

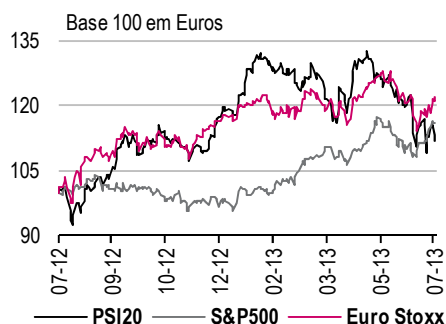
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	272	-0.3%	4.1%	4.1%
PSI 20	5,364	-1.1%	-5.1%	-5.1%
IBEX 35	7,845	-2.3%	-4.0%	-4.0%
CAC 40	3,855	-0.4%	5.9%	5.9%
DAX 30	8,213	0.7%	7.9%	7.9%
FTSE 100	6,545	0.0%	11.0%	4.3%
Dow Jones	15,464	0.0%	18.0%	19.1%
S&P 500	1,680	0.3%	17.8%	18.9%
Nasdaq	3,600	0.6%	19.2%	20.3%
Russell	1,037	0.3%	22.0%	23.2%
NIKKEI 225*	14,506	0.0%	39.5%	22.9%
MSCI EM	945	0.3%	-10.4%	-9.6%
MBCPV&GEU	996	-1.3%	-0.1%	-0.1%
MBCP TH EU	1,352	-2.0%	-5.2%	-5.2%
MBCPV&GUS	1,438	0.6%	13.2%	14.3%
MBCP TH US	3,540	-0.5%	4.8%	5.7%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	106.0	1.0%	15.4%	16.5%
CRB	286.7	0.0%	-2.8%	-1.9%
OURO	1,278.9	-0.2%	-23.7%	-23.0%
EURO/USD	1.308	0.4%	-0.9%	-
Eur 3m Dep*	0.105	0.0	0.5	-
OT 10Y*	7.508	60.7	49.7	-
Bund 10Y*	1.560	-6.3	24.4	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	53.62	-1.1%	-5.1%
IBEX35	78.25	-2.6%	-3.8%
FTSE100 (2)	65.40	-0.2%	11.1%
Value&Growth EU	9.93	-0.7%	0.0%
Technical EU	13.59	0.7%	-5.2%
Value&Growth US	10.84	0.2%	15.3%
Technical US	26.83	-0.9%	6.2%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Sónia Martins, Analista de Mercados

+351 210 037 864

sonia.martins@millenniumbcp.pt

Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da **carteira agressiva** foi de -1.57% (+5.7% em 2013), perdendo 0.78pp (+10.8pp em 2013) vs. PSI20. Esta semana sai o BPI e entra a Sonae Industria. A rentabilidade da **carteira liquidez** foi de -1.37% (+2.4% em 2013), perdendo 0.57pp (+7.6pp em 2013) vs PSI20. Esta semana sai a Sonae e entra a EDP Renováveis (ver páginas 8 e 9).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Reforma energética em Espanha castiga índices ibéricos na última sessão

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Mota Engil Sgps 3.3%	Daimler Ag 6.2%	Alexion Pharm 12.7%
	Banco Bpi Sa-Reg 1.5%	Elisa Oyj 4.8%	Regeneron Pharm 7.3%
	Sonaecom Sgps Sa 1.3%	Peugeot Sa 4.2%	Netflix Inc 5.4%
↓	Portugal Tel-Reg -3.2%	Red Electrica -7.5%	Cliffs Natural R -3.5%
	Banif - Banco In -3.8%	Gas Natural Sdg -8.1%	Boeing Co/The -4.7%
	Edp Renovaveis S -4.3%	Acciona Sa -8.5%	United Parcel-B -5.8%

PORTUGAL

Galp comunicou os dados operacionais do 2º trimestre

Standard & Poor's mantém o *outlook* do BCP negativo

EUROPA

Governo alemão pretende continuar a reduzir a sua participação no **Commerzbank**

Simon Lowth troca **AstraZeneca** por **BG Group**

General Electric terá de subir proposta pela **Insensys**, após oferta concorrente

IVG Immobilien em conversações com os credores para reestruturar dívida

EUA

JPMorgan reportou uma subida de 31% nos lucros do 2º trimestre

Wells Fargo apresentou uma subida de 19% nos lucros do 2º trimestre

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
00:01	Reino Unido	Preços de Casas Rightmove (h) (jul.)	-	2.70%
13:00	EUA	Fed: Discurso de Tarullo sobre Regulação Bancária	-	-
13:30	EUA	Vendas a Retalho (jun.)	0.70%	0.60%
15:00	EUA	Stocks das Empresas (mai.)	0.20%	0.30%
03:00	China	PIB (h) (2ºTrim.)	7.50%	7.70%
03:00	China	PIB Real (t) (2ºTrim.)	1.80%	1.60%
03:00	China	Produção Industrial (2013) (h) (jun.)	9.30%	9.40%
03:00	China	Vendas a Retalho (2013) (h) (jun.)	12.70%	12.60%

(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

Reforma energética em Espanha castiga índices ibéricos na última sessão

Portugal. O PSI20 recuou 1,1% para os 5364 pontos, com 12 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 152,1 milhões de ações, correspondentes a €83,6 milhões (21% abaixo da média de três meses). As descidas da EDP (-2,4% para os €2,410) e da Portugal Telecom (-3,2% para os €2,710) foram as que mais penalizaram o índice nacional. A EDP Renováveis liderou as perdas percentuais (-4,3% para os €3,77), seguida do Banif (-3,8% para os €0,05) e da Portugal Telecom (-3,2% para os €2,71). Pela positiva destacou-se a Mota Engil, a subir 3,3% para os €2,468, liderando os ganhos percentuais, seguida do BPI (+1,5% para os €0,870) e da Sonaecom (+1,3% para os €1,566).

Europa. A maioria das praças europeias inverteu o sentimento positivo da abertura e terminou em baixa. Alguns bons resultados (Elisa na Europa, JPMorgan e Wells Fargo nos EUA) e o ambiente de fusões e aquisições (Schneider Electric em conversações para a compra da britânica Invensys e Swiss Re em negociações preliminares para a fusão da sua unidade Admin Re com a Phoenix Group Holdings) acabaram por ser ofuscados pelo recuo inesperado da confiança dos consumidores norte-americanos e pelo anúncio da reforma energética em Espanha, cujo objetivo é terminar com a geração de défice tarifário, que acabou por fustigar os títulos das *utilities* no país vizinho e em Portugal. A penalizar a praça nacional esteve ainda a escalada dos juros soberanos, com a taxa a ultrapassar os 7% para todas as maturidades superiores a 3 anos. O índice Stoxx recuou 0,1% (296,2), o CAC desceu 0,4% (3855,09) e o IBEX desvalorizou 2,3% (7844,7). Por outro lado o FTSE acumulou 0,02% (6544,94) e o DAX ganhou 0,7% (8212,77). Os setores que mais perderam foram Utilities (-1,71%), Recursos Naturais (-1,29%) e Personal & Household Goods (-0,79%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Automóvel (+2,48%), Tecnológico (+1,28%) e Media (+0,5%).

EUA. Dow +0,02% (15464,3), S&P 500 +0,309% (1680,19), Nasdaq +0,61% (3600,08). Os setores que encerraram positivos foram: Financials (+0,8%), Health Care (+0,68%), Consumer Discretionary (+0,55%), Energy (+0,39%), Utilities (+0,34%), Info Technology (+0,23%) e Consumer Staples (+0,12%). Os setores que encerraram negativos foram: Telecom Services (-0,58%), Industrials (-0,58%) e Materials (-0,32%). O volume da NYSE situou-se nos 640 milhões, 11% abaixo da média dos últimos três meses (723 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,1 vezes.

Hot Stock

Reforma do sistema energético em Espanha

Na passada sexta-feira foi anunciada a reforma do sistema energético em Espanha. Esta reforma visa acabar com a geração do défice tarifário, que atualmente está em cerca de €26 mil milhões. De acordo com a imprensa, os cortes irão ser na ordem dos €4,5 mil milhões anuais e irão ser repartidos pelos consumidores (€900 milhões de corte através de um aumento de 3.2% da fatura total), pelas contas públicas (cerca de €900 milhões) e finalmente pelas empresas (€2,7 mil milhões). Os cortes que vão ser efetuados às empresas afetam as atividades reguladas de distribuição e transporte, pagamentos de garantia de potência (redução do montante pago) e também as atividades renováveis (eliminação do pagamento de prémios, venda em mercado da energia produzida acrescida do recebimento de um complemento ao investimento). No âmbito da reforma energética, também vão ser hibernadas 6.000MW dos 26.000MW relativos a centrais de ciclo combinado.

Com a informação divulgada, não nos é possível avançar com impactos específicos, uma vez que necessitamos de informação mais específica. Esta reforma já era aguardada no final do mês de Junho. Das empresas que cobrimos, a EDPR (que tem cerca de 30% da capacidade instalada em

Espanha) e a Iberdrola (cerca de 48% do EBITDA vem de Espanha) são as mais afetadas. A EDP também é afetada, uma vez que Espanha representa cerca de 31% do EBITDA da empresa. No caso da EDP, no princípio de Junho já tínhamos efetuado um exercício para avaliar o impacto destas possíveis medidas, e assumindo um corte de 10% das receitas o impacto seria cerca de 25 cêntimos em termos de nosso preço alvo (-5% do nosso preço alvo).

Iberdrola: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €5,00, Risco Baixo;

EDP: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €2,85, Risco Baixo;

EDPR: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €5,45, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Portugal

Galp comunicou os dados operacionais do 2º trimestre

A Galp (+0,61% para os €11,53) comunicou ao mercado os dados operacionais relativos ao 2º trimestre. Consideramos que estes dados são ligeiramente positivos, uma vez que os números da refinação finalmente começaram a demonstrar a contribuição do novo *hydrocracker*. Os dados de produção (área de Exploração & Produção) diminuíram cerca de 9,2% face ao período homólogo e 0,5% face ao anterior trimestre, ficando 7,6% aquém das nossas estimativas. Acreditamos que esta queda se deva à paragem planeada para trabalhos de manutenção no FPSO Cidade Angra dos Reis (nós não incluímos esta paragem nas nossas estimativas). O crude processado aumentou cerca de 4,1% face ao trimestre homólogo (veio 5,7% acima das nossas estimativas) e as exportações aumentaram substancialmente cerca de 36,9% face ao trimestre homólogo e 10,4% face ao trimestre anterior. Estes aumentos refletem o arranque do funcionamento do novo *hydrocracker* na Refinaria de Sines. As vendas a clientes diretos quebraram o ciclo de tendência de queda, aumentando cerca de 2,9% face ao trimestre homólogo e 10,3% face ao trimestre anterior. Os resultados da Galp serão divulgados dia 29 de Julho antes da abertura do mercado e haverá nesse mesmo dia uma *conference call* às 11h30m.

(para mais informações, por favor consulte o nosso Snapshot: Galp – 2Q13 Operating Data Comment – *Refining figures showing the contribution from the new hydrocracker*).

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

Vanda Mesquita, Analista de Ações

Na sequência da revisão do *outlook* para Portugal de estável para negativo, a Standard & Poor's mantém o *outlook* do **BCP** negativo, reafirmando a notação de curto prazo em B, e revendo para B a notação de longo prazo.

Europa

Segundo a Bloomberg, o **Governo da Alemanha pretende continuar a reduzir a sua participação no Commerzbank**, tendo já contactado a UBS para avaliar um possível interesse do banco suíço na aquisição de ações do segundo maior banco alemão. Recorde-se que o Governo tinha tomado uma posição de 25% em 2009, aquando da ajuda estatal de €18,2 mil milhões, reduzindo entretanto para os 17% em maio, quando o Commerzbank fez um aumento de capital de €2,5 mil milhões.

Simon Lowth vai deixar o cargo de CFO na farmacêutica britânica **AstraZeneca** no final de outubro para assumir funções de CFO e diretor executivo no **BG Group**, petrolífera e de gás natural do Reino Unido.

De acordo com o Sunday Times, que não cita fontes, a **General Electric** (GE) deverá ter de subir a sua proposta para a aquisição da **Insensys**, perante a oferta concorrente da **Shneider Electric**.

O grupo imobiliário alemão **IVG Immobilien**, está em conversações com os credores para reestruturar a sua dívida.

EUA

O **JPMorgan**, maior banco norte-americano, reportou uma **subida de 31% nos lucros do 2º trimestre**, com o resultado líquido a atingir os \$6,5 mil milhões, ou \$1.60/ação, excedendo o antecipado pelos analistas. O EPS ajustado situou-se nos \$1,54, superando os \$1,45 estimados. A beneficiar estiveram as receitas de *trading*, com as receitas do Corporate e Banca de investimento a subirem 10% para \$9,88 mil milhões. As receitas de *trading* aumentaram 18% para \$5,37 mil milhões.

A **Wells Fargo**, um dos principais bancos norte-americanos em ativos e o maior em crédito à habitação, apresentou uma subida de 19% nos lucros do 2º trimestre. O **resultado líquido** atingiu os \$5,52 mil milhões, ou \$0,98/ação, **acima** dos \$0,93 estimados, beneficiado por corte de custos.

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	
Telefónica	25-07 AA	08-11 AA	
Indra	25-07 DF	n.a.	
Sonaecom	24-07 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	
Portugal Telecom*	30-07 AA	n.a.	
Sonae Indústria	31-07 DF	14-11 DF	
Jerónimo Martins	31-07 DF	31-10 DF	
Sonae Capital	31-07 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	
Sonae	21-08 DF	13-11 DF	
Cimpor	26-08 DF	25-11 DF	
Mota-Engil	29-08 DF	21-11 DF	
Portugal Telecom	29-08 AA	14-11 AA	
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
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.

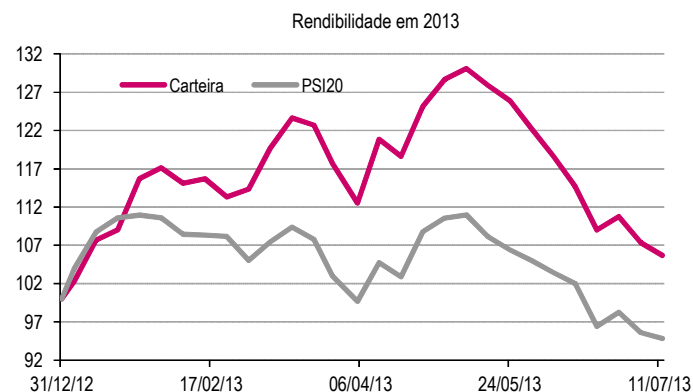
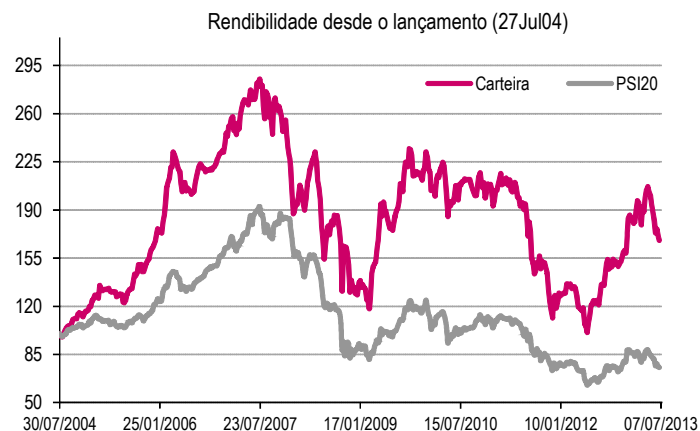
2013/07/12	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '13 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield	
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2011	2012E	2013E	2011	2012E
PSI 20	5,364					48,801	-0.8	-7.0	-9.4	11.8	-5.1					
Financeiras						5,270	-0.2	-11.4	-10.5	-4.7	-6.9	-	-	-	-	-
BCP	(1)	0.09	-	- -	-	1,715	0.0	-12.1	-6.5	36.3	16.0	-	-	-	-	-
BES		0.58	1.05	79.8% Compra	Alto	2,346	-3.6	-18.9	-27.5	9.8	-34.7	perda	31.9	loss	0.0%	0.0%
BPI		0.87	1.25	43.7% Compra	Alto	1,209	-1.0	-10.6	-16.3	65.3	-7.7	perda	5.3	19.2	0.0%	0.0%
Telecomunicações						49,152	0.1	-3.6	-9.2	0.8	-4.0	11.3	12.2	9.8	9.7%	0.7%
Telefónica		9.89	17.20	73.9% Compra	Médio	45,005	0.3	-3.0	-8.0	1.3	-3.0	11.2	11.9	10.0	9.7%	0.1%
Portugal Telecom		2.71	5.40	99.3% Compra	Médio	2,430	-4.0	-15.8	-32.8	-24.7	-27.7	10.6	14.0	4.9	14.6%	8.7%
Zon Multimedia	(3)	3.70	4.30	16.2% Compra	Médio	1,143	0.0	5.1	14.3	70.8	24.5	20.4	24.8	24.0	6.9%	4.0%
Sonaecom		1.57	2.20	40.5% Compra	Alto	574	1.8	1.2	-6.7	25.2	5.7	7.1	7.2	11.0	5.6%	7.9%
Media						229	1.9	-6.1	-4.0	54.4	16.3	perda	-	-	2.3%	-
Impresa	(2)	0.65	-	- -	-	109	4.8	4.8	30.0	97.0	109.7	perda	-	-	0.0%	-
Media Capital	(2)	0.91	-	- -	-	77	0.0	-20.2	-24.2	30.0	-9.0	119.7	-	-	4.2%	-
Cofina	(2)	0.42	-	- -	-	43	-1.6	-0.9	-19.2	27.3	-28.7	16.2	-	-	1.3%	-
Tecnologia						74										
Indra		10.33	12.35	19.6% Compra	Alto	1,695	1.0	-2.1	6.2	69.2	3.0	8.9	10.0	11.1	6.8%	3.4%
Novabase		2.37	4.20	77.2% Compra	Alto	74	0.4	-3.3	-14.1	31.7	3.0	33.7	9.1	12.2	1.4%	4.3%
Electricidade						13,260	-0.1	-5.0	1.2	26.9	-2.2	33.7	9.1	12.2	1.4%	4.3%
Iberdrola		3.87	5.00	29.2% Compra	Baixo	23,731	-0.3	-6.2	3.1	27.2	-4.6	10.3	9.0	9.8	6.9%	7.9%
EDP		2.41	2.85	18.3% Compra	Baixo	8,812	1.7	-4.4	-2.4	24.9	5.2	7.9	8.3	9.0	7.8%	8.1%
EDP Renováveis		3.77	5.45	44.6% Compra	Baixo	3,289	-2.7	1.1	-0.4	39.4	-5.6	46.6	27.6	25.3	0.0%	1.0%
REN		2.17	2.50	15.2% Compra	Baixo	1,159	0.0	-2.2	-2.2	7.5	5.6	9.3	8.9	9.8	8.0%	8.3%
Conglomerados						2,235	3.2	4.8	-3.2	37.7	18.8	8.9	17.0	16.3	7.2%	4.8%
Sonae		0.70	1.00	43.1% Compra	Médio	1,398	1.5	-8.4	0.1	64.9	1.7	8.9	17.0	16.3	7.2%	4.8%
Semapa		6.76	6.50	-3.8% Reduzir	Alto	800	3.2	4.8	-3.2	37.7	18.8	5.1	5.3	12.7	0.6%	10.4%
Sonae Capital		0.15	0.19	24.9% Compra	Alto	38	-6.3	-11.8	-11.8	-11.8	7.1	22.5	perda	perda	0.0%	0.0%
Retail																
Inditex		97.50	110.10	12.9% Compra	Médio	60,775	0.6	-3.8	-3.6	22.9	-7.6	4.1	27.7	23.0	2.5%	1.7%
Jerónimo Martins		15.65	17.20	9.9% Manter	Médio	9,848	-2.0	-2.2	-4.3	19.7	7.2	4.5	24.0	24.6	2.2%	2.0%
Industriais						4,527	-0.9	-10.9	-13.6	-11.6	-4.9	-	-	-	4.6%	-
Sonae Industria		0.47	0.77	66.0% Compra	Alto	65	-0.9	-10.9	-13.6	-11.6	-4.9	perda	perda	perda	loss	61.8%
Altri		1.71	1.75	2.1% Manter	Alto	351	0.5	-5.9	-8.0	51.2	7.8	2.0	12.9	6.7	0.0%	1.3%
Portucel		2.58	2.50	-3.0% Reduzir	Médio	1,981	2.1	5.3	-1.0	37.3	13.2	6.7	8.9	11.4	8.5%	9.4%
Cimpor	(2)	3.17	-	- -	-	2,130	1.0	-4.2	-6.5	-12.2	-8.4	17.0	-	-	3.8%	-
Construção						505	10.8	11.2	27.0	146.8	57.5	-	-	-	-	-
Mota-Engil		2.47	2.20	-10.8% Vender	Alto	505	10.8	11.2	27.0	146.8	57.5	6.3	7.9	10.7	10.1%	6.6%
Petróleo e Gás																
Galp Energia		11.46	16.20	41.4% Compra	Alto	9,503	-0.7	-7.2	-4.7	7.8	-2.6	37.6	27.1	27.6	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 -1.57% (+5.7% em 2013), perdendo 0.78pp (+10.8pp em 2013) vs. PSI20. Esta semana sai o BPI e entra a Sonae Industria.



CARTEIRA AGRESSIVA

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Portugal Telecom	Médio	2.71	5.40	54%	-4.0%	-0.79pp	-0.34pp
Novabase	Alto	2.37	4.20	77%	0.4%	0.08pp	0.24pp
Telefónica	Médio	9.89	17.20	74%	0.3%	0.07pp	0.23pp
BES	Alto	0.58	1.05	80%	-3.6%	-0.73pp	-0.57pp
BPI	Alto	0.87	1.25	44%	-1.0%	-0.20pp	-0.05pp
Carteira					-1.57%		
PSI 20					-0.79%		
Ganho/Perda					-0.78pp		
Explicado pela carteira					-0.48pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0.29pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Portugal Telecom	Médio	2.71	5.40	99%
BES	Alto	0.58	1.05	80%
Novabase	Alto	2.37	4.20	77%
Telefónica	Médio	9.89	17.20	74%
Sonae Industria	Alto	0.47	0.77	66%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
Sonae Industria	BPI

Rendibilidade

	2009	2010	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	71.9%	-7.3%	-36.6%	14.6%	5.7%	-7.8%	-1.6%
PSI20	33.5%	-10.3%	-27.6%	2.9%	-5.1%	-7.0%	-0.8%
Ganho/Perda	38.5pp	3.0pp	-9.0pp	-3.9pp	10.8pp	-0.8pp	-0.8pp

desde 27Jul04

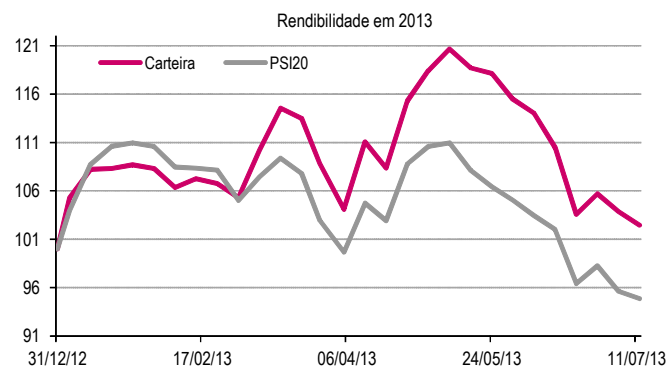
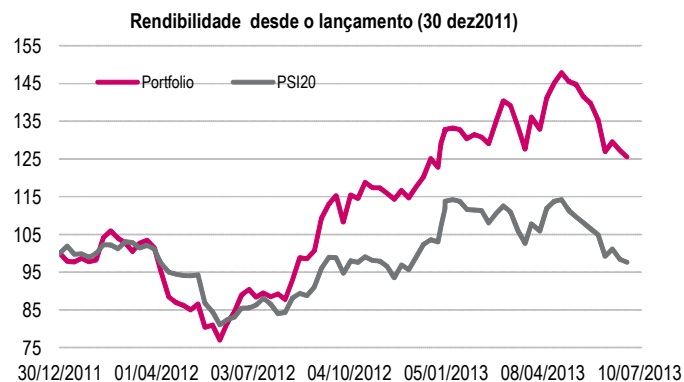
Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(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 -1.37% (+2.4% em 2013), perdendo 0.57pp (+7.6pp em 2013) vs PSI20. Esta semana sai a Sonae e entra a EDP Renováveis.



CARTEIRA LIQUIDEZ

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Portugal Telecom	Médio	2.71	5.40	99%	-4.0%	-0.79pp	-0.34pp
Telefónica	Médio	9.89	17.20	74%	0.3%	0.07pp	0.23pp
BES	Alto	0.58	1.05	80%	-3.6%	-0.73pp	-0.57pp
BPI	Alto	0.87	1.25	44%	-1.0%	-0.20pp	-0.05pp
Sonae	Médio	0.70	1.00	43%	1.5%	0.29pp	0.38pp
Carteira					-1.37%		
PSI 20					-0.79%		
Ganho/Perda					-0.57pp		
Explicado pela carteira					-0.48pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0.09pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Portugal Telecom	Médio	2.71	5.40	99%
BES	Alto	0.58	1.05	80%
Telefónica	Médio	9.89	17.20	74%
EDP Renováveis	Baixo	3.77	5.45	45%
BPI	Alto	0.87	1.25	44%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
EDP Renováveis	Sonae

Rendibilidade

	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22.6%	2.4%	-7.3%	-1.4%
PSI20	-27.6%	2.9%	-5.1%	-7.0%	-0.8%
Ganho/Perda	-	19.7pp	7.6pp	-0.3pp	-0.6pp

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 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 reverter. 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