

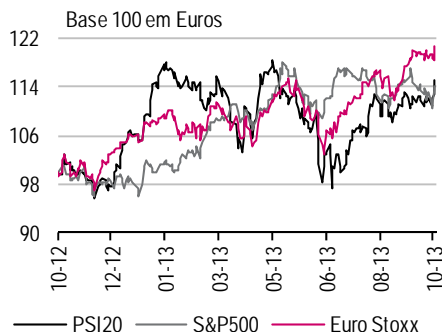
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	300	0,2%	14,9%	14,9%
PSI 20	6.185	2,0%	9,4%	9,4%
IBEX 35	9.669	0,1%	18,4%	18,4%
CAC 40	4.220	0,0%	15,9%	15,9%
DAX 30	8.725	0,4%	14,6%	14,6%
FTSE 100	6.487	0,9%	10,0%	5,2%
Dow Jones	15.237	0,7%	16,3%	13,3%
S&P 500	1.703	0,6%	19,4%	16,4%
Nasdaq	3.792	0,8%	25,6%	22,4%
Russell	1.084	1,4%	27,7%	24,4%
NIKKEI 225*	14.405	0,0%	38,6%	18,8%
MSCI EM	1.023	0,9%	-3,0%	-5,5%
MBCPV&GEU	1.270	-0,1%	27,4%	27,4%
MBCP TH EU	1.509	0,5%	5,8%	5,8%
MBCPV&GUS	1.500	0,5%	18,2%	15,2%
MBCP TH US	3.468	0,6%	2,6%	0,0%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	102,0	-1,0%	11,1%	8,3%
CRB **	286,6	-0,3%	-2,8%	-5,3%
OURO	1.271,4	-2,1%	-24,2%	-26,1%
EURO/USD	1,354	0,1%	2,6%	-
Eur 3m Dep*	0,155	0,0	5,5	-
OT 10Y*	6,268	-12,6	-74,3	-
Bund 10Y*	1,864	-0,5	54,8	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	61,60	1,9%	9,4%
IBEX35	96,70	0,1%	19,4%
FTSE100 (2)	64,90	1,1%	10,5%
Value&Growth EU	12,57	0,0%	27,6%
Technical EU	14,92	0,5%	5,4%
Value&Growth US	10,95	2,0%	15,9%
Technical US	25,38	0,9%	0,8%

(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 4,5% (+45,2% em 2013), ganhando 1,86pp (+35,8pp em 2013) vs. PSI20. Esta semana sai a Sonae Industria e entra a Jerónimo Martins. A rentabilidade da **carteira liquidez** foi de 4,15% (+35,5% em 2013), ganhando 1,51pp (+26,1pp em 2013) vs PSI20. Esta semana saem o BPI e a Telefónica e entram a Indra e a Jerónimo Martins (ver páginas 8 e 9).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Bolsas fecharam semana em alta

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banco Espirito-R 8,2%	Banco Espirito-R 8,2%	Safeway Inc 6,9%
	Portugal Tel-Reg 3,9%	Bolsas Y Mercado 4,0%	Cognizant Tech-A 5,5%
	Sonae Indus/New 3,4%	Portugal Tel-Reg 3,9%	Tesoro Corp 3,8%
↓	Semapa -0,7%	Delhaize Group -4,3%	Newmont Mining -2,6%
	Portucel Sa -0,9%	Saipem Spa -4,4%	Gap Inc/The -6,7%
	Sonaecom Sgpps Sa -1,0%	Neste Oil Oyj -7,5%	Micron Tech -8,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Galp comunicou os dados operacionais do 3º trimestre

EDPR vendeu ativos em França

OPV de até 70% dos CTT decorrerá até final da primeira semana dezembro

Novo produto de poupança é uma ameaça para os depósitos no banco

EUROPA

Governo do Reino Unido tentou subir o preço de colocação da Royal Mail

Dassault Systemes apresentou vendas do 2º trimestre bastante abaixo do previsto

Peugeot considera vender novas ações para financiar novos investimentos

Reino Unido e EDF perto de fechar negócio para construir central de energia nuclear

EUA

Wells Fargo apresentou subida de 13% nos lucros do 3º trimestre

JPMorgan apresentou resultados para o 3º trimestre que superaram as estimativas

Safeway apresentou EPS ajustado trimestral de \$0,10 abaixo do consenso

Micron Technology reportou subida de 45% nas vendas do 4º trimestre fiscal

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
08:30	Holanda	Balança Comercial (ago.)	-	3,4B
10:00	UEM	Produção Industrial (m) (ago.)	0,80%	-1,50%
02:30	China	IPC (h) (set.)	2,80%	2,60%
02:30	China	IPP (h) (set.)	-1,40%	-1,60%

Estim.-valor estimado; Ant.-valor no período antecedente; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; (h)-Var. homóloga; F-Valor final

Estimativas de consenso a 11/10/2013

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados

Bolsas fecharam semana em alta

Portugal. O PSI20 subiu 2,0% para os 6184 pontos, com 13 títulos em alta. O volume foi forte, transacionando-se 538,7 milhões de ações, correspondentes a €182,3 milhões (72% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se o BES, a subir 8,2% para os €1.082, liderando os ganhos percentuais, seguido da Portugal Telecom (+3,9% para os €3,51) e a Sonae Industria (+3,4% para os €0,614).

Europa. A generalidade das praças europeias encerrou a sessão em alta, conseguindo nas duas últimas sessões da semana anular as perdas do início da semana, com as preocupações dos investidores em relação à aprovação do Orçamento de Estado a ficarem menos expressivas e a ser mais provável o entendimento entre republicanos e democratas nos EUA para evitar o incumprimento. Estiveram com tendência menos definida ao longo da sessão os índices espanhol IBEX e francês CAC. Destaque para a Royal Mail, empresa de correios que o Governo do Reino Unido decidiu privatizar e que subiu quase 38% no seu primeiro dia em bolsa. O índice Stoxx 600 avançou 0,4% (311,61), o DAX ganhou 0,4% (8724,83), o CAC subiu 0% (4219,98), o FTSE acumulou 0,8% (6482,18) e o IBEX valorizou 0,1% (9668,5). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+1,14%), Serviços Financeiros (+0,97%) e Farmacêutico (+0,92%). Pelo contrário, o único setor que caiu foi Utilities (-0,58%).

EUA. Dow Jones +0,7% (15237,11), S&P 500 +0,6% (1703,2), Nasdaq 100 +0,7% (3233,826). Todos os setores encerraram positivos: Energy (+1,03%), Info Technology (+0,8%), Consumer Discretionary (+0,79%), Financials (+0,58%), Industrials (+0,56%), Materials (+0,55%), Utilities (+0,46%), Health Care (+0,44%), Telecom Services (+0,32%) e Consumer Staples (+0,26%). O volume da NYSE situou-se nos 592 milhões, 8% abaixo da média dos últimos três meses (641 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 4.2 vezes.

Hot Stock

Galp comunicou os dados operacionais do 3º trimestre

A Galp comunicou ao mercado os dados operacionais relativos ao 3º trimestre. Consideramos que estes dados são ligeiramente negativos, uma vez que os números da exploração & produção vieram abaixo das nossas estimativas. Os dados de produção de net entitlement aumentaram cerca de 12.5% face ao período homólogo e 12.8% face ao anterior trimestre, ficando 4.8% aquém das nossas estimativas. Acreditamos que o aumento face ao trimestre anterior se explique pelo arranque mais significativo das operações no FPSO Cidade de Paraty e pelo retomar normal das operações no FPSO Cidade Angra dos Reis (após uma paragem para manutenção no segundo trimestre). O crude processado aumentou cerca de 4.8% face ao trimestre homólogo, tendo ultrapassado em 5.7% as nossas estimativas. Acreditamos que este aumento se explique pelo upgrade que foi efetuado na Refinarias. As vendas a clientes diretos aumentaram cerca de 3.4% face ao trimestre homólogo e 2.3% face ao trimestre anterior, o que demonstra que o mercado começa a mostrar alguns sinais de recuperação. Os volumes de gás natural fornecido aumentaram cerca de 34.1% face ao trimestre homólogo, beneficiando de oportunidades de trading. Os resultados da Galp serão divulgados dia 28 de Outubro 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 – 3Q13 Operating Data Comment – E&P figures below our estimates, Crude processed above).

Galp: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €16.20, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações

Portugal

EDPR vendeu ativos em França

A EDPR comunicou que chegou a um acordo com a Axpo Power AG e Centralschweizerische Kraftwerke AG, subsidiárias da Axpo Group para vender cerca de 49% do capital e respetivos empréstimos acionistas relativo a parques eólicos com 100MW que se situam em França. Segundo a empresa, estes ativos têm um valor de €126mn (*enterprise value*). A empresa referiu também que após esta transação vendeu cerca de €620mn através da rotação de ativos (tinha comunicado que tinha recebido cerca de €582milhões quando anunciou a anterior operação de rotação de ativos, pelo que se deduz que recebeu cerca de €38 milhões por esta operação).

A informação divulgada pela empresa é muito escassa, uma vez que não foi revelado os anos de entrada em operação dos referidos parques. Em termos da nossa avaliação, nós não temos uma avaliação em separado para França, uma vez que a integramos no Resto da Europa. Tendo em conta que cerca de 72% parques instalados foram instalados até 2009, inferimos que possivelmente a capacidade daqueles parques foi instalada antes dessa data. Adicionalmente, a tarifa fixa para parques eólicos em França é inferior à obtida no Resto da Europa, cerca de 20% abaixo no final do semestre de 2013. Assim, considerando que 25MW teriam sido instalados em 2007 (EV/MW de €1,25 milhões), 50MW em 2008 (EV/MW de €1,50 milhões) e outros 25MW em 2009 EV/MW de €1,55 milhões) e aplicando um desconto de 20% face aos referidos *enterprise value* por MW que temos na nossa avaliação para o Resto da Europa, o múltiplo implícito é de €1,16 milhões por MW, abaixo dos €1,26 milhões implícitos na operação. Assim, tendo em linha os nossos pressupostos (que podem não ser os reais), parece-nos à partida que se trata de uma boa operação.

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Foi anunciado no Parlamento pelo ministro da Economia Pires de Lima na passada sexta-feira que a **operação pública de venda de até 70% dos CTT** decorrerá até ao final da primeira semana de dezembro.

Novo produto de poupança é uma ameaça para os depósitos no banco

Esta semana, o Governo Português anunciou um novo produto de poupança. Este produto proporciona uma taxa de juro bruta de 2,75% no primeiro ano, de 3,75% no segundo ano, de 4,75% no terceiro ano e de pelo menos 5% nos últimos dois anos. A taxa nos últimos dois anos poderá atingir 6%, uma vez que esta taxa está indexada ao crescimento do PIB. Caso haja uma variação positiva nos últimos quatro trimestres, os investidores poderão receber cerca de 80% dessa taxa de crescimento. Assim, a taxa média deste produto é cerca de 4,25%, contudo poderá ser mais alta caso a economia cresça. O regaste não é possível no primeiro ano.

Na nossa opinião, este produto é atrativo e constitui uma ameaça direta aos depósitos nos bancos, que nos últimos tempos têm pago menos pelos recursos de clientes (cerca de 1,99% a agosto de acordo a imprensa). De acordo com os nossos modelos, a banca paga em média cerca de 2,1% pelos depósitos no nosso horizonte de avaliação, um valor inferior à taxa média do produto. Assim, a taxa atrativa do novo produto de aforro do Estado pode ser uma ameaça à captação deste tipo de funding por parte da banca. Desta forma, os bancos poderão ser forçados a recorrer a alternativas de funding mais caros, ou a tornar as taxas dos seus depósitos mais competitivas, o que poderá pressionar a margem financeira.

BES: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2013 €1,05, Risco Elevado;

BPI: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2013 €1,25, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Europa

Segundo o Financial Times, o Governo do Reino Unido tentou nas últimas semanas subir o preço de colocação da **Royal Mail**, mas os investidores institucionais indicaram que não pagariam mais que £3,3 por ação. Recordamos que a Royal Mail subiu cerca de 38% no dia de estreia em bolsa, sexta-feira passada.

A **Dassault Systemes**, líder mundial em 3D e soluções Product Lifecycle Management, registava uma queda de 6,12% para os €90,49, a maior em quase cinco anos, depois de apresentar vendas do 2º trimestre de €496 milhões, bastante abaixo dos €520 milhões previstos.

A **Peugeot**, segunda maior fabricante automóvel europeia, está a considerar vender novas ações para ter capital para novos investimentos e expandir-se fora do seu continente, onde a procura está em mínimos de 20 anos.

O Reino Unido e a **EDF**, maior utility francesa, estão perto de fechar negócio para construir a primeira central de energia nuclear na Grã-Bretanha desde 1995, de acordo com a Bloomberg que cita o secretário de energia britânico.

EUA

A **Wells Fargo**, um dos principais bancos norte-americanos em ativos e o maior em crédito à habitação, apresentou uma subida de 13% nos lucros do 3º trimestre. O **resultado líquido** atingiu os \$5,58 mil milhões, ou \$0,99/ação, **acima** dos \$0,97 estimados, com a redução do crédito malparado a superar o abrandamento em novos empréstimos.

A **JPMorgan**, maior banco norte-americano, apresentou resultados para o 3º trimestre que superaram as estimativas dos analistas se não forem considerados os custos extraordinários. O EPS ajustado foi de \$1,42 o que compara com os \$1,30 estimados. Considerando os custos extraordinários, em processos litigiosos e regulamentares, de \$7,2 mil milhões, o banco apresentou um prejuízo de \$380 milhões ou \$0,17 por ação.

A **Safeway**, terceira maior cadeia de supermercados dos EUA, apresentou ontem depois do fecho **EPS ajustado** trimestral de \$0,10 **abaixo** do consenso que apontava para \$0,16. As receitas do 3º trimestre foram de \$8,62 mil milhões, melhor que o estimado de \$8,52 mil milhões. A empresa reviu em baixa as previsões anuais de EPS ajustado, do intervalo \$1,02-\$1,12 para \$0,93-\$1,00, e prevê descontinuar as operações em Chicago, abandonando aquele mercado no início de 2014, estimando um benefício de \$400 a \$500 milhões.

A **Micron Technology**, maior fabricante de *chips* de memória para computadores nos EUA, reportou ontem depois do fecho uma subida de 45% nas **vendas** do 4º trimestre fiscal, terminado em agosto, de \$2,84 mil milhões, **acima das expetativas** de \$2,70 mil milhões, com o aumento de preços a ofuscar o abrandamento nas encomendas. O resultado líquido atingiu os \$1,71 mil milhões, ou \$1,51/ação, devido à aquisição da Elpida Memory por \$2 mil milhões que terminou em julho. O **EPS ajustado** foi de \$0,21 **abaixo** dos \$0,28 estimados.

Resultados

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

**** Dividendo Extraordinário

2013-10-11	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	6.185					53.912	2,6	2,3	14,0	15,0	9,4						
IBEX	9.669					503.566	2,6	8,9	20,4	25,0	18,4						
Financieiras						7.946	6,1	6,1	22,1	45,8	40,0						
BCP	(1) 0,11	-	--	-	-	2.069	10,0	17,4	22,1	45,8	40,0	-	-	-	-	-	-
BES	1,08	1,05	-3,0%	Reduzir	Alto	4.347	3,1	12,3	81,5	61,5	20,9	31,9	perda	37,2	0,0%	0,0%	
BPI	5,22	1,25	-76,1%	Compra	Alto	1.529	1,4	10,9	28,4	31,0	16,6	5,3	24,2	31,7	0,0%	0,0%	
Telecomunicações						63.000	2,0	13,8	29,5	110,4	61,7	11,7	15,7	15,8	4,2%	2,5%	
Telefónica	12,43	14,60	17,5%	Compra	Médio	56.569	2,9	15,1	22,6	21,8	22,0	11,7	16,0	15,2	0,1%	6,0%	
Portugal Telecom	3,51	4,00	14,0%	Compra	Médio	3.147	5,2	14,9	25,4	-8,7	-6,4	12,9	8,4	29,8	9,4%	5,7%	
Zon Optimus	4,80	4,30	-10,5%	Vender	Médio	2.474	10,8	18,8	32,3	173,3	164,5	11,8	31,2	26,4	4,2%	2,5%	
Sonaecom	2,21	2,20	-0,5%	Reduzir	Alto	810	0,0	14,0	43,1	62,2	49,4	6,7	15,6	14,7	8,5%	4,0%	
Media						283	1,3	6,7	13,6	-8,3	-19,0	10,9				2,2%	
Impresa	(2) 0,82	-	--	-	-	138	0,0	0,0	32,3	173,3	164,5	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 1,14	-	--	-	-	96	-1,3	1,2	25,3	-21,4	14,0	7,1	-	-	11,3%	-	
Cofina	(2) 0,48	-	--	-	-	49	5,7	13,4	13,6	-8,3	-19,0	9,9	-	-	2,2%	-	
Tecnologia						87											
Indra	(3) 11,58	13,70	18,3%	Compra	Alto	1.901	3,8	5,6	11,7	22,5	10,2	9,7	12,4	13,3	3,5%	2,9%	
Novabase	(3) 2,76	4,00	44,9%	Compra	Alto	87	5,7	13,4	15,0	36,0	20,0	7,4	14,4	14,2	31,4%	2,7%	
Electricidade						13.587	1,7	-3,2	-2,5	5,5	-3,8	9,4	11,1	9,8	8,7%	7,5%	
Iberdrola	4,47	5,00	11,8%	Compra	Baixo	27.911	-1,0	-1,0	1,3	9,5	6,1	8,4	11,3	10,2	8,5%	7,4%	
EDP	2,48	2,85	15,0%	Compra	Baixo	9.072	-4,1	-8,6	0,5	18,8	8,3	7,7	9,2	9,1	8,7%	7,5%	
EDP Renováveis	3,84	5,45	41,9%	Compra	Baixo	3.351	1,6	-3,2	-2,5	5,5	-3,8	27,3	25,8	17,1	1,0%	1,2%	
REN	2,18	2,45	12,4%	Compra	Baixo	1.164	-1,0	-1,0	1,3	9,5	6,1	8,2	10,3	8,9	8,9%	7,8%	
Conglomerados						2.862	1,5	7,0	14,7	17,1	8,6				1,7%	2,0%	
Sonae	0,98	1,20	22,6%	Compra	Médio	1.958	5,7	8,7	39,5	77,7	42,5	40,3	26,6	20,3	5,0%	3,4%	
Semapa	6,98	6,50	-6,9%	Reduzir	Alto	826	-0,7	0,8	3,4	40,9	22,7	5,1	13,1	11,6	10,8%	3,5%	
Sonae Capital	0,31	0,22	-29,0%	Vender	Alto	78	10,7	40,9	106,7	82,4	121,4	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
Retail																	
Inditex	(3) 114,55	111,90	-2,3%	Reduzir	Médio	71.403	1,5	7,0	14,7	17,1	8,6	5,5	27,5	24,2	1,7%	1,9%	
Jerónimo Martins	14,13	16,90	19,6%	Compra	Médio	8.889	-1,6	-8,2	-10,2	2,0	-3,3	4,7	22,2	20,8	2,1%	2,2%	
Industriais						2.612	5,7	5,9	27,6	-	74,8				10,0%	7,8%	
Sonae Indústria	(3) 0,61	0,66	6,7%	Manter	Alto	86	9,3	14,1	29,3	6,8	25,6	perda	perda	perda	81,3%	perda	
Altri	2,06	1,75	-15,3%	Vender	Alto	423	7,2	14,7	19,4	52,9	30,0	6,2	7,4	7,3	1,6%	1,4%	
Portucel	2,74	2,50	-8,6%	Reduzir	Médio	2.102	3,7	3,4	5,8	31,7	20,1	7,8	12,1	12,0	10,0%	7,8%	
Construção						688											
Mola-Engil	3,36	2,20	-34,5%	Vender	Alto	688	5,0	20,0	40,6	153,4	114,4	7,5	14,5	11,0	7,0%	3,3%	
Petróleo e Gás																	
Galp Energia	12,46	16,20	30,0%	Compra	Alto	10.332	0,2	-4,7	8,3	-4,5	6,0	26,5	30,0	32,0	2,1%	2,3%	

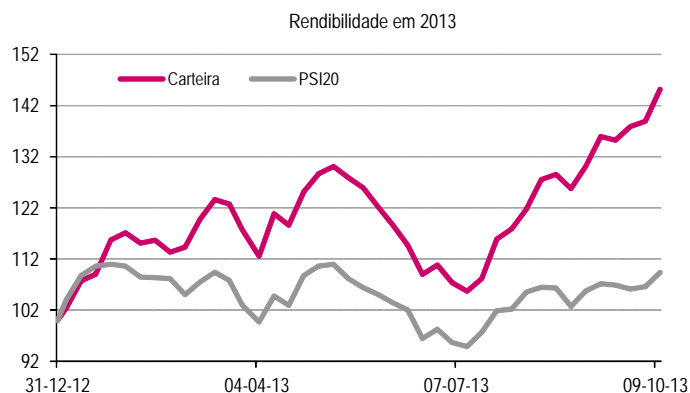
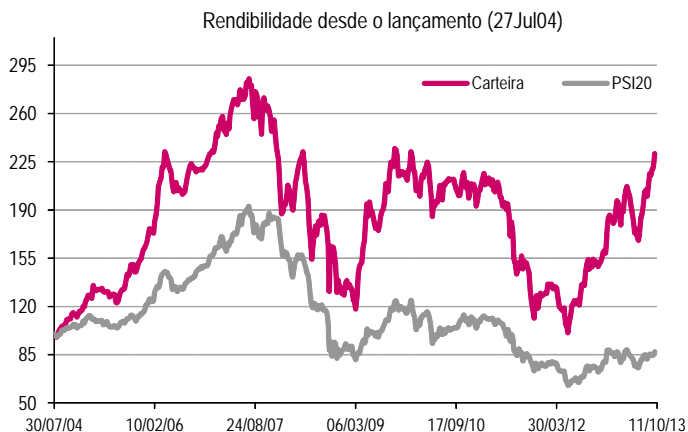
(1) Dado o Millennium investment banking ser marca registada do BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou price targets sobre o título BCP; (2) Sem Cobertura

(3) Preço Alvo Fim 2014

Carteira Agressiva (1) (2)

A rentabilidade da *carteira agressiva* foi de 4,5% (+45,2% em 2013), ganhando 1,86pp (+35,8pp em 2013), vs. PSI20. Esta semana sai a Sonae Industria e entra a Jerónimo Martins.

CARTEIRA AGRESSIVA



Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
EDP Renováveis	Baixo	3,84	5,45	54%	1,6%	0,31pp	-0,17pp
Sonae Industria	Alto	0,61	0,66	7%	9,3%	1,85pp	1,32pp
Galp Energia	Alto	12,46	16,20	30%	0,2%	0,05pp	-0,13pp
Sonae	Médio	0,98	1,20	23%	5,7%	1,14pp	0,49pp
Novabase	Alto	2,76	4,00	45%	5,7%	1,15pp	0,62pp
Carteira					4,50%		
PSI 20					2,64%		
Ganho/Perda						1,86pp	
Explicado pela carteira						2,14pp	
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						-0,28pp	

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Novabase	Alto	2,76	4,00	45%
EDP Renováveis	Baixo	3,84	5,45	42%
Galp Energia	Alto	12,46	16,20	30%
Sonae	Médio	0,98	1,20	23%
Jerónimo Martins	Médio	14,13	16,90	20%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
Jerónimo Martins	Sonae Industria

Rendibilidade

	2009	2010	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	71,9%	-7,3%	-36,6%	14,6%	45,2%	6,8%	4,5%
PSI20	33,5%	-10,3%	-27,6%	2,9%	9,4%	2,1%	2,6%
Ganho/Perda	38.5pp	3.0pp	-9,0pp	-3,9pp	35,8pp	4,7pp	1,9pp

desde 27Jul04

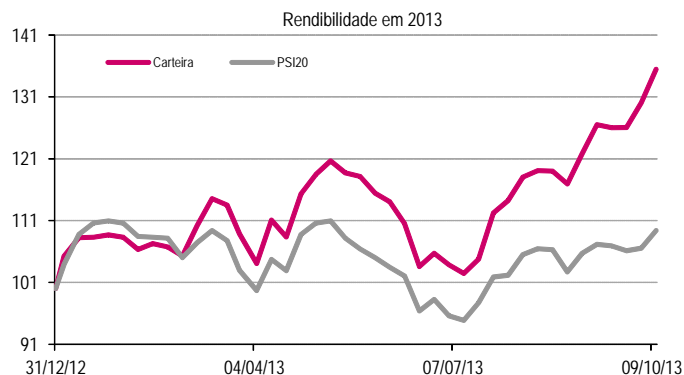
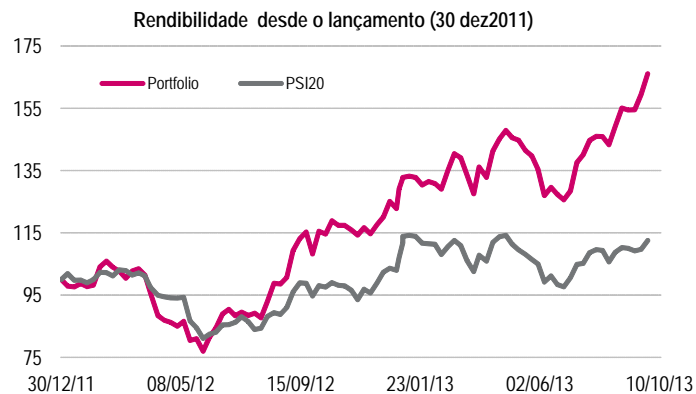
Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(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 4,15% (+35,5% em 2013), ganhando 1,51pp (+26,1pp em 2013) vs PSI20. Esta semana saem o BPI e a Telefónica e entram a Indra e a Jerónimo Martins.



CARTEIRA LIQUIDEZ

Rentabilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
EDP Renováveis	Baixo	3,84	5,45	42%	1,6%	0,31pp	-0,17pp
Galp Energia	Alto	12,46	16,20	30%	0,2%	0,05pp	-0,13pp
Sonae	Médio	0,98	1,20	23%	5,7%	1,14pp	0,49pp
BPI	Alto	1,10	1,25	14%	10,0%	2,00pp	1,47pp
Telefónica	Médio	12,43	14,60	17%	3,2%	0,65pp	0,12pp
Carteira					4,15%		
PSI 20					2,64%		
Ganho/Perda						1,51pp	
Explicado pela carteira						2,14pp	
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						-0,63pp	

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial
				Valorização
EDP Renováveis	Baixo	3,84	5,45	42%
Galp Energia	Alto	12,46	16,20	30%
Sonae	Médio	0,98	1,20	23%
Jerónimo Martins	Médio	14,13	16,90	20%
Indra	Alto	11,58	13,70	18%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
Indra	BPI
Jerónimo Martins	Telefónica

Rentabilidade

	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	35,5%	7,1%	4,2%
PSI20	-27,6%	2,9%	9,4%	2,1%	2,6%
Ganho/Perda	-	19,7pp	26,1pp	5,0pp	1,5pp

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	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	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	14%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	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