



Trader Plus

Para si que é investidor,
temos o Preçário certo!

Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp



MERCADOS

- Análise de Mercados e Perspetivas
- Empresas e Setores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas



RANKING

- Fundos
- Certificados



ESTA SEMANA...

Zona euro melhor que os EUA?

...que o crescimento dos resultados na zona euro
poderá surpreender pela positiva vs. os EUA e como
tal despoletar um período relativamente longo de
melhor desempenho na zona euro.

ver +



MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

Os principais índices bolsistas europeus prolongaram as valorizações pela quarta semana consecutiva, no entanto Wall Street retornou às perdas, especialmente pressionados pelo impasse nas negociações para evitar o "abismo fiscal" nos EUA.

O sentimento de mercado beneficiou da forte recuperação das expectativas para a economia alemã nos próximos seis meses, conforme o indicador ZEW Survey, bem como das novas medidas de estímulo anunciadas pela Fed, que consistem na compra mensal de \$45 mil milhões de títulos de dívida pública a partir de janeiro.

A limitar os ganhos europeus no início da semana esteve essencialmente a notícia de que Monti irá demitir-se após a aprovação do Orçamento de Estado para 2013.

O EUROTOXX subiu 1%, o DAX avançou 1,1%, enquanto o S&P500 desceu 0,3% e o DOWJONES 0,2%.

Perspetivas

Os índices da Euronext e o britânico Footsie estarão encerrados nos dias 25, 26 de dezembro e 1 de janeiro e encerram mais cedo nos dias 24 e 31 de dezembro (Euronext às 13h e Footsie às 12h30m). O alemão DAX não transaciona em nenhum destes dias.

Em Wall Street os mercados estarão fechados nos dias 25 e 31 de dezembro e terão uma sessão mais curta (fecho às 18h) no dia 24 de dezembro.

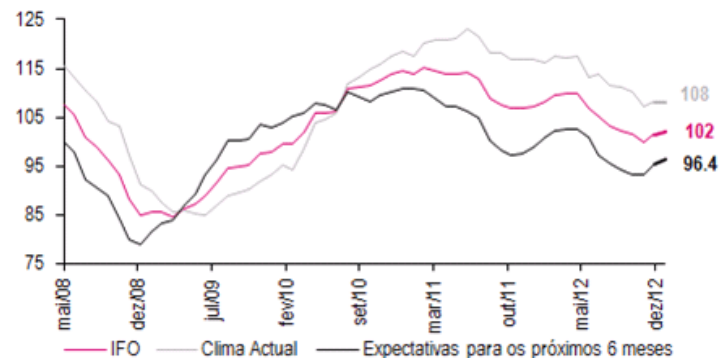
Esta semana será conhecido o indicador de sentimento empresarial alemão IFO (dia 19), com melhoria prevista de 101,4 para 102,0, a beneficiar das melhores expectativas para os próximos seis meses (de 95,2 para 96,4). A componente de Clima Atual deve descer ligeiramente para os 108.

A economia britânica deve ter crescido 1% no 3º trimestre face ao trimestre anterior, de acordo com o valor final do PIB (dia 21) e a Inflação homóloga do país deve abrandar ligeiramente de 2,7% para 2,6% em novembro.

O PIB dos EUA deve ter crescido à taxa anualizada de 2,8% no 3º trimestre, segundo o valor final do indicador (dia 20), o Índice de Confiança medido pela Universidade de Michigan (dia 21) deve ser revisto em alta de 74,5 para 75 e o Empire Manufacturing, (dia 17) que mede a atividade industrial em Nova Iorque, deve melhorar de -5,2 para -0,5.

Serão ainda conhecidos vários indicadores do mercado imobiliário, o indicador qualitativo Philadelphia Fed Index e as Encomendas de Bens Duradouros.

Indicador de sentimento empresarial alemão IFO



Fonte: Mib, Bloomberg

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do site do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking

O PSI20 valorizou 3,5% para os 5625 pontos, impulsionado pela EDP (+6,7%) e pela Portugal Telecom (+6,7%).

O Banif liderou os ganhos percentuais, ao avançar 29,8% na semana.

Em queda terminaram apenas o Espírito Santo Financial Group (-0,6%) e a REN (-0,4%).

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2013 (€)	Potencial Valorização
Novabase	Alto	2,23	4,10	84%
Impresa	Alto	0,31	0,55	77%
Telefónica	Médio	10,19	17,35	70%
Semapa	Alto	5,22	8,20	57%
Sonaecom	Alto	1,54	2,40	56%

* Preço de Fechto de 14/12/2012

REN



**RECOMENDAÇÃO
COMPRA**



**RISCO
Baixo**



**PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,60 €**

A REN informou que procedeu à emissão de instrumentos de dívida no âmbito do programa de EMTN (*Euro Medium Term Note Programme*), no montante de 100 milhões €, sem garantias e com um prazo de 3 anos. Esta emissão foi alvo de uma subscrição particular.

A REN não referiu o *pricing* desta operação, pelo que não podemos comparar com o custo médio da dívida da empresa. Relembramos que a REN no seu *Investor Day* referiu que até ao final deste ano teria as suas necessidades financeiras asseguradas até ao final de 2015.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP Renováveis



**RECOMENDAÇÃO
COMPRA**



**RISCO
Baixo**



**PREÇO ALVO FINAL DE 2013
5,30 €**

A EDPR comunicou o estabelecimento de um *project finance* com um consórcio de bancos liderado pelo Banco Europeu para a Reconstrução e Desenvolvimento (BERD) para dois parques eólicos já em operação na Roménia que totalizam cerca de 57MW.

Este financiamento é de cerca de 50 milhões € e o encaixe é expectável que ocorra nas próximas semana. Após este financiamento, a EDPR informa que a totalidade dos parques na Roménia se encontra financiada por *project finance*.

Como temos referimos anteriormente, o financiamento através de *project finance* é uma das formas mais utilizadas pela EDPR para financiar os seus projetos de forma local.

O *project finance* ajuda a diversificar as fontes de financiamento e a reduzir a dependência face ao financiamento vindo casa mãe.

Vanda Mesquita
Analista de Ações

Mota-Engil



**RECOMENDAÇÃO
MANTER**



**RISCO
Alto**



**PREÇO ALVO FINAL DE 2013
1,50 €**

O INE (Instituto Nacional de Estatística) divulgou, o valor do índice de produção no setor da Construção referente ao mês de outubro.

Os valores mantêm-se negativos, 18,7% homólogo, média móvel de 3 meses, no entanto nota-se uma certa estabilização/melhoria desde o verão (o valor mais baixo foi atingido em agosto 51,1 vs. 55 em outubro).

Interessante também é a evolução do Indicador de Confiança que tem vindo a recuperar desde maio/junho últimos. Em suma alguma estabilização da atividade do setor, em níveis reduzidos.

As nossas estimativas para a Mota-Engil atividade de construção em Portugal apontam para quedas de 19% e 12% em 2012 e 2013, ou seja, sentimo-nos confortáveis com as nossas estimativas.

Para mais informação por favor consulte o *Sector News* divulgado, *Portuguese Construction industry stabilizing at low levels...*

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

Portugal Telecom



**RECOMENDAÇÃO
COMPRA**



**RISCO
Médio**



**PREÇO ALVO FINAL DE 2013
5,30 €**

Atualizámos as nossas estimativas para a Portugal Telecom, o que levou à revisão do nosso Preço Alvo de 6,00 € (para o final de 2012) para 5,30 € (para o final de 2013). Com a ação a oferecer uma valorização potencial de 37% em relação ao nosso Preço Alvo, a nossa recomendação é de Compra, com Risco Médio.

A descida da taxa da dívida pública portuguesa levou a um aumento de 0,30 € do nosso Preço Alvo. A revisão em baixa das estimativas para o negócio doméstico (menores receitas, maior *capex*) retirou 1,20 €/ação, enquanto a revisão em baixa das receitas da Oi levou a uma diminuição de 0,35 € do nosso Preço Alvo. Finalmente, a passagem da nossa avaliação para o final de 2013, levou a um aumento do preço alvo em 0,70 €/ação.

A PT continua a enfrentar um ambiente difícil em Portugal. O segmento residencial continuará a crescer em resultado da aposta no *triple play*, mas os segmentos móvel e empresarial continuam a sofrer bastante com o ambiente macro. As nossas estimativas de receitas foram reduzidas em média 7,4% e a pressão adicional sobre as receitas também resultou em menores margens nos próximos anos. Aumentámos ainda

A Oi tem mostrado sinais positivos: evolução de clientes tem-se traduzido numa melhoria da evolução da receita em todos os segmentos. Continuamos, no entanto, a achar que o *guidance* da empresa (até 2015) é demasiado otimista e por isso as nossas estimativas mantêm-se significativamente abaixo do *guidance*.

A PT tem liquidez e as maturidades estão financiadas até meados de 2016; no entanto, a empresa vai continuar a ser a empresa mais endividada entre os pares Europeus. Por esta razão, gostaríamos que a empresa adotasse uma política mais conservadora de investimento em Portugal por forma a acelerar a redução de dívida.

Para mais informação, por favor consulte o nosso *Company update: Portugal Telecom - Valuation Update - Prepared for the future, but stronger deleverage would be welcomed* de 13/12/2012.

Alexandra Delgado, CFA
Millennium investment banking

o capex para refletir um negócio mais capital-intensivo.

EDP



**RECOMENDAÇÃO
COMPRA**



**RISCO
Baixo**



**PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,80 €**

A EDP comunicou que vendeu os ajustamentos tarifários relativos aos CMEC (141,5 milhões € acrescido de juros corridos) referente ao ano de 2010, que só seriam recuperados em 2013. A empresa não fez o *disclosure* do montante total a receber.

Através desta operação, a empresa recebe antecipadamente um montante que estava classificado na rubrica de ativos regulatórios. Relembramos que o diferimento dos CMECs de 2010 para 2013 foi uma das medidas encontradas pelo Governo português para atenuar o aumento dos preços da eletricidade.

Devido ao fato de já considerarmos este valor na nossa avaliação em ativos regulatórios e também dado o valor relativamente reduzido (o que torna irrelevante o valor do desconto aplicado nesta operação) face ao valor dos

ativos totais da EDP, consideramos que o impacto é neutral. Por outro lado, esta venda demonstra que o mercado pode estar mais interessado neste tipo de operações.

Se o interesse por estas operações continuar e a *yield* das obrigações portuguesas continuar a cair, a EDP pode vender mais ativos regulatórios (no final do 3º trimestre os ativos regulatórios eram 2,6 mil milhões €, dos quais 2 mil milhões € são relativos a Portugal) e, conseqüentemente, a dívida da empresa poderá descer.

Finalmente, relembramos que a dívida da empresa tem estado muito pressionada pela evolução dos ativos regulatórios.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking



MERCADOS RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS

Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target(Eur)
BESI	11-12-2012	Neutral	0,07
Nomura	04-12-2012	Reduce	0,06
Macquarie	06-11-2012	Underperform	0,05
KBW	06-11-2012	Underperform	0,05
UBS	05-11-2012	Neutral	0,08
Goldman Sachs	26-10-2012	Neutral	0,08
BA Merrill Lynch	19-09-2012	Underperform	0,05
BPI	18-09-2012	Neutral	0,09
BBVA	27-07-2012	Underperform	0,05

PORTUGAL

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '13 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,07	-	-	-	-	-
BES	0,87	0,95	10%	Manter	Alto	Rita Silva
BPI	0,90	1,10	22%	Compra	Alto	Rita Silva
Portugal Telecom	3,82	5,30	39%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Multimédia	2,81	3,20	14%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	1,54	2,40	56%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa	0,31	0,55	77%	Compra	Alto	João Flores
Media Capital ²	1,28	2,15	68%	-	-	João Flores
Cofina	0,63	0,51	-19%	Venda	Alto	João Flores
Novabase	2,23	4,10	84%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,24	2,80	25%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	4,10	5,30	29%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	1,99	2,60	31%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
Brisa ³	2,05	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Sonae	0,67	1,00	50%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	5,22	8,20	57%	Compra	Alto	António Seladas, CFA João Mateus
Sonae Capital	0,15	0,19	25%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	15,00	16,50	10%	Manter	Médio	João Flores
Sonae Indústria	0,50	0,70	40%	Compra	Alto	António Seladas, CFA João Mateus
Altri	1,58	1,65	4%	Manter	Alto	António Seladas, CFA João Mateus
Portucel	2,29	2,55	12%	Compra	Médio	António Seladas, CFA João Mateus

Cimpor ³	3,30	-	-	-	-	António Seladas, CFA João Mateus
Mota-Engil	1,43	1,50	6%	Manter	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	11,76	17,05	45%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Sem cobertura

* Valores à data de 14/12/2012

EUROPA

Empresa	Revisão	De (Eur)	Para (Eur)	Entidade
Air France	Preço Alvo	8,00	9,00	HSBC
Air France	Recomendação		Overweight	HSBC
KBC	Recomendação	Equal Weight	Overweight	Morgan Stanley
KBC	Recomendação	Neutral	Outperform	Exane BNP
Novartis	Recomendação		Equal Weight	Barclays
Novartis	Preço Alvo	57,14	60,00	Barclays
Allianz	Recomendação		Outperform	Exane BNP
Allianz	Preço Alvo	111,61	125,00	Exane BNP
Anglo American	Recomendação	Underweight	Equal Weight	Barclays
ThyssenKrupp	Preço Alvo	16,00	18,80	Societe Generale
ThyssenKrupp	Recomendação		Hold	Societe Generale
BNP Paribas	Recomendação		Buy	Goldman Sachs
BNP Paribas	Preço Alvo	52,00	58,00	Goldman Sachs
Societe Generale	Preço Alvo	27,00	32,00	Goldman Sachs
Societe Generale	Recomendação		Neutral	Goldman Sachs
Acciona	Preço Alvo		58,00	Santander
Acciona	Recomendação	Buy	Hold	Santander
RWE	Recomendação	Neutral	Underperform	Credit Suisse
ICAP	Recomendação	Outperform	Neutral	Credit Suisse
E.ON	Recomendação	Neutral	Underperform	Credit Suisse
Credit Agricole	Recomendação	Neutra	Sell	Goldman Sachs
Credit Agricole	Preço Alvo	6,20	5,40	Goldman Sachs
Renault	Preço Alvo	47,00	50,00	Natixis

Renault	Recomendação		Buy	Natixis
Renault	Recomendação		Outperform	Exane BNP
Renault	Preço Alvo	45,19	47,00	Exane BNP
Lloyds	Recomendação		Buy	Deutsche Bank
Lloyds	Preço Alvo	55,00	66,00	Deutsche Bank
Barclays	Recomendação		Buy	Deutsche Bank
Barclays	Preço Alvo	300,00	360,00	Deutsche Bank
HSBC	Recomendação	Hold	Buy	Deutsche Bank
Nestle	Recomendação	Equal Weight	Overweight	Barclays
Enagas	Recomendação	Reduce	Neutral	Nomura
Enagas	Preço Alvo	14,00	16,00	Nomura
RWE	Recomendação	Overweight	Equal Weight	Morgan Stanley
RWE	Recomendação	Neutral	Reduce	Nomura
Heineken	Recomendação	Equal weight	Underweight	Barclays
E.ON	Recomendação	Neutral	Reduce	Nomura
GDF Suez	Recomendação	Buy	Neutral	Nomura

Fonte: Millennium investment banking



ESTA SEMANA... ZONA EURO MELHOR QUE OS EUA?

Os principais índices da zona euro tiveram um desempenho extraordinário nos últimos 6 meses e registaram um claro excesso de desempenho vs. o mercado americano. De acordo com o nosso ponto de vista, a principal razão, prende-se, essencialmente, com a redução da perceção de risco associada à zona euro, uma vez que a evolução dos "consensos" de resultados foi em geral negativa.

Dito isto a questão mais interessante é saber se este tipo de desempenho se manterá em 2013 e concretamente se a zona euro terá um melhor desempenho que os EUA em 2013? Acreditamos que sim, no entanto, não é fácil justificar, uma vez que as principais medidas de valorização indicam que a zona euro depois da excelente *performance* nos últimos 6 meses, se encontra sobrevalorizada.

de risco de mercado (ERP), múltiplos de resultados (PE), PEG (rácio entre múltiplos de resultados e estimativas de crescimento) e as estimativas de crescimento de resultados para os próximos 12 meses (EPS *growth next 12M*).

As principais conclusões aos preços atuais são as seguintes:

1. O EUROSTOXX encontra-se numa zona não atrativa quando comparado com médias históricas de 18 e 24 meses (ERP e PE fora do intervalo de +/- um desvio padrão) e,
2. O EUROSTOXX encontra-se sobreavaliado quando comparado com dados semelhantes para o S&P500, pelo menos em termos de ERP e PE. Por exemplo, em

A tabela em baixo mostra diversas medidas correntes de valor para o EUROSTOXX e o S&P500, nomeadamente o prémio

termos de ERP a diferença atual, -0,4%, é superior à média de 18 meses (-0,7%) e de longo prazo (-0,6) e conclusão semelhante pode-se aplicar aos PE's.

ERP	Actual	Standard Deviation		Mov. Average	Long Term	Valuation	Index
	Figure	-1STD	+1STD	(18months)	Average		Level
S&P500	6,82%	6,61%	7,43%	7,07%	4,19%	Neutral	1.438
Eurostoxx	7,22%	7,31%	8,31%	7,81%	4,79%	Unattractive	260
Difference	-0,4%	-1,1%	-0,4%	-0,7%	-0,60%	S&P outperform Eurostoxx	
PE	Actual	Standard Deviation		Mov. Average	Long Term	Valuation *	Index
	Figure	-1STD	+1STD	(18months)	Average		Level
S&P500	12,9	11,6	12,9	12,3	15,7	Neutral	1.438
Eurostoxx	11,5	9,0	10,9	9,9	13,4	Unattractive	260
Difference	1,5	1,9	2,8	2,4	2,2	S&P outperform Eurostoxx	
PEG	Actual	Standard Deviation		Mov. Average	Long Term	Valuation *	Index
	Figure	-1STD	+1STD	(18months)	Average		Level
S&P500	1,4	0,9	1,4	1,2	1,4	Neutral	1.438
Eurostoxx	1,3	0,8	1,1	1,0	0,7	Unattractive	260
Difference	0,1	0,1	0,3	0,2	0,7	Neutral	nm
EPS Growth	Actual	Standard Deviation		Mov. Average	Long Term	Valuation *	Index
Next 12M	Figure	-1STD	+1STD	(18months)	Average		Level
S&P500	10%	9%	13%	11%	13%	nm	1.438
Eurostoxx	9%	9%	12%	11%	15%	nm	260
Difference	1%	-1%	2%	0%	-3%	nm	nm

Fonte: Mib, Factset

Portanto, um excesso de desempenho na zona euro vs. os EUA, terá que ser suportado num ciclo positivo de crescimento de resultados que suplante os EUA. As estimativas atuais são muito semelhantes cerca de 10% para os EUA e 9% para a zona euro. No entanto, tendo em conta que as medidas orçamentais restritivas na zona euro já estão em curso, com diversos países a tomarem medidas de forma a reduzirem as suas ineficiências e aumentarem o PIB potencial, a capacidade potencial de intervenção do BCE é superior à Reserva Federal e o ciclo de resultados nos EUA se encontra em níveis máximos enquanto na zona euro está ainda muito distante dos máximos atingidos em 2006/07, não ficaríamos surpreendidos se a zona euro tivesse um desempenho em termos de crescimento de resultados superior aos EUA nos próximos 3 ou 4 anos.

Em resumo, a zona euro depois do forte desempenho nos últimos 6 meses está a entrar numa região de sobreavaliação,

enquanto os EUA se encontram ainda numa área Neutral. Medidas relativas como PE ou ERP médios também favorecem os EUA. No entanto, o ciclo de crescimento de resultados nos EUA está em valores máximos, enquanto na zona euro está ainda abaixo dos valores máximos atingidos em 2006/07.

Este facto juntamente com as medidas orçamentais restritivas já em andamento na zona euro e a possibilidade do BCE implementar um conjunto de medidas que a Reserva Federal já implementou, leva-nos a acreditar que o crescimento dos resultados na zona euro poderá surpreender pela positiva vs. os EUA e como tal despoletar um período relativamente longo de melhor desempenho na zona euro.

António Seladas, CFA
Responsável pela equipa de análise de Ações do Millennium investment banking (Mib)

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do [site](#) do Millennium bcp.



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Morgan Stanley European Property	36,75%	4
2º Pictet Biotech USD	35,17%	6
3º Fidelity Euro Blue Chip	35,06%	4
4º Pictet Biotech EUR	32,93%	6
5º Schroder Middle East	29,08%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES SEMANA DE 10/12/2012 A 14/12/2012

Fundos
1º Fidelity European High Yield
2º Morgan Stanley Euro Corporate Bond
3º Millennium Ações Portugal
4º Millennium Euro Taxa Fixa
5º Fidelity Global Consumer Industries

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2012/12/14 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2012/12/14 para um ano. Toda a informação relativa aos Fundos mencionados pode ser consultada no site do Millennium bcp.

Corresponde à Classe de Risco para o período de 1 ano.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 6 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência.

Fonte: Interactive Data

★ RANKING DE CERTIFICADOS

TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

Os menos rentáveis

Trigo	36,2%	Telecomunicações	-20,8%
DAX30	33,9%	IBEX35	-1,9%
EPRA Europe	31,0%	Technical EU	-1,6%
Technical US	30,7%	Utilities	2,9%
Value Growth US	24,1%	Brent	3,9%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 10/12/2012 A 14/12/2012

Certificados

- 1º DAX
- 2º EUROSTOXX50
- 3º S&P500
- 4º MSCI EMERGING MARKETS
- 5º DOW JONES



SERVIÇO DE ALERTAS

ESTEJA SEMPRE ATENTO PARA
NÃO PERDER A OPORTUNIDADE
DE INVESTIMENTO!

POR SMS OU EMAIL, SUBSCREVA O
SERVIÇO DE ALERTAS E RECEBA
INFORMAÇÃO SOBRE:

- Cotações dos títulos do PSI20
- Situação das suas Ordens de Bolsa

O envio de Alertas via SMS tem um valor
associado de 0,125 Eur + IVA.
Consulte o preçário em millenniumbcp.pt.



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES") DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1 - O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emitente de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e

previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.

2 - O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.

3 - A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium bcp Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4 - Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium bcp).

5 - O Millennium bcp é regulado pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.

6 - 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.

7 - Em termos gerais o período de avaliação incluído neste relatório é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.

8 - Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).

9 - Normalmente, actualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.

10 - O Millennium bcp proíbe os seus analistas e os membros dos respectivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem acções das empresas por eles cobertas.

11 - O Millennium bcp pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.

12 - O Millennium bcp espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.

13 - As opiniões expressas acima, reflectem 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.

14 - A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos de banca de investimento.

15 - O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.

- O grupo BCP detém mais de 2% da Sonaecom.

- 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. (actualmente 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. (actualmente 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.

16 - Millenniumbcp através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das acções Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

17 - Recomendações s/empresas analisadas pelo Millennium bcp (%)

Recomendação	nov-12	out-12	set-12	jun-12	mar-12	dez-11	jun-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	92%	85%	65%	78%	72%	68%	76%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	8%	19%	4%	7%	11%	14%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	4%	0%	3%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	4%	4%	8%	7%	3%	7%	0%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	4%	4%	4%	11%	14%	14%	10%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-1.9%	2.9%	10.7%	-15.5%	1.1%	-25.0%	-3%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5,256	5,356	5,203	4,698	5,557	5,494	7,324	7,588	8,464	6,341	13,019	11,198	8,619	7,600

PREVENÇÕES ("DISCLAIMER")

A informação contida neste relatório tem carácter 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.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes.clientes@millenniumbcp.pt

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao site do Millennium bcp e escolha as opções: Contas, Personalização, Dados Pessoais, e posteriormente, Criar / Alterar endereço de E-mail.

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 3.500.000.000 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.

Estamos em processo de adoção do Novo Acordo Ortográfico.