

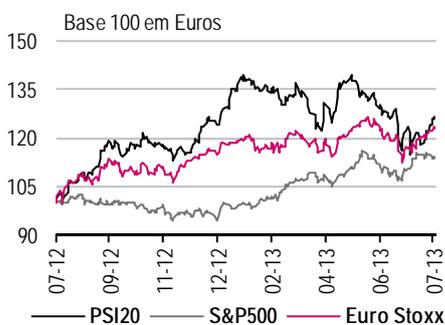
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	277	-0.1%	6.4%	6.4%
PSI 20	5,761	0.5%	1.9%	1.9%
IBEX 35	8,354	0.9%	2.3%	2.3%
CAC 40	3,969	0.3%	9.0%	9.0%
DAX 30	8,245	-0.7%	8.3%	8.3%
FTSE 100	6,555	-0.5%	11.1%	4.6%
Dow Jones	15,559	0.0%	18.7%	18.0%
S&P 500	1,692	0.1%	18.6%	17.9%
Nasdaq	3,613	0.2%	19.7%	18.9%
Russell	1,049	-0.5%	23.4%	22.7%
NIKKEI 225*	13,661	-3.3%	31.4%	15.4%
MSCI EM	962	-0.1%	-8.9%	-9.4%
MBCPV&GEU	1,049	0.5%	5.2%	5.2%
MBCP TH EU	1,429	0.9%	0.2%	0.2%
MBCPV&GUS	1,460	0.1%	15.0%	14.3%
MBCP TH US	3,519	-0.4%	4.1%	3.5%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	104.7	-0.7%	14.0%	13.3%
ORB	284.5	-0.9%	-3.6%	-4.2%
OURO	1,320.3	-0.7%	-21.2%	-21.7%
EURO/USD	1.328	0.4%	0.6%	-
Eur 3m Dep*	0.115	-3.0	1.5	-
OT 10Y*	6.460	-0.4	-55.1	-
Bund 10Y*	1.665	-0.6	34.9	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	57.60	0.5%	1.9%
IBEX35	83.58	0.9%	2.7%
FTSE100 (2)	65.66	-0.4%	11.6%
Value&Growth EU	10.29	0.0%	3.6%
Technical EU	14.12	0.3%	-1.5%
Value&Growth US	10.85	-0.3%	15.4%
Technical US	26.24	-0.3%	3.8%

(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 7.17% (+15.9% em 2013), ganhando 2.88pp (+14.0pp em 2013) vs. PSI20. Esta semana não há alterações. A rentabilidade da **carteira liquidez** foi de 7.13% (+12.3% em 2013), ganhando 2.85pp (+10.4pp em 2013) vs PSI20. Esta semana não há alterações (ver páginas 8 e 9).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Na sexta-feira Europa recuou, EUA conseguiram terminar em alta

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Portugal Tel-Reg 4,2%	Belgacom Sa 9,1%	Starbucks Corp 7,6%
	Zon Multimedia S 2,7%	Banco Popular 7,1%	Cliffs Natural R 7,2%
	Edp 1,4%	Lagardere Sca 4,2%	Principal Finl 6,3%
↓	Portucel Sa -1,1%	Deutsche Boerse -3,7%	Micron Tech -5,3%
	Mota Engil Sgps -3,5%	C&C Group Plc -3,8%	Sandisk Corp -5,8%
	Banif - Banco In -3,8%	Yit Oyj -8,7%	Expedia Inc -27,4%

PORTUGAL

Galp publicou os resultados do 2º trimestre

BES publicou os resultados do 2º trimestre

Novabase divulga hoje resultados 2º Trimestre de 2013

Sonae Capital: atualização de estimativas...

EUROPA

Perrigo concordou comprar a irlandesa Elan

Publicis e Omnicom Group concordaram criar fusão

Barclays está a considerar fazer um aumento de capital

Siemens pretende substituir o seu CEO

Danone reportou vendas trimestrais acima do previsto

Ryanair registou uma queda de 21% nos lucros do primeiro trimestre

EUA

Expedia desiludiu nos resultados do segundo trimestre

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
19:00	Brasil	Balança Comercial Semanal (28 jul.)	-	\$558M
00:50	Japão	Vendas a Retalho (m) (jun.)	0.80%	1.50%

(h)-Var. homologa; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; F-Valor final; P-Valor preliminar; K-mil; M-Milhões; B-Mil Milhões; A - Avançado

Estimativas de consenso a 26/07/2013

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados

Na sexta-feira Europa recuou, EUA conseguiram terminar em alta

Portugal. O PSI20 subiu 0.5% para os 5761 pontos, com 8 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 102.0 milhões de ações, correspondentes a €80.4 milhões (22% abaixo da média de três meses). As subidas da Portugal Telecom (+4.2% para os €2.970) e da EDP (+1.4% para os €2.565) apresentaram as maiores contribuições para a valorização do índice nacional. Pela positiva destacou-se a Portugal Telecom, a subir 4.2% para os €2.970, liderando os ganhos percentuais, seguida da Zon Multimédia (+2.7% para os €4.150) e da EDP (+1.4% para os €2.565). O Banif liderou as perdas percentuais (-3.8% para os €0.050), seguida da Mota Engil (-3.5% para os €2.691) e da Portucel (-1.1% para os €2.682).

Europa. As praças europeias encerraram a semana em queda, acompanhando o comportamento negativo dos mercados norte-americanos. A queda do setor automóvel e do setor segurador penalizaram a Europa, embora tal tenha sido parcialmente anulado pelo sentimento positivo do índice de confiança da Universidade de Michigan (aumentou inesperadamente em julho). O índice Stoxx 600 recuou 0.2% (298.91), o DAX perdeu 0.7% (8244.91), o CAC subiu 0.3% (3968.84), o FTSE deslizou 0.5% (6554.79) e o IBEX valorizou 0.9% (8353.6). Os setores que mais perderam foram Automóvel (-1.1%), Viagens & Lazer (-0.89%) e Segurador (-0.73%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Media (+0.52%), Telecomunicações (+0.34%) e Utilities (+0.25%).

EUA. Wall Street terminou no verde, invertendo a tendência negativa da sessão na última meia hora de bolsa. A Starbucks foi quem mais subiu no S&P 500, 7,6%, depois de apresentar bons resultados e vendas trimestrais. Dow +0,02% (15558,83), S&P 500 +0,083% (1691,65), Nasdaq +0,22% (3613,165). Os setores que encerraram positivos foram: Health Care (+0,65%), Telecom Services (+0,44%), Consumer Discretionary (+0,37%), Utilities (+0,36%) e Info Technology (+0,12%). Os setores que encerraram negativos foram: Materials (-0,37%), Energy (-0,28%), Industrials (-0,25%), Financials (-0,12%) e Consumer Staples (-0,05%). O volume da NYSE situou-se nos 559 milhões, 21% abaixo da média dos últimos três meses (703 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,5 vezes.

Hot Stock

A **Danone**, maior fabricante mundial de iogurtes, reportou **vendas trimestrais acima do previsto**, tiveram uma subida homóloga de 6,5% em base comparável vs. 5,7% estimado, a beneficiar da maior venda de produtos de nutrição para bebés na China. A empresa reiterou as previsões anuais (esperando uma subida nas vendas de pelo menos 5%).

Portugal

Galp publicou os resultados do 2º trimestre

A Galp publicou os resultados do 2º trimestre. De uma forma geral, consideramos que a Galp publicou bons resultados. O EBITDA ajustado aumentou 8% face ao trimestre homólogo para €304mn, vindo 7% acima das nossas estimativas. O crescimento do EBITA ajustado foi sobretudo impulsionado pela melhor performance face ao ano anterior das áreas de Gás & Eletricidade (+25% face ao período homólogo devido a boas oportunidades de trading) e de Refinação & Marketing (+11% face ao trimestre homólogo devido à contribuição do novo hydrocraker). O resultado líquido ajustado diminuiu 33% face ao período homólogo para €86mn, vindo 10% abaixo das nossas estimativas (o que é explicado por amortizações mais altas do que o esperado).

(para mais informações, por favor consulte o nosso *First look: Galp – 2Q13 Earnings Highlights* –

Good contribution from hydrocracker).

Galp (+0.58% para os €12.09): Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €16.20, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações.

BES publicou os resultados do 2º trimestre

O BES publicou os resultados do 2º trimestre. O resultado líquido foi cerca de -€175.3mn, um valor aquém das nossas estimativas (-€26mn) devido basicamente às provisões maiores do que esperadas (€507 milhões de provisões, quase o dobro das nossas estimativas de €259.5 milhões). O custo do risco de crédito foi de 286 bps, um valor bastante alto comparado com uma média de 102 bps desde 2008 até 2012. No entanto, no âmbito deste cenário mais penoso, a margem financeira de €248.5mn (+12% face ao trimestre anterior, -21% face ao período homólogo) foi uma surpresa positiva, superando as nossas estimativas em 8% (as atividades internacionais deram um importante contributo). Os rácios de solvabilidade continuam acima dos níveis mínimos exigidos e o rácio de transformação continua a descer.

(para mais informações por favor consulte a nossa publicação – *BES – 2Q13 Earnings Highlights – Earnings squeezed by provision, NII better than estimated*)

BES: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €1.05, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Novabase divulga hoje resultados 2º Trimestre de 2013

Estimativas Resultados 2º Trimestre

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Net Profit	YoY
55.1	0.5%	4.4	-12.7%	2.9	-19.2%	1.8	-11.3%

A Novabase vai divulgar hoje, 29 de Julho, depois do fecho de mercado, os resultados do 2º trimestre de 2013.

Estimamos que as receitas no trimestre apresentem um crescimento de 0,5% face ao período homólogo, com o difícil ambiente em Portugal a ser compensado pelo crescimento em mercados internacionais. As nossas estimativas para o ano estão em linha com o guidance da empresa: +1,4% de crescimento face a 2012. Relativamente aos diferentes segmentos, estimamos que o crescimento do segmento de *Business Solutions* (+9,7% YoY) compense a fraqueza dos segmentos IMS (-8,6% YoY) e Venture Capital (-8% YoY). Estimamos que o EBITDA caia 13% no trimestre face ao período homólogo, o que se traduz numa margem EBITDA de 7,9% (-1,2% em relação a 2T12). Por último, estimamos que o resultado líquido chegue a €1,8 milhões no trimestre.

Novabase (-0.8% para os €2.49): Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €4.20, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Sonae Capital atualização de estimativas...

Atualizamos a nossa avaliação de Sonae Capital alterando o "price target" de €0.19 final de 2013 para €0.22 final de 2013, mantendo a recomendação de compra risco elevado. A alteração do custo do capital explicou €1.9 cêntimos e as alterações nas estimativas explicaram o remanescente. Acreditamos que hoje a empresa se encontra melhor preparada para beneficiar de uma alteração na conjuntura, ainda que no imediato os resultados serão modestos (para mais informação ler relatório "Undervalued Real Estate Company..." publicado no dia 26 de Julho último.

Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €0.22, Risco Elevado;

António Seladas, CFA Analista de Ações

Europa

A farmacêutica norte-americana Perrigo concordou comprar a irlandesa do mesmo setor **Elan** por \$8,6 mil milhões ou \$16,5 por ação.

A francesa **Publicis**, uma das principais empresas de publicidade do mundo, e a norte-americana **Omnicom Group** do mesmo setor concordaram fazer uma fusão para criar a maior empresa de publicidade mundial, passando à frente da londrina WPP. Os acionistas de cada empresa ficam com 50% da nova empresa, com receitas de \$23 mil milhões. A empresa francesa não está a transacionar em bolsa.

O **Barclays**, um dos principais bancos britânicos, está a considerar fazer um aumento de capital através da venda de novas ações ou de obrigações convertíveis.

A **Siemens**, maior empresa de engenharia da Europa, subiu 0,3% para os €79.96, depois de pretender substituir o seu CEO austríaco Peter Loescher, devido a falhas nos lucros e previsões nos números da empresa.

A **Ryanair**, maior transportadora aérea de baixo custo europeia, registou uma queda de 21% nos lucros do primeiro trimestre, devido à subida dos combustíveis. O resultado líquido foi de €78 milhões, baixo dos €87 milhões estimados. As vendas cresceram 5% para €1,34 mil milhões, ligeiramente abaixo dos €1,37 esperados.

EUA

A **Expedia**, agência de viagens online, **desiludiu** nos resultados do segundo trimestre, devido ao aumento de concorrência nas viagens online e oscilações na economia europeia. O EPS ajustado foi de \$0,64 o que compara com os \$0,81 estimados. As receitas de \$1,21 mil milhões também ficaram abaixo dos \$1,26 mil milhões previstos. No entanto, a empresa aumentou o dividendo trimestral de \$0,13 para \$0,15 por ação, acima dos \$0,14 do consenso.

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.	
Glintt	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.

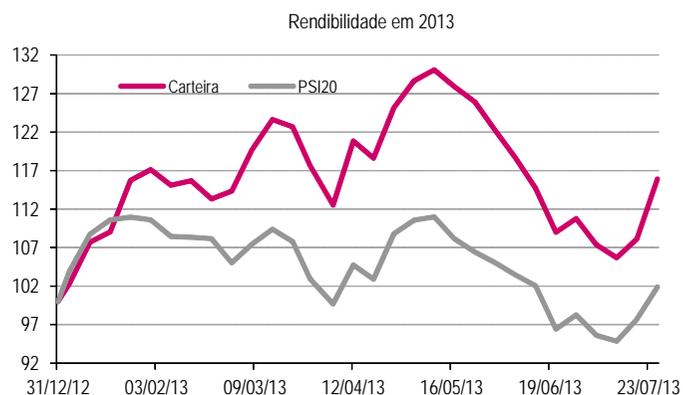
2013/07/26	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '13 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2011	2012E	2013E	2011	2012E	
PSI 20	5,761					51,679	4.3	4.3	-6.4	26.5	1.9						
Financeiras						6,232	12.9	17.3	2.8	24.5	10.8	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0.10	-	--	-	-	1,872	5.6	2.2	-6.9	56.8	26.7	-	-	-	-	-	-
BES	0.73	1.05	43.4% Compra	Alto		2,941	18.1	13.3	-12.9	47.9	-18.2	perda	31.9	loss	0.0%	0.0%	
BPI	1.02	1.25	22.4% Compra	Alto		1,419	12.2	9.7	-3.1	103.8	8.3	perda	5.3	22.5	0.0%	0.0%	
Telecomunicações						52,659	6.3	6.2	-4.6	17.7	2.9	11.3	12.0	13.1	9.7%	0.7%	
Telefónica	10.56	14.60	38.3% Compra	Médio		48,059	6.4	6.2	-3.9	18.0	3.6	11.4	11.7	13.6	9.7%	0.1%	
Portugal Telecom	2.97	4.00	34.7% Compra	Médio		2,663	7.8	1.0	-24.2	-9.2	-20.8	10.6	14.0	7.1	14.6%	8.7%	
Zon Multimedia	(3) 4.15	4.30	3.6% Manter	Médio		1,283	3.2	15.9	22.7	99.8	39.7	20.4	24.8	26.9	6.9%	4.0%	
Sonaecom	1.79	2.20	23.0% Compra	Alto		655	2.2	13.5	1.9	49.0	20.7	7.1	7.2	12.6	5.6%	7.9%	
Media						230	-1.1	-0.8	-10.3	56.2	16.6	perda	-	-	2.3%	-	
Impresa	(2) 0.63	-	--	-	-	106	-4.5	-6.0	1.6	85.3	103.2	perda	-	-	0.0%	-	
Media Capital	(2) 0.91	-	--	-	-	77	0.0	1.1	-23.5	30.0	-9.0	119.7	-	-	4.2%	-	
Cofina	(2) 0.46	-	--	-	-	47	5.5	9.6	-8.6	52.3	-22.4	16.2	-	-	1.3%	-	
Tecnologia						79											
Indra	10.20	12.35	21.1% Compra	Alto		1,674	-1.8	2.2	1.2	40.0	1.8	8.9	10.0	11.0	6.8%	3.4%	
Novabase	2.51	4.20	67.3% Compra	Alto		79	5.5	2.4	-10.7	51.2	9.1	33.7	9.1	12.9	1.4%	4.3%	
Electricidade						13,866	4.0	1.8	3.3	45.5	2.9	33.7	9.1	12.9	1.4%	4.3%	
Iberdrola	4.09	5.00	22.2% Compra	Baixo		25,528	4.9	0.9	5.6	49.4	0.8	10.3	9.0	10.3	6.9%	7.9%	
EDP	2.57	2.85	11.3% Compra	Baixo		9,379	2.6	4.8	-0.2	36.9	12.0	7.9	8.3	9.5	7.8%	8.1%	
EDP Renováveis	3.77	5.45	44.6% Compra	Baixo		3,287	1.4	0.5	-2.1	58.5	-5.7	46.6	27.6	25.3	0.0%	1.0%	
REN	2.25	2.45	9.0% Manter	Baixo		1,200	3.1	2.3	-1.1	13.0	9.3	9.3	8.9	10.6	8.0%	8.3%	
Conglomerados						2,414	1.8	-0.9	-7.9	31.0	16.0	8.9	42.2	64.4	7.2%	4.8%	
Sonae	0.79	1.00	25.9% Compra	Médio		1,588	4.6	7.6	10.0	88.2	15.6	8.9	42.2	64.4	7.2%	4.8%	
Semapa	6.60	6.50	-1.5% Reduzir	Alto		781	1.8	-0.9	-7.9	31.0	16.0	5.1	5.3	12.4	0.6%	10.4%	
Sonae Capital	0.18	0.22	22.3% Compra	Alto		45	20.0	12.5	5.9	5.9	28.6	22.5	perda	perda	0.0%	0.0%	
Retailho																	
Inditex	99.85	110.10	10.3% Compra	Médio		62,240	1.9	4.0	-1.4	22.3	-5.4	4.1	27.7	23.5	2.5%	1.7%	
Jerónimo Martins	15.99	16.90	5.7% Manter	Médio		10,059	0.6	2.4	-11.4	36.9	9.5	4.5	24.0	25.1	4.0%	2.0%	
Industriais						4,555	4.6	-3.1	-6.4	-4.0	2.5	-	-	-	4.6%	-	
Sonae Industria	0.50	0.77	54.1% Compra	Alto		70	4.6	-3.1	-6.4	-4.0	2.5	perda	perda	perda	loss	61.8%	
Altri	1.84	1.75	-4.8% Reduzir	Alto		377	3.4	2.7	-6.0	62.5	15.6	2.0	12.9	7.2	0.0%	1.3%	
Portucel	2.68	2.50	-6.6% Reduzir	Médio		2,058	1.9	11.0	-2.7	34.2	17.6	6.7	8.9	11.8	8.5%	9.4%	
Cimpor	(2) 3.05	-	--	-	-	2,050	-1.3	-8.4	-10.3	-17.1	-11.8	17.0	-	-	3.8%	-	
Construção						551	1.2	15.6	37.9	166.7	71.7	-	-	-	-	-	
Mota-Engil	2.69	2.20	-18.2% Vender	Alto		551	1.2	15.6	37.9	166.7	71.7	6.3	7.9	11.6	10.1%	6.6%	
Petróleo e Gás																	
Galp Energia	12.02	16.20	34.8% Compra	Alto		9,968	2.0	1.5	-0.1	14.4	2.2	37.6	27.1	28.9	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)

A rentabilidade da *carteira agressiva* foi de 7.17% (+15.9% em 2013), ganhando 2.88pp (+14.0pp em 2013) vs. PSI20. Esta semana não há alterações.



CARTEIRA AGRESSIVA

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Novabase	Alto	2.51	4.20	54%	5.5%	1.09pp	0.24pp
BES	Alto	0.73	1.05	43%	18.1%	3.61pp	2.76pp
Sonae Industria	Alto	0.50	0.77	54%	4.6%	0.92pp	0.06pp
Telefónica	Médio	10.56	14.60	38%	6.4%	1.27pp	0.41pp
EDP Renováveis	Baixo	3.77	5.45	45%	1.4%	0.27pp	-0.45pp
Carteira					7.17%		
PSI 20					4.28%		
Ganho/Perda						2.88pp	
Explicado pela carteira						3.02pp	
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						-0.13pp	

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Novabase	Alto	2.51	4.20	67%
Sonae Industria	Alto	0.50	0.77	54%
EDP Renováveis	Baixo	3.77	5.45	45%
BES	Alto	0.73	1.05	43%
Telefónica	Médio	10.56	14.60	38%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
-	-

Rendibilidade

	2009	2010	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	71.9%	-7.3%	-36.6%	14.6%	15.9%	4.6%	7.2%
PSI20	33.5%	-10.3%	-27.6%	2.9%	1.9%	3.7%	4.3%
Ganho/Perda	38.5pp	3.0pp	-9.0pp	-3.9pp	14.0pp	0.9pp	2.9pp

desde 27Jul04

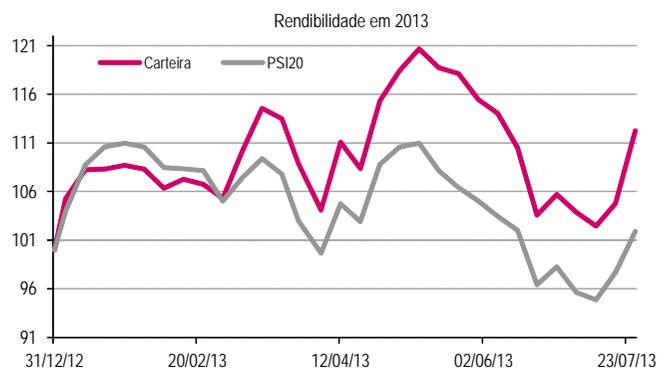
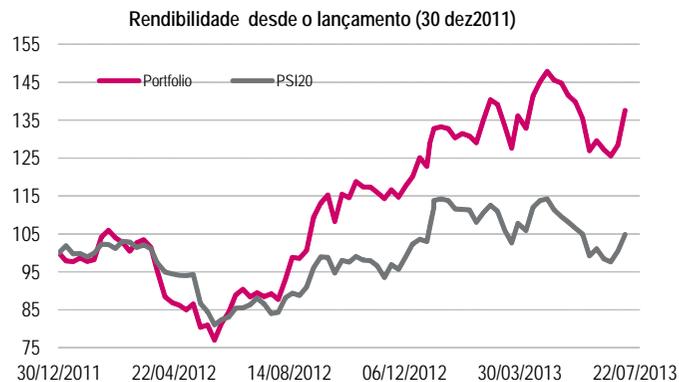
Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(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 7.13% (+12.3% em 2013), ganhando 2.85pp (+10.4pp em 2013) vs PSI20. Esta semana não há alterações



CARTEIRA LIQUIDEZ

Rentabilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
BES	Alto	0.73	1.05	43%	18.1%	3.61pp	2.76pp
Telefónica	Médio	10.56	14.60	38%	6.4%	1.27pp	0.41pp
EDP Renováveis	Baixo	3.77	5.45	45%	1.4%	0.27pp	-0.45pp
Portugal Telecom	Médio	2.97	4.00	35%	7.8%	1.57pp	0.37pp
Galp Energia	Alto	12.02	16.20	35%	2.0%	0.41pp	-0.11pp
Carteira					7.13%		
PSI 20					4.28%		
Ganho/Perda						2.85pp	
Explicado pela carteira						3.02pp	
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						-0.17pp	

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
EDP Renováveis	Baixo	3.77	5.45	45%
BES	Alto	0.73	1.05	43%
Telefónica	Médio	10.56	14.60	38%
Galp Energia	Alto	12.02	16.20	35%
Portugal Telecom	Médio	2.97	4.00	35%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
-	-

Rentabilidade

	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22.6%	12.3%	6.2%	7.1%
PSI20	-27.6%	2.9%	1.9%	3.7%	4.3%
Ganho/Perda	-	19.7pp	10.4pp	2.5pp	2.8pp

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 Lalanda

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Jorge Pina - Head

Ana Lagarelhos

Diogo Justino

Marco Barata

Maria Cardoso Baptista, CFA