

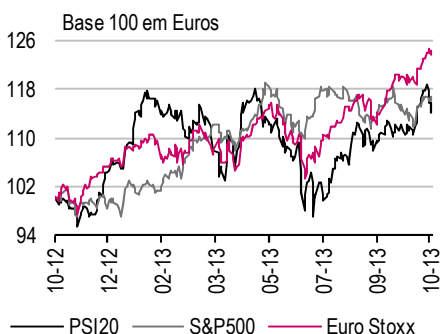
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	305	-0,3%	17,1%	17,1%
PSI 20	6.149	-1,3%	8,7%	8,7%
IBEX 35	9.816	-1,0%	20,2%	20,2%
CAC 40	4.272	-0,1%	17,3%	17,3%
DAX 30	8.986	0,1%	18,0%	18,0%
FTSE 100	6.721	0,1%	14,0%	8,5%
Dow Jones	15.570	0,4%	18,8%	13,7%
S&P 500	1.760	0,4%	23,4%	18,0%
Nasdaq	3.943	0,4%	30,6%	24,9%
Russell	1.118	0,0%	31,7%	26,0%
NIKKEI 225*	14.396	2,2%	38,5%	17,8%
MSCI EM	1.027	-0,3%	-2,6%	-6,9%
MBCPV&GEU	1.281	-0,6%	28,5%	28,5%
MBCP TH EU	1.462	-0,7%	2,6%	2,6%
MBCPV&GUS	1.529	0,6%	20,4%	15,2%
MBCP TH US	3.570	2,9%	5,7%	1,1%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	97,9	0,8%	6,6%	1,9%
CRB **	282,6	0,3%	-4,2%	-8,4%
OURO	1.350,2	0,0%	-19,4%	-22,9%
EURO/USD	1,380	-0,1%	4,5%	-
Eur 3m Dep*	0,170	0,5	7,0	-
OT 10Y*	6,167	-0,3	-84,4	-
Bund 10Y*	1,755	-1,0	43,9	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	61,30	-1,3%	8,8%
IBEX35	97,80	-1,2%	20,8%
FTSE100 (2)	67,12	0,3%	14,3%
Value&Growth EU	12,75	-0,7%	29,4%
Technical EU	14,58	-0,7%	3,0%
Value&Growth US	11,02	0,1%	16,6%
Technical US	25,29	1,6%	0,5%

(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

Sónia Martins, Analista de Mercados

+351 210 037 864

sonia.martins@millenniumbcp.pt

Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da **carteira agressiva** foi de -0,09% (+49,7% em 2013), ganhando 3,01pp (+41,0pp em 2013) vs. PSI20. Esta semana sai a Sonae e entra a Portugal Telecom. A rentabilidade da **carteira liquidez** foi de -1,11% (+38,8% em 2013), ganhando 1,99pp (+30,0pp em 2013) vs PSI20. Esta semana sai o BPI entra a Portugal Telecom. (ver páginas 10 e 11).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Subida do Euro penaliza resultados empresariais na região

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banco Bpi Sa-Reg 1,0%	Saint Gobain 4,9%	Flowsolve Corp 12,2%
	Galp Energia 0,2%	Software Ag 4,7%	Amazon.Com Inc 9,4%
	Altri Sgpps Sa 0,0%	Opap Sa 4,0%	Avery Dennison 8,4%
↓	Zon Optimus Sgpps -3,1%	Peugeot Sa -4,0%	F5 Networks -2,9%
	Cofina Sgpps Sa -3,6%	Belgacom Sa -5,4%	Express Scripts -4,5%
	Portugal Tel-Reg -3,7%	Telecom Italia S -6,4%	Eastman Chemical -5,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

Galp publicou os resultados do 3º trimestre

Bank Millennium – resultado líquido consolidado sobe 13% nos primeiros 9 meses

BES - resultados aquém das nossas expectativas devido a maiores provisões, mas margem financeira surpreendeu-nos

REN – MIB mantém preço alvo em €2,45 (final de 2014) e recomendação de comprar

EDP – MIB sobe preço alvo para €2,90 (final de 2014), recomendação de manter

EDPR – MIB desce preço alvo para €5,40 (final de 2014), recomendação de comprar

Altri em negociações com a AICEP

EUROPA

TNT Express reporta quebra homóloga de 6,6% nas receitas do 3º trimestre

Mediobanca - rl do 1T beneficiado por venda de posição na Telecom Italia

EUA

Moody's prevê que as suas receitas anuais cresçam entre 7% a 9%

United Parcel Service superou as estimativas nos resultados do 3º trimestre

Procter & Gamble EPS Core de \$1,05 no 1º trimestre fiscal em linha com estimativas

Aon Corp. reportou um EPS recorrente de \$1,13, superior ao esperado

Tesla Motors – CEO Elon Musk alerta para sobrevalorização da

Microsoft reporta resultados e vendas do seu 1º trim. Fiscal acima as expectativas

Amazon surpreende pela positiva nos números trimestrais

OUTROS

Confiança de consumidores norte-americanos desce em outubro, segundo U. Michigan

Encomendas de Bens Duradouros nos EUA subiram 3,7% em setembro

economia do Reino Unido expandiu-se 0,8% no 2º trimestre

Confiança empresarial alemã degradou-se pela primeira vez em seis meses

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento
13:15	EUA	Produção Industrial (m) (set.)
14:00	EUA	Vendas de casas pendentes (set.)

Fecho dos Mercados**Subida do Euro penaliza resultados empresariais na região**

Portugal. O PSI20 recuou 1,3% na sexta-feira, para os 6149 pontos, com 16 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 104,4 milhões de ações, correspondentes a €104,2 milhões (7% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se o BPI, a subir 1,0% para os €1,06, Galp Energia (+0,2% para os €12,50) e Altri (+0,04% para os €2,30). A Portugal Telecom liderou as perdas percentuais (-3,7% para os €3,345), seguida da Cofina (-3,6% para os €0,531) e da Zon Optimus (-3,1% para os €5,019).

Europa. As praças europeias terminaram na sua maioria em queda, com os índices ibéricos a serem os mais castigados esta semana. Os investidores poderão ter aproveitado para a realização de mais-valias, uma vez que o mercado ibérico tinha registado ganhos mais expressivos este mês. O espanhol IBEX estava em alta há sete semanas consecutivas, período onde valorizou mais de 20%, até bater na barreira dos 10 mil pontos. A penalizar o sentimento na última sessão da semana passada estiveram ainda um conjunto de resultados e previsões abaixo do esperado, que levaram empresas de referência a registarem quedas expressivas, a exemplo da Electrolux, Volvo, Belgacom, Schneider Electric e Renault. A subida do Euro desde o início do 3º trimestre tem penalizado as contas de algumas empresas da região, pois o efeito cambial retira valor aos resultados obtidos no exterior. O índice Stoxx 600 recuou 0,1% (320), o DAX ganhou 0,1% (8985,74), o CAC desceu 0,1% (4272,31), o FTSE acumulou 0,1% (6721,34) e o IBEX desvalorizou 1% (9815,5). Os setores que mais perderam foram Telecomunicações (-0,96%), Automóvel (-0,74%) e Bancário (-0,53%), Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Energético (+0,76%), Químico (+0,66%) e Construção (+0,54%).

EUA. Dow Jones +0,4% (15570,28), S&P 500 +0,4% (1759,77), Nasdaq 100 +0,6% (3383,828). Todos os setores encerraram positivos: Utilities (+1,14%), Telecom Services (+0,98%), Consumer Discretionary (+0,69%), Industrials (+0,49%), Financials (+0,42%), Info Technology (+0,42%), Energy (+0,41%), Consumer Staples (+0,28%), Materials (+0,24%) e Health Care (+0,14%). O volume da NYSE situou-se nos 645 milhões, praticamente em linha com a média dos últimos três meses. Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,3 vezes.

Hot Stock

Em comunicado à CMVM, o BCP informa que o **Bank Millennium**, na qual detém 65,5% do capital e que consolida nas suas contas pelo método integral, divulgou hoje os resultados dos primeiros nove meses de 2013. O resultado líquido consolidado do Bank Millennium durante os primeiros nove meses de 2013 atingiu PLN 392,8 milhões (€93,0 milhões), o que representa um crescimento de 13% em comparação com o mesmo período de 2012. Em termos trimestrais, o resultado líquido do Bank Millennium foi de PLN 138,5 milhões (€32,5 milhões) no 3T13.

Portugal**Galp publicou os resultados do 3º trimestre**

A Galp publicou os resultados do 3º trimestre. O EBITDA ajustado aumentou 1% face ao trimestre homólogo para €312 milhões, vindo 1% acima das nossas estimativas. Por áreas de negócio, o EBITDA surpreendeu pela positiva devido à performance melhor do que esperada nas áreas de Gás & Eletricidade (+16% face ao período homólogo devido a boas oportunidades de *trading*). Contudo a performance na área de Refinação & Marketing (-17% face ao trimestre homólogo devido sobretudo a menores margens de refinação) desapontou. O segmento de Exploração e

Produção permaneceu estável face ao período homólogo, tendo vindo em linha com as nossas estimativas. O resultado líquido diminui cerca de 42% face ao período homólogo para €57 milhões, vindo abaixo das nossas estimativas sobretudo devido a D&A e Provisões mais altas do que esperado. Finalmente, a empresa informou que a produção no Lula NE no 4º trimestre vai ser impactada por condições meteorológicas adversas que adia a instalação de um *Buoyancy Supported Risers*, o que irá afetar a produção no final do ano (a Galp prevê que a produção no quarto trimestre seja de 27 mil barris por dia, o que compara com as nossas estimativas mais altas de 29 mil barris por dia). (para mais informações, por favor consulte o nosso *First look: Galp – 3Q13 Earnings Highlights – Earnings lifted by trading activity in gas business*).

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

Vanda Mesquita, Analista de Ações.

BES publicou os resultados do 3º trimestre

O BES publicou os resultados do 3º trimestre. Os resultados vierem aquém das nossas estimativas (o resultado líquido foi cerca de -€143,6 milhões, o que compara com as nossas estimativas de -€9,6 milhões) devido basicamente às provisões maiores do que esperadas (€321,4 milhões de provisões o que compara com as nossas estimativas de €241,5 milhões) e por perdas em *trading* (-€40,5 milhões o que compara com as nossas estimativas positivas de €74,7 milhões). A margem financeira foi uma surpresa positiva (€296,8 milhões, +19% face ao trimestre anterior, -1% face ao período homólogo), superando as nossas estimativas em 17% (as atividades internacionais deram um importante contributo). Os rácios de solvabilidade continuam acima dos níveis mínimos exigidos e o rácio de transformação interrompeu o ciclo de descida e aumentou cerca de 4 pp face ao trimestre anterior.

(para mais informações por favor consultar o nosso *Snapshot – 3Q13 Earnings Highlights - Nil was a positive surprise, trading disappointed*)

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

REN – Atualização do preço alvo e das estimativas

Atualizámos as nossas estimativas e mantivemos o preço alvo em €2,45 (preço alvo para final de 2014) mantendo a nossa recomendação de comprar (risco baixo). O efeito da passagem de ano acrescentou 10 cêntimos à nossa avaliação, que por sua vez foram totalmente anulados pela atualização das estimativas, (corte da remuneração dos recursos hídricos recentemente anunciada e inclusão da taxa sobre os ativos das empresas energéticas). A REN continua a ser uma história sólida. Em termos regulatórios existe uma boa visibilidade e o dividendo é atrativo. A expansão internacional poderá atrair o interesse dos investidores e tornar a história da REN mais atrativa. Contudo, a escassez de notícias relativamente a este tópico tem apagado um pouco o entusiasmo.

(para mais informações por favor consulte o nosso *company update – REN - Still a solid story*)

REN: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €2,45, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações

EDP - Atualização do preço alvo e das estimativas

Atualizámos as nossas estimativas e revimos ligeiramente em alta o preço alvo de €2,85 (preço para o final de 2013) para €2,90 (preço para o final de 2014), mantendo a nossa recomendação de manter (baixo risco). Enquanto a passagem de ano adicionou cerca de 30 cêntimos, a atualização das estimativas levou a um corte 45 de cêntimos. Adicionalmente, a atualização de alguns parâmetros de custo de capital acrescentou cerca de 25 cêntimos à nossa avaliação. Por último, a atualização do valor de mercado na participação nas Energias do Brasil retirou 5 cêntimos à avaliação. O *free cash flow* da EDP tem sido negativo ao longo dos últimos anos, mas este ano estimamos que seja positivo. Esperamos que o *free cash flow* aumente gradualmente, uma vez que

a taxa de crescimento anual composta do EBITDA deverá ser de 2,7% de 2012 até 2018 e o montante de investimentos deverá descer para valores mais inferiores no longo prazo (estimamos cerca de €2 mil milhões em 2014 e cerca de €1,5 mil milhões em média anual de 2015 a 2018). Consideramos que os riscos regulatórios diminuíram substancialmente tanto em Portugal como em Espanha. Em Portugal, o segundo pacote de medidas para reduzir os custos de eletricidade foi recentemente anunciado e em Espanha após o anúncio da reforma energética os receios de geração de défices tarifários para além de 2014 foram substancialmente reduzidos.

(para mais informações, por favor consultar *company update: EDP – Slowly turning into a positive cash flow story*).

EDP: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 €2,90, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

EDPR - Atualização do preço alvo e de estimativas

Atualizámos as nossas estimativas e revimos ligeiramente em baixo o preço alvo de €5,45 (preço para o final de 2013) para €5,40 (preço para o final de 2014), mantendo a nossa recomendação de comprar (baixo risco). Enquanto a passagem de ano adicionou cerca de 35 cêntimos, a atualização das estimativas levou a um corte 50 de cêntimos (as maiores alterações estão relacionadas com as nossas estimativas para a nova remuneração em Espanha). Adicionalmente, a atualização de alguns parâmetros de custo de capital acrescentou cerca de 30 cêntimos à nossa avaliação. A atualização da taxa de câmbio EUR/USD de 1,32 para 1,37 (final do ano de 2014) cortou cerca de 20 cêntimos à nossa avaliação. Consideramos que a EDPR é uma história interessante. Apesar de as oportunidades de negócio estarem a escassear, acreditamos que a empresa vai seguir uma estratégia de crescimento, mas com um ritmo de crescimento menor. Este título é percecionado como uma história de crescimento (PER ainda está em níveis altos). Contudo, caso o crescimento seja mais diminuto, este título pode tornar-se uma história de valor (neste caso o PER tenderá a ser menor)

(para mais informações, por favor consultar *company update: EDPR – An interesting story*).

EDPR: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €5,40, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Altri em negociações com a AICEP

A Altri anunciou na passada Sexta-feira depois do fecho do mercado que estava em negociações com a AICEP contratos no valor de €65 milhões, repartidos pelos próximos 3 anos e que visam realizar investimentos de modernização e reforço da eficiência operativa de algumas das suas unidades produtivas. Ainda de acordo com o comunicado o maior desse valor será alocado à conversão da unidade industrial Caima de pasta papeleira para pasta solúvel (dissolving pulp), através deste investimento esta fábrica passará a produzir um produto de maior valor acrescentado, diversificando a geografia da sua carteira de clientes, por via de aumento da exposição aos mercados asiáticos, em particular ao mercado chinês.

Este tipo de investimentos poderá ter apoios em cerca de 20% a 35%, sendo os mesmos realizados através de fundos perdidos, créditos fiscais e empréstimos com juros reduzidos ou inexistentes. Não sendo claro qual a forma que este apoio irá resultar, na medida que as negociações ainda não estão fechadas, se admitirmos que uma parcela de cerca de 30% será a fundo perdido, num valor de apoio que ronde os 30%, significa um acréscimo na valorização de cerca de 3 centimos ou 2% portanto pouco relevante. No entanto e apesar do impacto ser reduzido, a estratégia é sem dúvida a mais acertada, contribuindo para o excelente desempenho da cotação em bolsa.

Altri: Recomendação de Venda, Preço Alvo 2013 €1.75, Risco Elevado;

António Seladas, CFA Analista de Ações

EDPR comunicou mais um PPA de 20MW

A EDP Renováveis (+0,4% para os €4,02) comunicou que assegurou mais um contrato de venda de energia que terá uma duração de 20 anos (+20MW). Este contrato é relativo à extensão para 100MW de um parque localizado no estado de Califórnia nos E.U.A., cuja instalação é expectável que ocorra em 2014. Desde o início de 2013 que a EDPR já assegurou contratos de venda de energia para cerca de 1000MW, dos quais 250MW se encontram em operação e os restantes 750MW são relativos a parques cuja instalação é expectável que ocorra depois de 2014.

Os contratos de venda de energia para novas instalações (750MW) que a EDPR assinou mais recentemente, representam cerca de 64% das instalações que consideramos no nosso horizonte de avaliação, o que consideramos positivo.

EDPR: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €5,40, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Europa

A **TNT Express**, uma das maiores empresas de entregas expresso da Europa, reportou uma quebra homóloga de 6,6% nas receitas do 3º trimestre, para os €1,62 mil milhões, abaixo dos €1,7 mil milhões antecipados pelos analistas. O resultado operacional recorrente veio nos €9 milhões e o líquido nos €6 milhões.

O banco espanhol **Bankia** reportou resultado líquido ajustado de €147 milhões para o 3º trimestre, acima dos €126,5 milhões estimados pelo consenso.

O banco italiano **Mediobanca** reportou um resultado líquido de €171,2 milhões relativo ao 1º trimestre fiscal (vs. €109 milhões em igual período do ano anterior), beneficiado pela venda da participação na Telecom Italia. O produto bancário situou-se nos €416,3 milhões (vs. €453,4 milhões no ano antecedente). O rácio Core Tier I caiu de 11,7% no final de junho para os 11,5% no final de setembro.

EUA

A agência de *rating* **Moody's** prevê que as suas receitas anuais cresçam entre 7% a 9% (*high-single-digit*). No 3º trimestre o **EPS ajustado** situou-se nos \$0,83, **melhor** que os \$0,81 previstos, mas as **receitas** cresceram apenas 2,5% para os \$705,5 milhões ficaram **abaixo** das expectativas (\$720 milhões). A empresa **estreitou o intervalo de previsões de EPS ajustado anual** \$3,51-\$3,57 (vs. \$3,49-\$3,59 da anterior projeção).

A **United Parcel Service**, maior empresa de entregas do mundo, superou as estimativas nos resultados do 3º trimestre, mais que duplicando os lucros para \$1,1 mil milhões, ou \$1,16 por ação, ficando acima dos \$1,15 esperado. As receitas cresceram 3,4% para os \$13,5 mil milhões, ficando ainda assim abaixo do consenso \$13,6 mil milhões).

A **Procter & Gamble**, multinacional norte-americana fabricante de bens de grande consumo, reportou um **EPS Core** de \$1,05, relativo ao **1º trimestre fiscal, em linha** com as projeções dos analistas. O resultado líquido ascendeu aos \$3,03 mil milhões, ou \$1,04 por ação. As **vendas** cresceram 1,4% para \$21,21 mil milhões, **excedendo** os \$21,05 mil milhões estimados. A empresa **reiterou o guidance** para o ano fiscal, esperando um forte crescimento de resultados no 2º semestre.

A **Aon Corp.**, maior corretora de seguros do mundo, reportou um **EPS recorrente** de \$1,13, **superior** aos \$1,04 esperados, com as **receitas** a aumentarem 2,1% em termos homólogos para os \$2,79 mil milhões, o que ainda assim ficou **abaixo** do estimado (\$2,83 mil milhões).

Citado pelo Financial Times, Elon Musk, CEO da **Tesla Motors**, fabricante de automóveis elétricos que espera vender apenas 21 mil veículos este ano, referiu que os **investidores estão a atribuir à empresa um valor de mercado** muito alto, e até **superior ao que ele vale**. Estas declarações são de facto invulgares num CEO, sendo que algumas fontes justificam as afirmações com a pretensão de evitar futuros processos que possam ser movidos por investidores, caso esteja aqui a ser formada uma bolha. A Tesla já valorizou 411% em 2013, mais que quintuplicando o seu valor em bolsa este ano. Tem atualmente uma capitalização bolsista de \$21 mil milhões.

A **Microsoft**, maior fabricante mundial de *software*, reportou ontem após o fecho **resultados e vendas** do seu 1º trimestre fiscal, que **excederam as expetativas**, com a subida das encomendas de software empresarial a compensar a fraqueza na venda de computadores pessoais. O resultado líquido cresceu 17% para \$5,24 mil milhões. EPS ajustado \$0,62 vs. \$0,54 consenso. As vendas cresceram 16% para \$18,5 mil milhões, mais que os \$17,8 mil milhões esperados. A empresa está à procura de um CEO para substituir Steve Ballmer.

A maior retalhista *online* do mundo **Amazon** apresentou a segunda perda consecutiva nos resultados trimestrais ontem após o fecho do mercado, de \$0,09 por ação, em linha com o estimado. No entanto, o EPS ajustado foi positivo, de \$0,31, abaixo dos \$0,36 esperados. As receitas cresceram 24% para os \$17,1 mil milhões, acima dos \$16,8 mil milhões do consenso.

A **Cabot Oil & Gas**, que opera na América do Norte, apresentou EPS ajustado de \$0,18 relativo ao terceiro trimestre, acima dos \$0,17 dos analistas. Ainda assim, as receitas de \$435,9 milhões ficaram abaixo do consenso de \$441,1 milhões. A empresa reiterou as previsões de crescimento de produção em 2014.

Outros

O valor final do índice de confiança dos consumidores norte-americanos, medido pela Universidade do **Michigan** apontou para uma descida mais brusca que o esperado em outubro, ao passar de 77,5 para 73,2 vs. consenso 75.

As **Encomendas de Bens Duradouros nos EUA** subiram 3,7% em setembro, de forma mais expressiva que o antecipado (2,3%), o que pode ser justificado por um pico nas encomendas de aviões, uma vez que excluindo transportes se registou um decréscimo inesperado de 0,1% (mercado antecipava aumento de 0,5%)

De acordo com a estimativa do PIB, a **economia do Reino Unido** expandiu-se 0,8% no 2º trimestre face ao período antecedente, crescendo 1,5% em termos homólogos.

O indicador de sentimento empresarial alemão **IFO** degradou-se em outubro, pela primeira vez em seis meses, recuando de 107,7 para 107,4, quando o mercado antecipava uma subida para 108,0. O indicador de confiança na **Situação Atual** caiu inesperadamente de 111,4 para 111,3 (analistas previam estagnação) e o de **Expectativas** para os próximos seis meses também se degradou (leitura passou de 104,2 para 103,6 vs. consenso 104,5).

Os **Preços no Produtor em Espanha** registaram um aumento homólogo de 0,1% em setembro (vs. -0,1% em julho), com variação mensal de 0,2%.

De acordo com o índice de preços no consumidor, a **Inflação Homóloga no Japão** subiu 20pb para os 1,1% em setembro, continuando-se a aproximar da meta estabelecida pelo Banco Central.

Resultados

Company	3Q2013	Investor Day
Galp Energia *	14-10 BM	
Portucel	21-10 AM	
Media Capital	22-10 AM	
Iberdrola	23-10 BM	
BES	25-10 AM	
Galp Energia	28-10 BM	
Impresa	28-10 AM	
Altri	29-10 AM	
BPI	30-10 AM	
EDP Renováveis	30-10 BM	
Cofina	30-10 AM	
Jerónimo Martins	31-10 BM	28-11-2013
Indra	31-10 AM	
EDP	31-10 AM	
Semapa	01-11 AM	
BCP	04-11 AM	
REN	07-11 AM	
Novabase	07-11 AM	
Martifer	07-11 AM	
Sonae Sierra	07-11 AM	
Telefónica	08-11 BM	
Glint	12-11	
Zon Multimedia	14-11 BM	
Sonae Indústria	14-11 AM	
Portugal Telecom	14-11 BM	
Sonaecom	14-11 BM	
Sonae	15-11 BM	
Ibersol	19-11 AM	
Sonae Capital	20-11 AM	
Mota-Engil	21-11 AM	
Cimpor	25-11 AM	
Reditus	28-11	
SAG	29-11	
Soares da Costa	n.a.	
ESFG	n.a.	

AM - After market; BM - Before market; n.a. - Not available; (e) Expected;

*Trading Statement

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

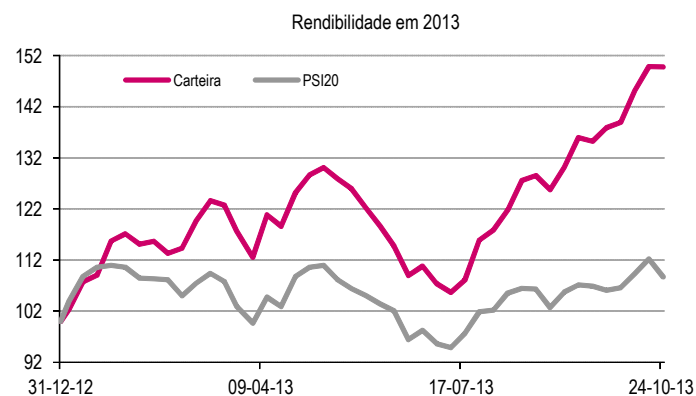
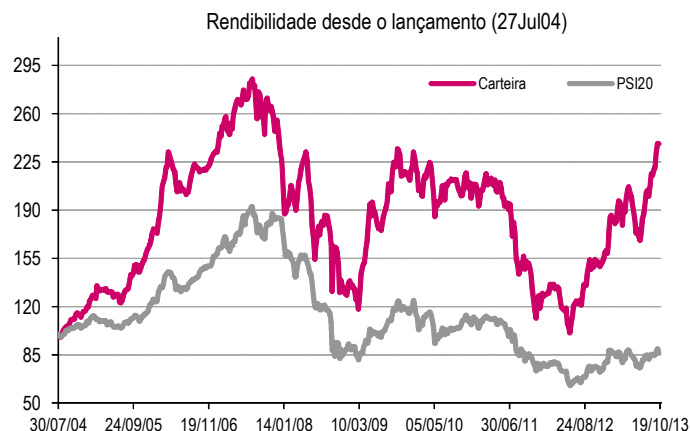
25-10-2013	Último Preço (€)	Preço Alvo Final '13 (€)	Potencial Valorização (1)	Recomendação	Risco	Capitalização Bolsista (€mn)	Variação (%)					P / E			Dividend Yield		
							Semana	1M	3M	12M	YTD	2012	2013E	2014E	2012	2013E	
PSI 20	6.149					55.590	-3,1	1,8	7,3	14,1	8,7						
IBEX	9.816					519.515	-1,9	6,2	18,5	26,2	20,2						
Financieiras						7.171	-5,9	10,6	15,4	24,3	12,3						
BCP	(1) 0,10	-	--	-	-	2.050	-3,7	9,5	8,3	40,5	38,7	-	-	-	-	-	-
BES	0,91	1,05	15,6%	Compra	Alto	3.648	-8,5	10,7	25,4	18,2	1,5	31,9	perda	31,3	0,0%	0,0%	
BPI	5,14	1,25	-75,7%	Compra	Alto	1.473	-2,3	11,8	4,2	20,3	12,4	5,3	23,4	30,6	0,0%	0,0%	
Telecomunicações						64.260	-2,9	11,5	21,7	24,6	24,0	11,7	16,0	16,2	0,7%	5,7%	
Telefónica	12,71	14,60	14,9%	Compra	Médio	57.844	-2,5	12,1	21,7	24,7	24,7	11,7	16,3	15,5	0,1%	5,9%	
Portugal Telecom	3,35	4,00	19,6%	Compra	Médio	2.999	-8,8	-0,4	17,4	-13,9	-10,8	14,0	8,0	28,4	8,7%	6,0%	
Zon Optimus	5,02	4,30	-14,3%	Vender	Médio	2.586	-4,2	14,2	24,2	112,2	69,0	12,2	32,6	27,5	4,0%	2,4%	
Sonaecom	2,27	2,20	-3,2%	Reduzir	Alto	832	-4,3	8,6	26,9	68,3	53,4	7,2	16,0	15,1	7,9%	3,9%	
Media						265	-3,8	0,6	16,2	7,1	-9,8	10,9				4,8%	
Impresa	(2) 0,79	-	--	-	-	133	2,6	5,3	31,7	163,3	154,8	27,8	-	-	0,0%	-	
Media Capital	(2) 0,92	-	--	-	-	78	-19,3	-19,3	1,1	-19,3	-8,0	8,3	-	-	9,7%	-	
Cofina	(2) 0,53	-	--	-	-	54	-3,8	0,6	16,2	7,1	-9,8	10,1	-	-	2,2%	-	
Tecnologia						2.074											
Indra	(3) 12,08	13,70	13,5%	Compra	Alto	1.982	-0,8	6,4	14,1	38,5	20,5	10,0	13,0	13,9	3,4%	2,8%	
Novabase	(3) 2,93	4,00	36,5%	Compra	Alto	92	2,8	3,9	16,7	36,9	27,4	9,1	15,2	15,1	25,5%	2,6%	
Electricidade						42.383	-1,8	2,4	9,0	18,1	10,7	9,4	11,0	13,7	3,8%	4,1%	
Iberdrola	(3) 4,48	4,80	7,1%	Manter	Baixo	27.961	-2,7	4,1	11,1	16,5	10,4	9,0	10,6	14,0	7,2%	6,7%	
EDP	(3) 2,67	2,90	8,6%	Manter	Baixo	9.763	-0,3	-1,8	5,5	28,7	16,6	8,3	9,8	12,1	8,1%	6,9%	
EDP Renováveis	(3) 4,00	5,40	34,9%	Compra	Baixo	3.492	0,8	3,0	6,2	8,1	0,2	27,6	31,7	31,3	1,0%	0,9%	
REN	(3) 2,19	2,45	12,1%	Compra	Baixo	1.167	0,1	-0,8	-1,6	9,5	6,3	8,9	9,9	10,4	8,3%	7,8%	
Conglomerados						2.938	-1,5	5,7	21,7								
Sonae	1,01	1,20	18,3%	Compra	Médio	2.028	-0,9	7,9	28,8	74,8	47,6	42,2	27,5	21,1	4,8%	3,3%	
Semapa	7,10	6,50	-8,4%	Reduzir	Alto	840	-3,0	1,0	7,3	36,0	24,7	5,3	13,3	11,8	10,4%	3,4%	
Sonae Capital	0,28	0,22	-21,4%	Vender	Alto	70	0,0	3,7	64,7	86,7	100,0	perda	perda	perda	0,0%	0,0%	
Retail						82.789											
Inditex	(3) 118,35	111,90	-5,4%	Reduzir	Médio	73.771	0,0	3,4	19,3	22,3	12,2	5,5	28,4	25,0	1,7%	1,9%	
Jerónimo Martins	(3) 14,33	17,15	19,7%	Compra	Médio	9.018	-1,8	-8,6	-11,0	6,4	-1,8	4,8	22,6	21,4	2,0%	2,2%	
Industriais						2.658	0,2	3,9	6,5	35,2	25,5				8,0%		
Sonae Industria	(3) 0,59	0,66	12,0%	Compra	Alto	82	-2,5	4,5	16,3	7,3	19,6	perda	perda	perda	81,3%	perda	
Altri	2,30	1,75	-24,0%	Vender	Alto	472	0,0	17,4	26,0	69,6	44,8	6,2	8,3	8,1	1,5%	1,3%	
Portucel	2,74	2,50	-8,7%	Reduzir	Médio	2.104	-1,2	-0,3	1,1	28,6	20,3	8,3	12,1	12,0	9,4%	7,8%	
Construção																	
Mota-Engil	3,44	2,20	-36,0%	Vender	Alto	703	-3,2	18,8	23,2	143,0	119,3	7,9	14,9	11,3	6,6%	3,2%	
Petróleo e Gás																	
Galp Energia	12,50	16,20	29,6%	Compra	Alto	10.366	-1,3	0,4	3,5	-0,5	6,3	27,1	30,1	32,1	2,0%	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 -0,09% (+49,7% em 2013), ganhando 3,01pp (+41,0pp em 2013) vs. PSI20. Esta semana sai a Sonae e entra a Portugal Telecom.



CARTEIRA AGRESSIVA

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rendibilidade Semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
Novabase	Alto	2,93	4,00	54%	2,8%	0,56pp	1,18pp
EDP Renováveis	Baixo	4,00	5,40	35%	0,8%	0,17pp	0,61pp
Galp Energia	Alto	12,50	16,20	30%	-1,3%	-0,27pp	0,09pp
Jerónimo Martins	Médio	14,33	17,15	20%	-1,8%	-0,37pp	0,25pp
Sonae	Médio	1,01	1,20	18%	-0,9%	-0,18pp	0,35pp
Carteira					-0,09%		
PSI 20					-3,10%		
Ganho/Perda					3,01pp		
Explicado pela carteira						2,48pp	
Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20						0,53pp	

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço(€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
Novabase	Alto	2,93	4,00	37%
EDP Renováveis	Baixo	4,00	5,40	35%
Galp Energia	Alto	12,50	16,20	30%
Jerónimo Martins	Médio	14,33	17,15	20%
Portugal Telecom	Médio	3,35	4,00	20%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
PT	Sonae

Rendibilidade

	2009	2010	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	71,9%	-7,3%	-36,6%	14,6%	49,7%	8,6%	-0,1%
PSI20	33,5%	-10,3%	-27,6%	2,9%	8,7%	2,5%	-3,1%
Ganho/Perda	38.5pp	3.0pp	-9,0pp	-3,9pp	41,0pp	6,1pp	3,0pp

desde 27Jul04

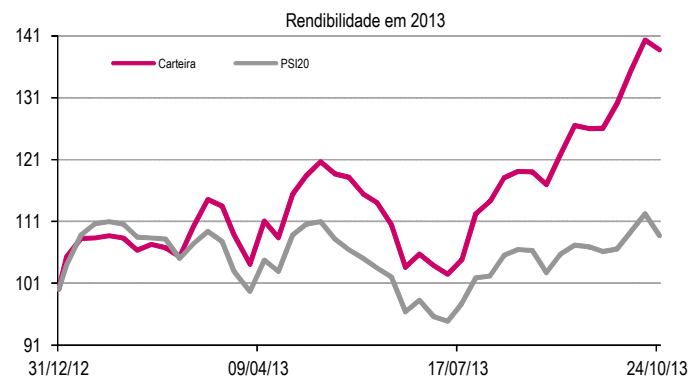
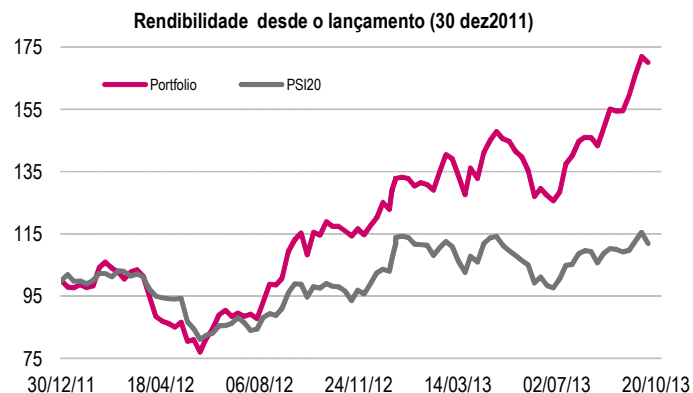
Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(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 -1,11% (+38,8% em 2013), ganhando 1,99pp (+30,0pp em 2013) vs PSI20. Esta semana sai o BPI entra a Portugal Telecom.



CARTEIRA LIQUIDEZ

Rendibilidade Semanal da Carteira

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização	Rentabilidade semanal	Performance	
						Contribuição	Desvio
EDP Renováveis	Baixo	4,00	5,40	35%	0,8%	0,17pp	0,61pp
Galp Energia	Alto	12,50	16,20	30%	-1,3%	-0,27pp	0,09pp
Jerónimo Martins	Médio	14,33	17,15	20%	-1,8%	-0,37pp	0,25pp
Sonae	Médio	1,01	1,20	18%	-0,9%	-0,18pp	0,35pp
BPI	Alto	1,06	1,25	18%	-2,3%	-0,46pp	0,16pp
Carteira					-1,11%		
PSI 20					-3,10%		
Ganho/Perda					1,99pp		
Explicado pela carteira					2,48pp		
Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20					-0,49pp		

Carteira para a próxima semana

Empresa	Rating Risco	Último Preço (€)	Preço Alvo (€)	Potencial Valorização
EDP Renováveis	Baixo	4,00	5,40	35%
Galp Energia	Alto	12,50	16,20	30%
Jerónimo Martins	Médio	14,33	17,15	20%
Portugal Telecom	Médio	3,35	4,00	20%
Sonae	Médio	1,01	1,20	18%

Alterações à Carteira

Entradas	Saídas
PT	BPI

Rendibilidade

	2011	2012	2013	1 Mês	1 Semana
Carteira	-	22,6%	38,8%	10,1%	-1,1%
PSI20	-27,6%	2,9%	8,7%	2,5%	-3,1%
Ganho/Perda	-	19,7pp	30,0pp	7,6pp	2,0pp

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	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%
Variacão	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