

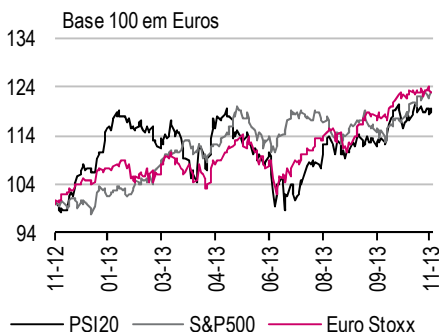
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	309	0,3%	18,3%	18,3%
PSI 20	6.350	0,4%	12,3%	12,3%
IBEX 35	9.677	0,8%	18,5%	18,5%
CAC 40	4.279	0,6%	17,5%	17,5%
DAX 30	9.219	0,2%	21,1%	21,1%
FTSE 100	6.674	-0,1%	13,2%	10,1%
Dow Jones	16.065	0,3%	22,6%	19,5%
S&P 500	1.805	0,5%	26,5%	23,3%
Nasdaq	3.992	0,6%	32,2%	28,9%
Russell	1.125	0,5%	32,4%	29,1%
NIKKEI 225*	15.619	1,5%	50,3%	25,3%
MSCI EM	1.009	0,5%	-4,4%	-6,8%
MBCPV&GEU	1.274	1,0%	27,8%	27,8%
MBCP TH EU	1.484	0,7%	4,1%	4,1%
MBCPV&GUS	1.512	-0,4%	19,0%	16,0%
MBCP TH US	3.721	2,0%	10,1%	7,3%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	94,8	-0,6%	3,3%	0,7%
CRB **	275,2	-0,1%	-6,7%	-9,1%
OURO	1.243,9	-0,1%	-25,8%	-27,7%
EURO/USD	1,354	0,6%	2,6%	-
Eur 3m Dep*	0,160	0,0	6,0	-
OT 10Y*	5,955	-6,2	-105,6	-
Bund 10Y*	1,746	0,5	43,0	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	63,30	0,4%	12,4%
IBEX35	96,70	1,1%	19,4%
FTSE100 (2)	66,68	-0,1%	13,5%
Value&Growth EU	12,70	1,0%	28,9%
Technical EU	14,77	0,5%	4,3%
Value&Growth US	11,15	-0,7%	18,0%
Technical US	27,18	1,6%	8,0%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro, Analista de Mercados

+351 210 037 856

[ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt](mailto:ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt)

## Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da **carteira agressiva** foi de -0,95% (+47,0% em 2013), perdendo 1,43pp vs. PSI20 (+34,7pp em 2013). Esta semana não há alterações. A rentabilidade da **carteira liquidez** foi de -0,85% (+38,0% em 2013), perdendo 1,33pp vs PSI20 (+25,7pp em 2013). Esta semana sai a Jerónimo Martins e entra a Telefónica. (ver páginas 8 e 9).

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Confiança dos empresários alemães ofusca fracos resultados no Retalho dos EUA

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Mota Engil Sgps 8,4%	Bankia Sa 5,8%	Biogen Idec Inc 13,2%
	Sonae Indus/New 3,1%	Sky Deutschland 3,9%	Time Warner Cabl 10,0%
	Portugal Tel-Reg 2,1%	Mediaset Spa 3,7%	Regeneron Pharm 6,3%
↓	Galp Energia -0,7%	Paddy Power Plc -4,1%	J.C. Penney Co -3,3%
	Cofina Sgps Sa -1,1%	Eurazeo -4,6%	Intel Corp -5,4%
	Banif - Banco In -2,6%	Suedzucker Ag -7,9%	Ross Stores Inc -5,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

Jerónimo Martins – CEO acumula presidência

### EUROPA

Carlos Tavares poderá substituir CEO Philippe Varin na PSA Peugeot Citroen

Orange próxima de acordo para venda da unidade na República Dominicana

### EUA

Gap Inc, apresentou números do 3º trimestre fiscal acima do esperado

Ross Stores reviu em baixa as suas previsões de resultados para o 4º trimestre fiscal

Autodesk reiterou o target de resultados para o 4º trimestre

PetSmart surpreendeu pela positiva nas contas do 3º trimestre

### OUTROS

IPP em Espanha registou uma quebra homóloga inesperada de 0,2% em outubro

IFO alemão melhorou mais que o esperado em novembro

Índice de novas encomendas na construção em Portugal aumentou, 18,9% no 3º trim.

Vendas a Retalho em Itália registaram uma queda mensal inesperada de 0,3%

Potências mundiais alcançam acordo com Irão sobre enriquecimento de Urânio

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
15:00	EUA	Vendas de casas pendentes (out.)	2,00%	-5,60%

Estim. -valor estimado; Ant. -valor no período antecedente; (m)-Var. mensal

Estimativas de consenso a 22/11/2013

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****Confiança dos empresários alemães ofusca fracos resultados no Retalho dos EUA**

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,4% para os 6350 pontos, com 13 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 161,5 milhões de ações, correspondentes a €88,4 milhões (21% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Mota Engil, a subir 8,4% para os €3,915, liderando os ganhos percentuais, seguida da Sonae Industria (+3,1% para os €0,637) e da Portugal Telecom (+2,1% para os €3,15). O Banif liderou as perdas percentuais (-2,6% para os €0,008), seguido da Cofina (-1,1% para os €0,523) e da Galp Energia (-0,7% para os €12,02). A Portugal Telecom subiu 2,1% para os €3,15, contrariando a tendência do setor na Europa.

**Europa.** As praças europeias encerraram em alta, motivadas pela subida da confiança dos empresários alemães, que ofuscaram os fracos resultados de retalhistas norte-americanas. O índice Stoxx 600 avançou 0,1% (323), o DAX ganhou 0,2% (9219,04), o CAC subiu 0,6% (4278,53), o FTSE deslizou 0,1% (6674,3) e o IBEX valorizou 0,8% (9677,4). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Automóvel (+0,85%), Media (+0,72%) e Tecnológico (+0,7%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Recursos Naturais (-1,19%), Alimentação & Bebidas (-0,27%) e Construção (-0,21%).

**EUA.** Dow Jones +0,3% (16064,77), S&P 500 +0,5% (1804,76), Nasdaq 100 +0,6% (3422,016). Os setores que encerraram positivos foram: Health Care (+1,21%), Industriais (+0,81%), Consumer Discretionary (+0,61%), Energy (+0,56%), Materials (+0,53%), Consumer Staples (+0,53%) e Financials (+0,47%). Os setores que encerraram negativos foram: Info Technology (-0,18%), Telecom Services (-0,07%) e Utilities (-0,04%). O volume da NYSE situou-se nos 553 milhões, 17% abaixo da média dos últimos três meses (665 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,7 vezes.

**Hot Stock**

**Philippe Varin tenciona retirar-se do cargo de CEO da PSA Peugeot Citroen** (cap. €3,8 mil milhões, +3,7% para os €10,61) no próximo ano. De acordo com a Bloomberg, que cita fontes próximas do processo, o português **Carlos Tavares**, que no final de agosto deixou de ser CEO da Renault, **poderá ser o escolhido para o posto.**

**Portugal****Jerónimo Martins – CEO acumula presidência**

A Sociedade Francisco Manuel dos Santos vai propor, na assembleia geral extraordinária da Jerónimo Martins (cap. €9,4 mil milhões) que está marcada para 18 de Dezembro, que o Conselho de Administração da companhia passe a ser liderado por Pedro Soares dos Santos, no seguimento da renúncia de Alexandre Soares dos Santos ao cargo. Com esta proposta a família Soares dos Santos volta a acumular a presidência executiva e do conselho de administração.

Acreditamos que esta solução (acumulação de cargos) será uma solução de recurso e adotada apenas no atual mandato, dado ter sido inesperado o pedido de demissão de Alexandre Soares dos Santos da Presidência da JM (recorde-se que os atuais órgãos sociais para o triénio 2013-2015 foram eleitos a 10 de Abril).

Na reunião de acionistas será ainda discutida a proposta da SFMS para o ponto 1 da agenda referente aos membros do conselho de administração. Assim, no seguimento da renúncia de Alexandre Soares dos Santos ao cargo de 'Chairman' e do falecimento de António Borges, o principal acionista do grupo propõe que, até ao final deste mandato, o conselho de administração

seja composto por nove membros. Os estatutos da JM preveem que este órgão seja composto por um mínimo de sete e no máximo 11 membros.

Recorde-se que a AG foi marcada para 18 de Dezembro depois de Alexandre Soares dos Santos ter anunciado em Setembro que iria deixar a liderança do Conselho de Administração da Jerónimo Martins a partir de 1 Novembro.

JM: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €17,15, Risco Médio;

João Flores, Analista de ações.

## Europa

Segundo fontes próximas do processo citadas pela Bloomberg, a **Orange** (cap. €25,2 mil milhões), maior empresa de telecomunicações francesa, está próximo de um acordo para a venda da sua unidade de negócio na República Dominicana.

## EUA

A **Gap Inc** (cap. \$19,6 mil milhões), maior retalhista de vestuário norte-americana, apresentou **números do 3º trimestre fiscal acima do esperado**. O resultado líquido dos três meses terminados a 2 de novembro cresceu 9,4% para os \$337 milhões, ou \$0,72 por ação, excedendo os \$0,71 apontados pelos analistas. As vendas líquidas aumentaram 2,9% para \$3,98 mil milhões, em linha com o aguardado.

A retalhista de vestuário **Ross Stores** (cap. \$17,4 mil milhões) **reviu em baixa as suas previsões de resultados para o 4º trimestre** fiscal, esperando atingir um EPS de \$0,97 a \$1,01, inferior aos \$1,08 previstos pelos analistas. No 3º trimestre fiscal a empresa registou um EPS de \$0,80, em linha com o esperado e receitas de \$2,4 mil milhões, aquém dos \$2,43 mil milhões estimados. As vendas comparáveis cresceram 2%, a um ritmo mais fraco que o aguardado (3,3%).

A **Autodesk** (cap. \$9,7 mil milhões), empresa de software de design, divulgou uma **previsão de receitas** de \$2,25 mil milhões a \$2,27 mil milhões no ano fiscal de 2014, o que **surpreendeu pela positiva**, dado que os analistas apontavam para o limite inferior do intervalo. A empresa **reiterou o target de resultados para o 4º trimestre**, onde espera atingir um EPS ajustado de \$0,29 a \$0,36 (vs. consenso \$0,33). No 3º trimestre ao EPS ajustado veio nos \$0,41, ultrapassando os \$0,39 estimados, e as receitas nos \$555 milhões, superiores aos \$547,5 milhões aguardados.

A **PetSmart** (cap. \$7,8 mil milhões), especializada em produtos e serviços para cães, incluindo supermercados e hotéis para animais, **surpreendeu pela positiva nas contas do 3º trimestre**. O EPS situou-se nos \$0,88 vs. consenso \$0,86 e as vendas comparáveis subiram 2,7% (vs. consenso 2,6%). No entanto, o **guidance para o 4º trimestre desiludiu**, ao prever um EPS no intervalo \$1,19-\$1,23 vs. consenso \$1,24 e uma subida de 2,5% a 3,5% nas vendas comparáveis (analistas projetavam crescimento de 3,7%).

## Outros

O dia de hoje será fraco no plano macroeconómico, com destaque apenas às 15h para a divulgação das **Vendas de Casas Pendentes nos EUA** (nº contratos promessa compra e venda deve ter aumentado 1,1% em outubro, relativamente ao mês antecedente).

O **Índice de Preços no Produtor em Espanha (IPP)** registou uma **quebra homóloga inesperada de 0,2% em outubro** (mercado estimava subida de 0,1%), à semelhança do que se tem verificado noutros países da Zona Euro., entre os quais Alemanha e Portugal. Face ao mês anterior houve uma variação negativa de 0,6%. Este efeito a passar para o consumidor poderá gerar um cenário deflacionista pela primeira vez desde 2009 (Inflação homóloga em França terá descido para 0,1% em Outubro, segundo o IHPC).

O indicador de sentimento empresarial alemão **IFO** melhorou mais que o esperado em novembro, subindo de 107,4 para 109,3 vs. consenso 107,7. O indicador de confiança na **Situação Atual** subiu de 111,3 para 112,2( vs. consenso 11,5) e o de **Expectativas** para os próximos seis meses de 103,7 para 106,3 (vs. consenso 104).

De acordo com o revelado pelo INE, o **índice de novas encomendas na construção em Portugal** aumentou, 18,9% no 3º trimestre, em termos homólogos (diminuição de 8,2% no 2º trimestre). Este comportamento do índice agregado foi determinado pelo índice do segmento de Obras de Engenharia, que passou de uma variação homóloga de 29,2% no 2º trimestre de 2013 para 59,4% no trimestre seguinte. O índice relativo ao segmento de Construção de Edifícios registou uma taxa de variação homóloga de -23,1% (-25,1% no trimestre anterior).

As **Vendas a Retalho em Itália** registaram uma queda mensal inesperada de 0,3%, quando era prevista uma subida de 0,1%. Em termos homólogos a queda foi de 2,8%.

As seis potências mundiais (membros do Conselho de Segurança da ONU mais a Alemanha) alcançaram um **acordo com o Irão**, que se comprometeu a não enriquecer urânio acima de 5% durante seis meses. EM troca garantem o alívio das sanções, avaliadas em sete mil milhões de dólares durante este período, ainda que possam ser aplicadas em caso de incumprimento do acordo. O Governo iraniano comprometeu-se a parar o enriquecimento de urânio até 20% e só poderá fazê-lo abaixo de 5%, apenas o suficiente para o seu uso civil, a não expandir as centrais nucleares de Fordo e Natanz e a parar a construção da central de Arak, onde se poderia produzir plutónio. (Expresso)

## Resultados

Empresa	3º Trim. 2013	Dia do Investidor
Galp Energia *	14-10 AA	
Portucel	21-10 DF	
Media Capital	22-10 DF	
Iberdrola	23-10 AA	
BES	25-10 DF	
Galp Energia	28-10 AA	04-03-2014
Impresa	28-10 DF	
Altri	29-10 DF	
BPI	30-10 DF	
EDP Renováveis	30-10 AA	
Cofina	30-10 DF	
Jerónimo Martins	31-10 AA	28-11-2013
Indra	31-10 DF	
EDP	31-10 DF	
Semapa	01-11 DF	
BCP	04-11 DF	
REN	07-11 DF	
Novabase	07-11 DF	
Martifer	07-11 DF	
Sonae Sierra	07-11 DF	
Telefónica	08-11 AA	
Glintt	12-11	
Portugal Telecom	13-11 AA	
Zon Optimus	14-11 AA	
Sonae Indústria	14-11 DF	
Sonaecom	14-11 AA	
Sonae	15-11 AA	
Ibersol	19-11 DF	
Sonae Capital	20-11 DF	
Mota-Engil	21-11 DF	
Cimpor	25-11 DF	
Reditus	28-11	
SAG	29-11	
Soares da Costa	n.a.	
ESFG	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		Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	AG	Pagamento	Ex-Div		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	01-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 Optimus	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	00-01-00	0,000
Galp Energia**	0,144	-	18-Set-13	13-Set-13	Aprovado	18-09-12	0,120
Novabase****	0,500	25-Set-13	10-Out-13	07-Out-13	Aprovado	-	0,000
Telefónica**	0,350	30-Mai-13	06-Nov-13	06-Nov-13	Aprovado	-	0,000
Portucel****	0,120	28-Out-13	08-Nov-13	05-Nov-13	Aprovado	-	-
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
Glantt	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 (1ª div. já pago em janeiro)

\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

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

\*\*\*\* Dividendo Extraordinário

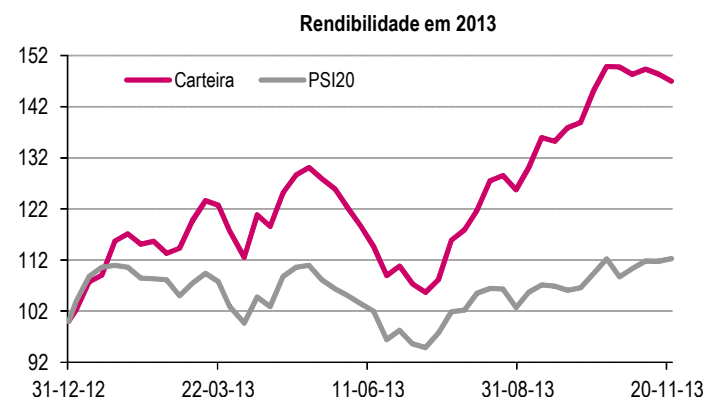
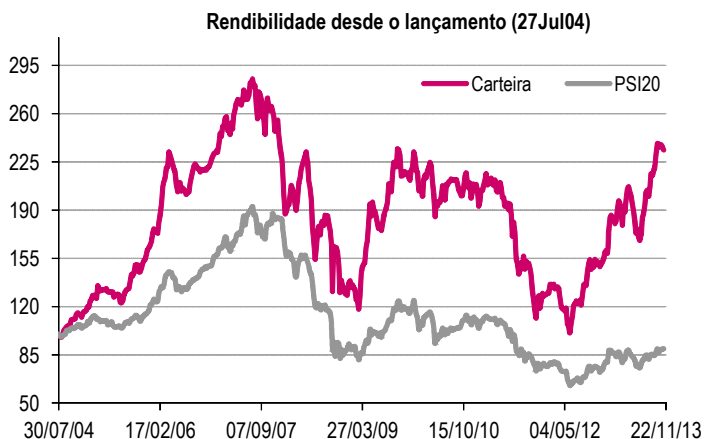
22-11-2013	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '13 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2012	2013E	2014E	2012	2013E	
PSI 20	6.350					56.383	0,5	1,6	6,0	19,4	12,3						
IBEX	9.677					507.962	-0,2	-1,5	12,1	22,9	18,5						
<b>Financieiras</b>						<b>7.899</b>	<b>0,8</b>	<b>10,2</b>	<b>12,0</b>	<b>43,1</b>	<b>23,7</b>	-	-	-	-	-	-
BCP	(1) 0,11	-	--	-	-	2.256	3,2	11,2	12,3	65,9	52,7	-	-	-	-	-	-
BES	1,00	1,05	5,0%	Manter	Alto	4.018	-0,3	7,8	10,6	32,5	11,7	31,9	perda	34,4	0,0%	0,0%	
BPI	5,14	1,25	-75,7%	Manter	Alto	1.625	0,3	15,1	15,1	44,3	24,0	5,3	25,8	33,7	0,0%	0,0%	
<b>Telecomunicações</b>						<b>62.067</b>	<b>-0,6</b>	<b>-4,4</b>	<b>14,9</b>	<b>20,1</b>	<b>19,8</b>	<b>11,7</b>	<b>15,3</b>	<b>17,3</b>	<b>0,7%</b>	<b>6,0%</b>	
Telefónica	12,23	14,35	17,3%	Compra	Médio	55.659	-0,7	-4,4	14,4	19,7	20,0	11,7	15,7	16,7	0,1%	6,1%	
Portugal Telecom	3,15	4,00	27,0%	Compra	Médio	2.824	-2,5	-12,1	11,7	-14,6	-16,0	14,0	7,5	26,7	8,7%	6,3%	
Zon Optimus	(3) 5,20	5,30	2,0%	Manter	Médio	2.677	1,9	2,8	23,7	98,3	74,9	12,2	28,0	22,2	4,0%	3,7%	
Sonaecom	2,48	2,45	-1,1%	Reduzir	Alto	907	1,6	7,3	37,0	75,3	67,3	7,2	10,4	18,3	7,9%	3,6%	
<b>Media</b>						<b>305</b>	<b>-5,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>14,4</b>	<b>19,7</b>	<b>-11,2</b>	<b>10,9</b>	-	-	<b>4,8%</b>	-	
Impresa	(2) 0,90	-	--	-	-	151	-4,3	13,9	40,6	210,3	190,3	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 1,18	-	--	-	-	100	0,0	28,3	18,0	10,3	18,0	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,52	-	--	-	-	54	-5,3	-1,3	14,4	19,7	-11,2	10,1	-	-	2,2%	-	
<b>Tecnologia</b>						<b>1.913</b>											
Indra	(3) 11,11	13,70	23,3%	Compra	Alto	1.824	-2,0	-8,3	-6,0	23,5	10,9	10,0	11,9	12,8	3,4%	3,1%	
Novabase	(3) 2,85	4,00	40,4%	Compra	Alto	89	0,0	-4,4	-3,7	33,8	23,9	9,1	14,8	14,7	25,5%	2,6%	
<b>Electricidade</b>						<b>44.371</b>	<b>0,5</b>	<b>4,5</b>	<b>9,0</b>	<b>24,7</b>	<b>15,9</b>	<b>9,4</b>	<b>11,5</b>	<b>14,3</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,9%</b>	
Iberdrola	(3) 4,72	4,80	1,6%	Manter	Baixo	29.471	0,2	5,4	11,9	22,2	16,4	9,0	11,2	14,7	7,2%	6,4%	
EDP	(3) 2,78	2,90	4,2%	Manter	Baixo	10.176	1,9	4,0	3,1	42,4	21,5	8,3	10,2	12,6	8,1%	6,6%	
EDP Renováveis	(3) 4,03	5,40	34,2%	Compra	Baixo	3.511	-0,2	-1,0	5,5	7,3	0,8	27,6	31,9	31,5	1,0%	0,9%	
REN	(3) 2,27	2,45	7,9%	Manter	Baixo	1.212	-1,1	4,0	2,7	14,1	10,5	8,9	10,3	10,8	8,3%	7,5%	
<b>Conglomerados</b>						<b>3.206</b>	<b>0,7</b>	<b>5,6</b>	<b>23,6</b>	-	-	-	-	-	-	-	
Sonae	1,10	1,20	9,1%	Manter	Médio	2.200	1,6	4,9	29,1	92,6	60,1	42,2	50,3	loss	4,8%	3,0%	
Semapa	7,79	6,50	-16,5%	Vender	Alto	921	-1,4	7,6	12,0	51,9	36,9	5,3	14,6	12,9	10,4%	3,1%	
Sonae Capital	0,34	0,22	-35,3%	Vender	Alto	85	-2,9	17,2	41,7	161,5	142,9	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
<b>Retail</b>						<b>81.389</b>											
Inditex	(3) 115,65	111,90	-3,2%	Reduzir	Médio	72.088	-1,8	-1,5	12,0	12,6	9,9	5,5	28,5	25,0	1,7%	1,9%	
Jerónimo Martins	(3) 14,78	17,15	16,0%	Compra	Médio	9.301	0,5	-0,3	-4,6	3,6	1,2	4,8	23,3	22,1	2,0%	2,1%	
<b>Industriais</b>						<b>2.805</b>	<b>0,3</b>	<b>5,7</b>	<b>17,0</b>	<b>50,2</b>	<b>37,3</b>	-	-	-	<b>8,0%</b>	-	
Sonae Industria	(3) 0,64	0,66	2,9%	Manter	Alto	89	0,0	8,7	23,9	37,0	30,3	perda	perda	perda	81,3%	perda	
Altri	2,48	1,75	-29,5%	Vender	Alto	509	-5,2	9,3	29,1	80,9	56,1	6,2	8,9	8,7	1,5%	1,2%	
Portucel	2,88	2,50	-12,9%	Vender	Médio	2.207	0,0	3,1	12,4	42,7	31,8	8,3	12,7	12,6	9,4%	7,5%	
<b>Construção</b>																	
Mota-Engil	(3) 3,92	3,20	-18,2%	Vender	Alto	801	2,9	13,8	43,9	191,9	149,8	7,9	13,2	10,6	6,6%	2,8%	
<b>Petróleo e Gás</b>																	
Galp Energia	12,02	16,20	34,8%	Compra	Alto	9.968	-0,1	-3,8	-5,6	-3,2	2,2	27,1	28,9	30,8	2,0%	2,4%	

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

(3) Preço Alvo Fim 2014

**Carteira Agressiva (1) (2)**

A rentabilidade da **carteira agressiva** foi de -0,95% (+47,0% em 2013), perdendo 1,43pp vs. PSI20 (+34,7pp em 2013). 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	2,85	4,00	54%	0,0%	0,00pp	-0,10pp
Galp Energia	Alto	12,02	16,20	35%	-0,1%	-0,02pp	-0,03pp
EDP Renováveis	Baixo	4,03	5,40	34%	-0,2%	-0,04pp	-0,11pp
Portugal Telecom	Médio	3,15	4,00	27%	-2,5%	-0,50pp	-0,32pp
Indra	Alto	11,11	13,70	23%	-2,0%	-0,40pp	-0,49pp
<b>Carteira</b>					<b>-0,95%</b>		
PSI 20					<b>0,48%</b>		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-1,43pp</b>		
Explicado pela carteira					-1,05pp		
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,38pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Novabase	Alto	2,85	4,00	40%
Galp Energia	Alto	12,02	16,20	35%
EDP Renováveis	Baixo	4,03	5,40	34%
Portugal Telecom	Médio	3,15	4,00	27%
Indra	Alto	11,11	13,70	23%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
-	-

**Rendibilidade**

	2009	2010	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	71,9%	-7,3%	-36,6%	14,6%	47,0%	-1,8%	-0,9%
PSI20	33,5%	-10,3%	-27,6%	2,9%	12,3%	3,3%	0,5%
<b>Ganho/Perda</b>	<b>38.5pp</b>	<b>3.0pp</b>	<b>-9,0pp</b>	<b>-3,9pp</b>	<b>34,7pp</b>	<b>-5,1pp</b>	<b>-1,4pp</b>

desde 27Jul04

Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

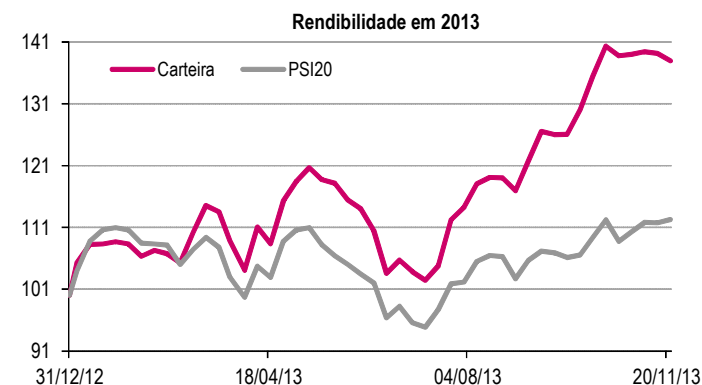
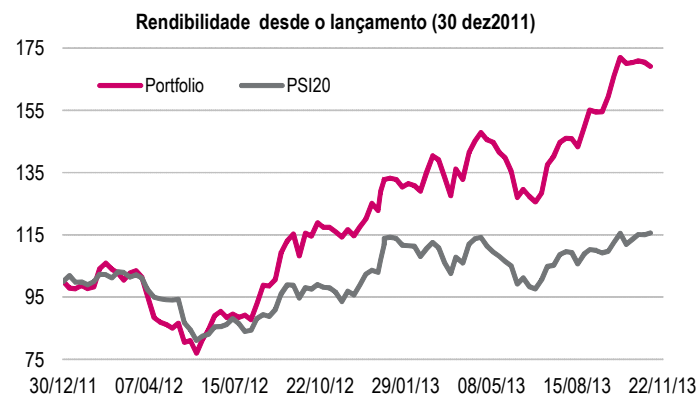
(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso 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 -0,85% (+38,0% em 2013), perdendo 1,33pp vs PSI20 (+25,7pp em 2013). Esta semana sai a Jerónimo Martins e entra a Telefónica.



**CARTEIRA LIQUIDEZ**

**Rendibilidade Semanal da Carteira**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Galp Energia	Alto	12,02	16,20	35%	-0,1%	-0,02pp	-0,03pp
EDP Renováveis	Baixo	4,03	5,40	34%	-0,2%	-0,04pp	-0,11pp
Portugal Telecom	Médio	3,15	4,00	27%	-2,5%	-0,50pp	-0,32pp
Indra	Alto	11,11	13,70	23%	-2,0%	-0,40pp	-0,49pp
Jerónimo Martins	Médio	14,78	17,15	16%	0,5%	0,10pp	0,01pp
<b>Carteira</b>					<b>-0,85%</b>		
PSI 20					0,48%		
<b>Ganho/Perda</b>					<b>-1,33pp</b>		
Explicado pela carteira					-1,05pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,28pp		

**Carteira para a próxima semana**

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Galp Energia	Alto	12,02	16,20	35%
EDP Renováveis	Baixo	4,03	5,40	34%
Portugal Telecom	Médio	3,15	4,00	27%
Indra	Alto	11,11	13,70	23%
Telefónica	Médio	12,23	14,35	17%

**Alterações à Carteira**

Entradas	Saídas
Telefónica	Jerónimo Martins

**Rendibilidade**

	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	38,0%	-0,6%	-0,8%
PSI20	-27,6%	2,9%	12,3%	3,3%	0,5%
<b>Ganho/Perda</b>	-	<b>19,7pp</b>	<b>25,7pp</b>	<b>-3,9pp</b>	<b>-1,3pp</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	out-13	set-13	jun-13	mar-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	41%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	14%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	23%	14%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	4,9%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6246	5954	5557	5822	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

### Prevenções (“Disclaimer”)

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

### **Millennium investment banking**

Av. 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**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head

Ana Lagarelhos

Diogo Justino

Marco Barata