&P 500 +0,16% (1692,09), Nasdaq -0,66% (3587,615). Os setores que encerraram positivos foram: Health Care (+1,37%), Energy (+1,35%), Industrials (+1,24%), Consumer Staples (+0,52%), Materials (+0,49%), Telecom Services (+0,14%) e Financials (+0,01%). Os setores que encerraram negativos foram: Info Technology (-1,96%), Utilities (-0,07%) e Consumer Discretionary (-0,07%). O volume da NYSE situou-se nos 807 milhões, 14% acima da média dos últimos três meses (708 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,3 vezes.

## Hot Stock

A **UBS**, maior banco suíço, está em máximos de mais de dois anos, após apresentar bons resultados preliminares para o segundo trimestre. O resultado líquido teve uma subida homóloga de 16%, atingindo os Sfr690 milhões vs. Sfr 586 milhões esperados.

## Portugal

**Galp – Segundo poço de exploração da Namíbia foi considerado seco**

A Galp anunciou os resultados do segundo poço de exploração de Murombe-1 na *offshore* da República de Namíbia. Estes resultados indicaram a presença de um poço seco, que será agora fechado e abandonado.

Relembramos que na Namíbia houve um prospecto Wingat cujos resultados indicaram a presença de petróleo, mas não em quantidades suficientes para ser comercializado e que também haverá mais um prospecto Moosehead na bacia de Orange, que deverá ser perfurado no final do terceiro trimestre. A empresa tem demonstrado algumas expectativas em relação à Namíbia, contudo até agora os resultados não têm sido entusiasmantes. Na nossa avaliação, incluímos a Namíbia

através da valorização de recursos de exploração, não fazendo uma avaliação em separado. Como trata-se de recursos não descobertos, este portefólio tem um valor pouco significativo face aos restantes recursos. A Galp não decompõe os recursos de exploração por país. Contudo, partindo do pressuposto que a Namíbia representa cerca de 10% dos recursos de exploração incluídos na nossa avaliação, o valor em termos de avaliação é cerca de 13 cêntimos (menos de 1% da avaliação).

Galp: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €16,20, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações.

#### Portucel – Um trimestre quase perfeito...

A Portucel divulgou sexta-feira depois do fecho do mercado os resultados do 2T13. De uma forma geral os resultados superaram as nossas estimativas, as receitas subiram cerca de 2% no ano para €399Milhões e os resultados operacionais vieram também mais fortes que o esperado, €89,7 Milhões, menos 4% no ano, mas 6% acima das nossas expectativas. Este bom desempenho deveu-se essencialmente às vendas de papel e pasta. Para mais informação ler "Earnings Comment" divulgado na Sexta-feira dia 19 de Julho "Almost a perfect quarter..."

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

António Seladas, CFA, Analista de ações

## Europa

A eletrónica holandesa **Philips** reportou esta manhã resultados do 2º trimestre acima do esperado. O EBITDA veio nos €603 milhões vs. consenso €550 milhões. EPS ajustado €0,429 vs. consenso €0,383, com recitas de €5,65 mil milhões vs. consenso €5,61 mil milhões. O seu programa de poupança ajudou a compensar a desaceleração de consumo na Europa.

## EUA

A **Apache**, que teve o terceiro pior desempenho num grupo de produtores de petróleo e gás natural nos EUA, concordou vender a suas operações e propriedades do Golfo do México à empresa de *private equity* Riverstone Holdings por \$3750 milhões em *cash*.

A **Whirlpool**, maior fabricante de eletrodomésticos do mundo, apresentou para o segundo trimestre um EPS ajustado de \$2,37 que desiludiu os analistas (\$2,42), ainda que tenha aumentado a previsão anual para \$9,50-\$10,00 (de \$9,25-\$9,75) e tenha ficado acima do antecipado pelo mercado nas receitas, que vieram nos \$4,75 mil milhões vs. consenso \$4,67 mil milhões.

A **General Electric**, conglomerado industrial de referência nos EUA, apresentou **resultados** do 2º trimestre **acima** do previsto, com o EPS Ajustado a recuar 8% em termos homólogos para \$0,36 vs. \$0,354 estimados. A procura de motores a jato e equipamentos de perfuração levou a um recorde na lista de pedidos. As **receitas** ficaram ligeiramente abaixo do previsto, nos \$35,12 mil milhões (vs. \$35,56 mil milhões esperados).

O **SunTrust Banks**, maior instituição financeira na Georgia, revelou que o resultado líquido cresceu 35% no 2º trimestre em termos homólogos para os \$365 milhões. O EPS de \$0,68 ficou **acima** dos \$0,67 estimados pelo mercado. A beneficiar esteve a queda no crédito mal parado e a subida na gestão de património na área de investimento.

O banco norte-americano **First Horizon**, falhou as estimativas dos analistas para o seu EPS do 2º trimestre: registou \$0,17 vs. \$0,19 esperados

A **VF Corp**, maior fabricante de roupa do mundo, apresentou bons resultados para o segundo trimestre, EPS Ajustado de \$1,27 vs. \$1,17 estimados, apesar das vendas terem dececionado (\$2,22 mil milhões vs. \$2,26 mil milhões). A empresa estima um EPS Ajustado anual de \$10,85 aumentando a sua previsão anterior de \$10,75 em abril, mas abaixo do previsto pelos analistas (\$10,87).

## Resultados

Empresa	2º Trim. 2013	3º Trim. 2013	Dia do Investidor
Galp Energia *	15-07 AA	14-10 AA	
Portucel	19-07 DF	21-10 DF	
BPI	24-07 DF	22-10 DF	
Iberdrola	24-07 AA	23-10 AA	23-10-2013
EDP Renováveis	24-07 AA	30-11 AA	
Zon Multimedia	24-07 AA	30-10 AA	
Sonaecom	24-07 DF	n.a.	
Telefónica	25-07 AA	08-11 AA	
Indra	25-07 DF	n.a.	
EDP	25-07 DF	n.a.	
Glint	26-07	12-11	
BES	26-07 DF	28-10 DF	
Galp Energia	29-07 AA	28-10 AA	05-03-2013
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	23-07 DF	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		Data Pagamento	Data Ex-Div	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	AG				Pagamento	DPA Bruto
Corticeira 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
Glintt	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.

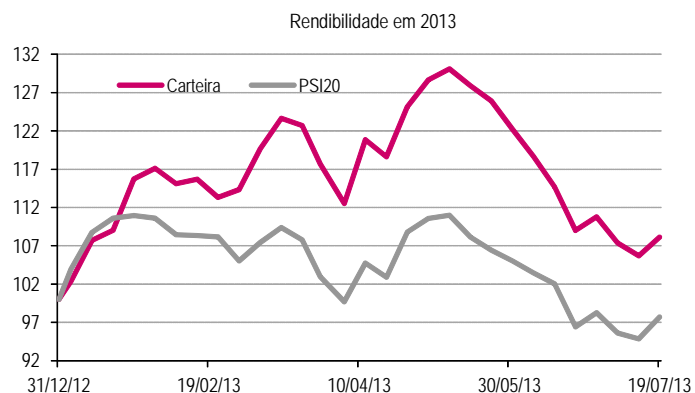
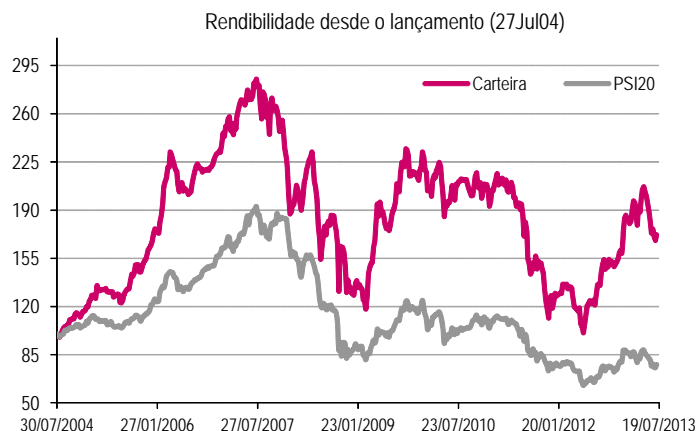
2013/07/19	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '13 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2011	2012E	2013E	2011	2012E	
PSI 20	5,524					49,940	3.0	-5.5	-5.1	13.7	-2.3						
<b>Financieiras</b>						<b>5,530</b>	<b>5.5</b>	<b>-2.9</b>	<b>-2.6</b>	<b>4.4</b>	<b>-1.9</b>						
BCP	(1) 0.09	-	--	-	-	1,774	3.4	-10.0	-5.3	44.0	20.0	-	-	-	-	-	-
BES	0.62	1.05	69.4% Compra	Alto		2,491	6.2	-11.4	-19.5	19.5	-30.7	perda	31.9	loss	0.0%	0.0%	
BPI	0.91	1.25	37.4% Compra	Alto		1,265	4.6	-4.0	-5.4	73.3	-3.5	perda	5.3	20.0	0.0%	0.0%	
<b>Telecomunicações</b>						<b>49,540</b>	<b>0.8</b>	<b>-2.3</b>	<b>-6.8</b>	<b>-0.2</b>	<b>-3.2</b>	<b>11.3</b>	<b>12.0</b>	<b>12.4</b>	<b>9.7%</b>	<b>0.7%</b>	
Telefónica	9.93	14.60	47.0% Compra	Médio		45,187	0.4	-2.2	-6.2	-0.2	-2.6	11.4	11.7	12.8	9.7%	0.1%	
Portugal Telecom	2.75	4.00	45.2% Compra	Médio		2,469	1.6	-9.4	-27.8	-23.4	-26.5	10.6	14.0	6.6	14.6%	8.7%	
Zon Multimedia	(3) 4.02	4.30	7.0% Manter	Médio		1,243	8.7	3.2	24.4	85.1	35.4	20.4	24.8	26.1	6.9%	4.0%	
Sonaecom	1.75	2.20	25.7% Compra	Alto		641	11.7	9.3	6.4	37.8	18.2	7.1	7.2	12.3	5.6%	7.9%	
<b>Media</b>						<b>232</b>	<b>1.3</b>	<b>2.4</b>	<b>-5.8</b>	<b>55.3</b>	<b>17.9</b>	<b>perda</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.3%</b>	<b>-</b>	
Impresa	(2) 0.66	-	--	-	-	111	1.5	4.8	17.9	100.0	112.9	perda	-	-	0.0%	-	
Media Capital	(2) 0.91	-	--	-	-	77	0.0	1.1	-24.2	30.0	-9.0	119.7	-	-	4.2%	-	
Cofina	(2) 0.43	-	--	-	-	44	3.1	-1.1	-12.7	27.4	-26.5	16.2	-	-	1.3%	-	
<b>Tecnologia</b>						<b>75</b>											
Indra	10.39	12.35	18.9% Compra	Alto		1,705	0.6	-1.0	11.9	51.7	3.7	8.9	10.0	11.2	6.8%	3.4%	
Novabase	2.38	4.20	76.5% Compra	Alto		75	0.4	-2.8	-14.3	25.9	3.5	33.7	9.1	12.2	1.4%	4.3%	
<b>Electricidade</b>						<b>13,548</b>	<b>1.3</b>	<b>-5.9</b>	<b>4.1</b>	<b>28.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>33.7</b>	<b>9.1</b>	<b>12.2</b>	<b>1.4%</b>	<b>4.3%</b>	
Iberdrola	3.90	5.00	28.2% Compra	Baixo		23,915	0.8	-7.6	6.6	29.0	-3.9	10.3	9.0	9.9	6.9%	7.9%	
EDP	2.50	2.85	14.0% Compra	Baixo		9,141	3.7	-3.0	-0.1	28.5	9.2	7.9	8.3	9.3	7.8%	8.1%	
EDP Renováveis	3.72	5.45	46.6% Compra	Baixo		3,242	-1.4	-1.8	0.4	36.7	-6.9	46.6	27.6	24.9	0.0%	1.0%	
REN	2.18	2.45	12.4% Compra	Baixo		1,164	0.4	-3.5	-1.3	8.1	6.1	9.3	8.9	10.3	8.0%	8.3%	
<b>Conglomerados</b>						<b>2,323</b>	<b>-4.1</b>	<b>-2.4</b>	<b>-7.6</b>	<b>28.2</b>	<b>14.0</b>	<b>8.9</b>	<b>42.2</b>	<b>27.5</b>	<b>7.2%</b>	<b>4.8%</b>	
Sonae	0.76	1.00	31.8% Compra	Médio		1,518	8.6	0.8	11.1	65.7	10.5	8.9	42.2	27.5	7.2%	4.8%	
Semapa	6.49	6.50	0.3% Manter	Alto		767	-4.1	-2.4	-7.6	28.2	14.0	5.1	5.3	12.1	0.6%	10.4%	
Sonae Capital	0.15	0.19	24.9% Compra	Alto		38	0.0	-11.8	-11.8	-11.8	7.1	22.5	perda	perda	0.0%	0.0%	
<b>Retailho</b>																	
Inditex	98.03	110.10	12.3% Compra	Médio		61,105	0.5	0.2	1.1	18.4	-7.1	4.1	27.7	23.1	2.5%	1.7%	
Jerónimo Martins	15.89	16.90	6.4% Manter	Médio		9,996	1.5	-6.4	-0.8	19.2	8.8	4.5	24.0	25.0	4.0%	2.0%	
<b>Industriais</b>						<b>4,528</b>	<b>3.0</b>	<b>-7.7</b>	<b>-9.1</b>	<b>-12.9</b>	<b>-2.0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.6%</b>	<b>-</b>	
Sonae Industria	0.48	0.77	61.1% Compra	Alto		67	3.0	-7.7	-9.1	-12.9	-2.0	perda	perda	perda	loss	61.8%	
Altri	1.78	1.75	-1.5% Reduzir	Alto		364	3.7	-6.6	-1.6	55.7	11.8	2.0	12.9	7.0	0.0%	1.3%	
Portucel	2.63	2.50	-4.9% Reduzir	Médio		2,021	2.0	5.2	-2.4	35.0	15.5	6.7	8.9	11.6	8.5%	9.4%	
Cimpor	(2) 3.09	-	--	-	-	2,076	-2.5	-7.2	-9.1	-19.5	-10.7	17.0	-	-	3.8%	-	
<b>Construção</b>						<b>544</b>	<b>7.8</b>	<b>12.6</b>	<b>43.8</b>	<b>162.1</b>	<b>69.8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
Mota-Engil	2.66	2.20	-17.3% Vender	Alto		544	7.8	12.6	43.8	162.1	69.8	6.3	7.9	11.5	10.1%	6.6%	
<b>Petróleo e Gás</b>																	
Galp Energia	11.78	16.20	37.5% Compra	Alto		9,769	2.8	-6.0	0.3	7.5	0.2	37.6	27.1	28.3	1.8%	2.0%	

(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) Estimativas da Zon Multimedia assumem fusão com Optimus

Carteira Agressiva (1) (2)

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de 2.33% (+8.1% em 2013), perdendo 0.66pp (+10.5pp em 2013) vs. PSI20. Esta semana sai o a Portugal Telecom e entra a EDP Renováveis.



CARTEIRA AGRESSIVA

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Portugal Telecom	Médio	2.75	4.00	54%	1.6%	0.32pp	-0.15pp
BES	Alto	0.62	1.05	69%	6.2%	1.23pp	0.64pp
Novabase	Alto	2.38	4.20	76%	0.4%	0.08pp	-0.51pp
Telefónica	Médio	9.93	14.60	47%	0.4%	0.08pp	-0.52pp
Sonae Industria	Alto	0.48	0.77	61%	3.0%	0.60pp	0.01pp
<b>Carteira</b>					<b>2.33%</b>		
PSI 20					<b>2.98%</b>		
<b>Ganho/Perda</b>						<b>-0.66pp</b>	
Explicado pela carteira						-0.53pp	
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						-0.12pp	

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Novabase	Alto	2.38	4.20	76%
BES	Alto	0.62	1.05	69%
Sonae Industria	Alto	0.48	0.77	61%
Telefónica	Médio	9.93	14.60	47%
EDP Renováveis	Baixo	3.72	5.45	47%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
EDP R	PT

Rendibilidade

	2009	2010	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	71.9%	-7.3%	-36.6%	14.6%	8.1%	-0.8%	2.3%
PSI20	33.5%	-10.3%	-27.6%	2.9%	-2.3%	1.3%	3.0%
<b>Ganho/Perda</b>	<b>38.5pp</b>	<b>3.0pp</b>	<b>-9.0pp</b>	<b>-3.9pp</b>	<b>10.5pp</b>	<b>-2.1pp</b>	<b>-0.7pp</b>

desde 27Jul04

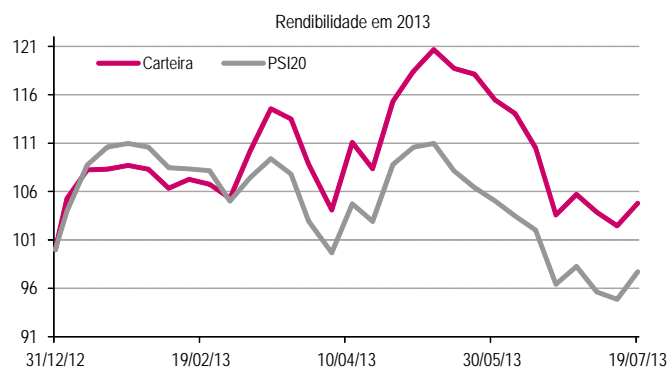
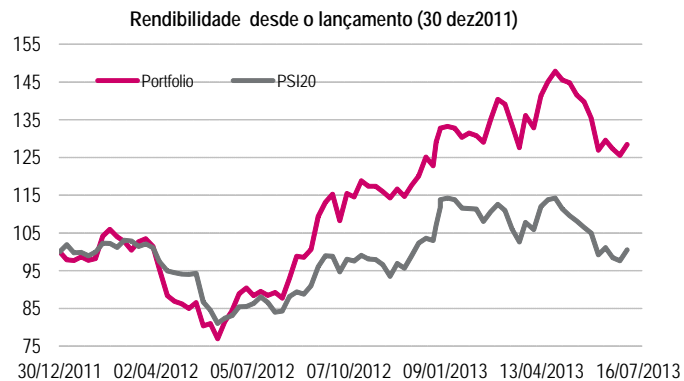
Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(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.

**Carteira Liquidez (1) (2)**

A rentabilidade da *carteira liquidez* foi de 2.28% (+4.8% em 2013), perdendo 0.71pp (+7.1pp em 2013) vs PSI20. Esta semana sai o BPI e entra a Galp Energia.



**CARTEIRA LIQUIDEZ**

**Rendibilidade Semanal da Carteira**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Portugal Telecom	Médio	2.75	4.00	45%	1.6%	0.32pp	-0.15pp
BES	Alto	0.62	1.05	69%	6.2%	1.23pp	0.64pp
Telefónica	Médio	9.93	14.60	47%	0.4%	0.08pp	-0.52pp
EDP Renováveis	Baixo	3.72	5.45	47%	-1.4%	-0.28pp	-0.67pp
BPI	Alto	0.91	1.25	37%	4.6%	0.92pp	0.32pp
<b>Carteira</b>					<b>2.28%</b>		
PSI 20					2.98%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-0.71pp</b>		
Explicado pela carteira					-0.53pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0.17pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
BES	Alto	0.62	1.05	69%
Telefónica	Médio	9.93	14.60	47%
EDP Renováveis	Baixo	3.72	5.45	47%
Portugal Telecom	Médio	2.75	4.00	45%
Galp Energia	Alto	11.78	16.20	38%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
Galp Energia	BPI

**Rendibilidade**

	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22.6%	4.8%	1.2%	2.3%
PSI20	-27.6%	2.9%	-2.3%	1.3%	3.0%
<b>Ganho/Perda</b>	-	<b>19.7pp</b>	<b>7.1pp</b>	<b>-0.2pp</b>	<b>-0.7pp</b>

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	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 Lalandia

### Equity Derivatives +351 21 003 7890

Jorge Pina - Head

Ana Lagarelhos

Diogo Justino

Marco Barata

Maria Cardoso Baptista, CFA