



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...

Destino Europa

A região europeia alberga um conjunto de grandes nomes globais que ocupam posições de liderança nas suas respetivas áreas, bem como inúmeras empresas de qualidade com menores níveis de capitalização.

ver +

A última semana foi de fracas variações para os índices bolsistas, que começaram na expectativa do início da época de apresentação de resultados nos EUA, a qual teve um arranque positivo, com as vendas da Alcoa a superarem o consenso e o EPS ajustado a igualar as expectativas.

Outro momento alto da semana foram as reuniões do Banco Central Europeu e do Banco de Inglaterra, que agiram sem surpresas. O Presidente do BCE animou os mercados quando se mostrou confiante de que a zona euro vai recuperar de modo gradual no final do ano. Destaque ainda para a notícia, na sexta-feira, de que o Japão vai avançar com mais medidas de estímulo.

O EUROSTOXX subiu 0,2%, o DAX caiu 0,8% e o S&P500 e o DOW JONES ganharam 0,4%.

Perspetivas

A época de apresentação de resultados nos Estados Unidos vai estar no centro das atenções esta semana, onde é de destacar as contas de várias instituições financeiras, entre as quais JP Morgan, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Citigroup, Bank of America e Capital One Financial.

Chamamos ainda a atenção para os resultados das tecnológicas Intel e Xilinx, assim como para a General Electric e para a eBay.

Segundo a nossa publicação semanal *Earnings Watch*, os resultados das empresas do índice S&P500 devem ter crescido 3,3% (yoy) no 4º trimestre de 2012. Em termos sequenciais é esperado um recuo de 1,8% do EPS.

Esta semana serão apresentados vários dados

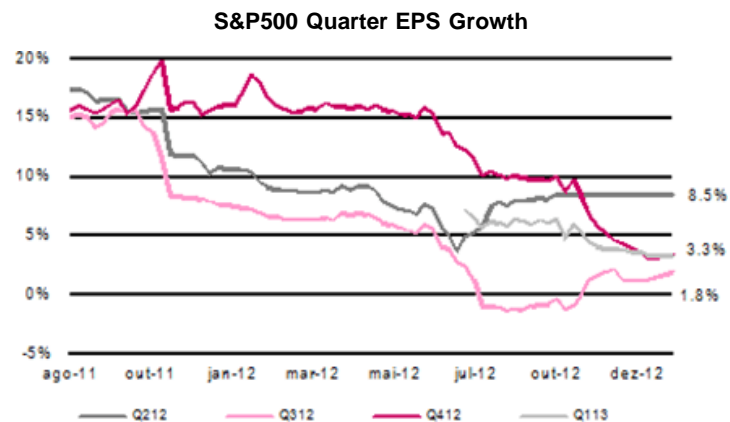
macroeconómicos de relevância nos EUA, entre os quais salientamos os referentes ao mercado imobiliário nos dias 16 e 17. O NAHB de janeiro deve subir de 47 para 48, as Casas em Início de Construção devem retomar a tendência positiva em dezembro (consenso +3,1%) e as Licenças de Construção devem estagnar, após o avanço de 3,7% registado em novembro.

A Confiança dos Consumidores deve fortalecer-se em janeiro de acordo com o indicador medido pela Universidade de Michigan (subida prevista de 72,9 para 75,0). O Empire Manufacturing, indicador que mede a atividade industrial em Nova Iorque, deve progredir de -8,1 para 0 em janeiro e o indicador de clima económico Philadelphia Fed Index deve subir de 4,6 (valor revisto em baixa de 8,1) para 7,5.

Na quarta-feira, dia 16 de janeiro, os investidores esperam por indicações sobre a evolução das condições económicas nos EUA aquando da divulgação do Beige Book da Reserva Federal. Uma nota ainda para a divulgação da Inflação homóloga de dezembro, que deverá situar-se nos 1,8% e nos 1,9% excluindo as componentes de alimentação e energia.

Na zona euro será também conhecida a Inflação de dezembro, com o consenso a apontar para os 2,2% em termos homólogos. A Inflação Core estima-se nos 1,5%. A Inflação Harmonizada da Alemanha deverá apontar para um aumento homólogo de 2,1% dos preços no consumidor no último mês de 2012. O Índice de Preços no Consumidor do Reino Unido relativo a dezembro deverá revelar a manutenção das pressões inflacionistas nos 2,7% comparativamente com dezembro de 2011.

Ainda na zona euro será conhecida a Produção Industrial de novembro, com aumento estimado de 0,2% face ao mês anterior.



Fonte: Millennium Investment Banking, Bloomberg

MERCADOS EMPRESAS E SETORES

O índice português teve um desempenho semanal bastante mais positivo que os congéneres internacionais, especialmente animado pela banca nacional, que esteve suportada pela notícia de que o Comité de Basileia decidiu adotar novas regras sobre o rácio de liquidez, o que concederá mais tempo aos bancos para aumentarem os seus *buffers* de liquidez.

O PSI20 valorizou 4,6% para os 6150 pontos, com a banca nacional a liderar os ganhos: BPI +26,2%, BCP +16,9% e BES +15,5%.

A Portugal Telecom também se destacou pela positiva ao dar a maior contribuição para a subida do índice, tendo ganho 6,7% na semana. Pelo contrário, as empresas que mais caíram foram o BANIF (-6,7%) e a Sonaecom (-1,4%).

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2013 (€)	Potencial Valorização
Novabase	Alto	2,35	4,10	74%
Sonaecom	Alto	1,50	2,40	60%
Telefónica	Médio	10,96	17,35	58%
Impresa	Alto	0,37	0,55	49%
Galp Energia	Alto	12,38	17,05	38%

* Preço de Fecho de 11/01/2013

Sonaecom



**RECOMENDAÇÃO
COMPRA**



**RISCO
Alto**



**PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,40 €**

A Sonaecom SGPS e a empresária Isabel dos Santos anunciaram no passado dia 14 de dezembro que alcançaram um acordo no sentido de promover junto das Administrações da Zon Multimédia SGPS e da Optimus SGPS uma operação de fusão entre as duas empresas.

Desde o anúncio o preço da ação Zon aumentou 13,9% enquanto a Sonaecom caiu 2,8%. Isto significa que tendo em consideração o rácio de troca proposto pelas partes (que avalia a Zon em 150% da Optimus), a Sonaecom fechou a sessão de 7 janeiro, a transacionar a um desconto de 22%.

Se a fusão se concretizar nos moldes propostos, a Sonaecom tornar-se-á uma *holding* com uma posição económica de 32% na nova empresa (Zon + Optimus), e ainda com o Público e a SSI (*Software and Information Systems*) que têm uma

parecida com a da futura Sonaecom no mercado português. Incluindo a participação na Portucel a preços de mercado na nossa avaliação, concluímos que a Semapa transaciona a um desconto de cerca de 26% face ao preço atual da Portucel.

No entanto, achamos que o desconto da Sonaecom deverá ser menor, já que o peso que a participação na Zon + Optimus terá no seu valor (94%) será significativamente maior que no caso da Portucel/ Semapa.

Achamos que o preço atual da Sonaecom incorpora um desconto razoável (17% a 22% com rácio de troca entre 160% e 150%) dada a estrutura que deve resultar da fusão. No entanto, achamos que se o preço da Sonaecom continuar a divergir do preço da Zon então haverá uma boa oportunidade de compra de Sonaecom.

dimensão muito menor.

A Sonaecom deverá assim transacionar a desconto face à nova empresa. A questão crucial é se o desconto atual é razoável ou não.

É importante notar que se o rácio de troca para a operação for revisto a favor dos acionistas da Zon para garantir a sua aprovação (por exemplo de 150% para 160%, mais do que isso não nos parece possível), então o desconto incorporado na Sonaecom passa de 22% para 17%.

Analisámos o caso da Semapa, por ser a estrutura mais

Para mais informação, por favor consulte o nosso *Snapshot: Zon Multimédia & Sonaecom - Merger proposal update - Searching for a "fair" Sonaecom discount* de 07/01/2013.

Zon Multimédia - Manter, Risco Médio, Preço Alvo final de 2013 3,20 €

Sonaecom - Compra, Risco Alto, Preço Alvo final de 2013 2,40 €

Alexandra Delgado, CFA
Millennium investment banking

Mota-Engil



RECOMENDAÇÃO
Venda



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
1,50 €

A Mota-Engil anunciou que o seu Presidente executivo Dr. Jorge Coelho tinha renunciado às funções por razões de ordem pessoal, em sua substituição será nomeado o Dr. Gonçalo Moura Martins, atual CFO.

Trata-se obviamente de uma notícia surpreendente, na medida que o novo ciclo estratégico "Ambição 2.0" apresentado no verão passado tinha claramente o seu cunho. Esperávamos uma alteração mas somente no final do próximo mandato 2013/15.

Dito isto, acreditamos que a passagem será feita sem problemas na medida que o novo Presidente executivo, tem um conhecimento profundo da empresa, participou na definição do "Ambição 2.0" e a experiência recente como CFO, serviu perfeitamente para o exercício das novas funções.

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

BES



RECOMENDAÇÃO
VENDA



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
0,95 €

O BES emitiu 500 milhões € de dívida de longo prazo não-garantida pelo Estado (maturidade 5 anos), com uma taxa de 4,75% (uma taxa bastante abaixo da emissão feita em outubro de 750 milhões € a 3 anos, taxa 5,875%).

Segundo a imprensa, a procura superou em mais de seis vezes o montante oferecido.

Embora este tipo de emissão não garantida pelo Estado acarrete um custo superior às que têm associada uma garantia do Estado (embora pouco significativo dada a dimensão da emissão), revela a capacidade do banco emitir no mercado grossista disfuncional, o que é bastante positivo.

Rita Silva
Analista de Ações
Millennium investment banking

Portugal Telecom



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
5,30 €

A Portugal Telecom lançou o primeiro serviço *quadruple play*, o M4O, que inclui TV, internet, telefone e telemóvel.

A PT já tinha sinalizado na Conferência de Tecnologia realizada em outubro que havia interesse por parte dos clientes em ofertas *quadruple play* e que pretendia beneficiar desta tendência apostando em ofertas convergentes.

O M4O está disponível em FTTH (fibra até casa do cliente, com velocidade garantida de 100Mbps e 85 canais de TV) e em ADSL (velocidade até 24Mbps e 80 canais de TV). Inclui: dois cartões móveis com voz ilimitada e SMS ilimitados para todas as redes móveis e fixas nacionais e 200MB de *internet* no telemóvel por cartão; voz fixa ilimitada para redes fixas e mil minutos de chamadas internacionais para 30 países; acesso gratuito e ilimitado à rede *wifi* da PT; e *Musicbox* na TV, no PC e em todos os telemóveis.

O M4O pode ser subscrito por uma mensalidade de 79,99 €, quer em FTTH como em ADSL, e tem um período de permanência mínimo de 24 meses. Tem ainda possibilidade de incluir até mais dois cartões móveis por 7,5 € por cartão por mês.

O M4O tem como alvo preferencial as famílias que consigam atingir poupanças significativas incluindo todos os cartões de telemóvel (até 4) nesta oferta. O impacto nas PME's deve ser reduzido já que o número de cartões móveis está limitado a 4 e a *internet* tem um limite baixo de *download*.

Uma oferta tão competitiva, lançada pelo líder do mercado (*triple play*, móvel) deverá ter impacto significativo nas receitas da base de clientes atual. O facto do mercado

móvel português ser predominantemente pré-pago e com uma receita média mensal baixa deverá limitar o impacto nas receitas. Além disso, os clientes capturados à concorrência (tanto no *triple play* como no móvel) deverão compensar o impacto nas receitas, pelo que o impacto líquido deverá ser positivo, ainda que reduzido.

Na nossa opinião, os maiores benefícios decorrentes desta oferta são o aumento da previsibilidade das receitas e principalmente a melhoria da posição competitiva da PT no mercado, com a PT a usufruir de um avanço significativo (mais de 6 meses) neste tipo de ofertas em relação à futura Zon Optimus.

A Portugal Telecom anunciou ter vendido a sua participação de 28% no capital do operador CTM de Macau à Citic Telecom, operador estatal chinês que já detinha 20% do capital da CTM. A *Cable & Wireless Communications* (CWC) vai também vender a sua participação de 51% no operador de Macau à Citic.

A PT vai receber um encaixe de cerca de \$ 412 milhões (308 milhões €) pela sua participação, um valor bastante superior à nossa estimativa de 220 milhões €.

Assim, o impacto na nossa avaliação é positivo e cerca de 0,10 €/ação.

Os termos do negócio são bastante positivos, bem como o facto de a PT conseguir monetizar um ativo não estratégico e assim reforçar o seu balanço.

Alexandra Delgado, CFA
Millennium investment banking

Jerónimo Martins



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
16,50 €

A Jerónimo Martins divulgou as vendas preliminares de 2012.

Em termos globais as vendas no 4º trimestre subiram 16% YoY para 2,922 mil milhões €, acima dos esperados (2,875 mil milhões €).

Estes números beneficiaram do crescimento de 28% YoY das vendas na Polónia, o que compensou a queda dos números

surpresas, com a JM a abrir 252 novas lojas na Polónia em 2012, para as 2.125 lojas.

Refira-se que a Jerónimo Martins irá divulgar no dia 27 de fevereiro os resultados de 2012.

Após a divulgação destes números mantemos a confiança sobre a empresa, com uma recomendação de Compra e um

em Portugal. Destacamos a subida de 6,4% das vendas em base comparável na Polónia no ano de 2012 (acima dos esperados 6%), tendo recuperado dos 5,5% no 3º trimestre para os 6,4% no 4º trimestre, o que deverá afastar algum receio do impacto negativo do arrefecimento da economia Polaca sobre as vendas da Biedronka.

Relativamente à abertura de lojas não se registaram

Preço Alvo de 16,50 € para o final de 2013.

Para mais informação por favor consulte o nosso *Snapshot: Jerónimo Martins - Preliminary Sales 2012 - Keep calm with Biedronka's LfL sales.*

João Flores
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,80 €

A Parpública comunicou que vai reembolsar os investidores que não tinham pedido o reembolso no dia 11 de fevereiro de 2013, pelo que as ações da EDP detidas pela Parpública ficarão disponíveis para venda brevemente.

Recordamos que no mês passado a Parpública comunicou o exercício da opção de reembolso antecipado dos investidores no 5º aniversário da emissão de obrigações suscetíveis de permuta por ações da EDP (emissão que incidia sobre 151.517.000 ações, i.e. cerca de 4,14% do capital social da EDP), referindo que 99,6% dos investidores tinham pedido o reembolso em *cash*, informando também nessa data que iria proceder à aquisição potestativa das remanescentes obrigações (operação que ficará terminada brevemente).

Como temos referimos anteriormente, tudo indica que é a China Three Gorges (CTG) que vai ficar com estas ações. Será interessante acompanhar o preço a que esta operação será feita. Contudo, acreditamos que a CTG não pague o mesmo prémio que pagou no ano passado, uma vez que a aquisição de 4,14% não lhe dá muito mais controlo. De uma forma geral, acreditamos que este tópico não vá influenciar muito o preço da ação.

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)
UBS	14-01-2013	Neutral	0,095
Caixa BI	20-12-2012	Buy	0,10
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

Goldman Sachs	26-10-2012	Neutral	0,08
BA Merrill Lynch	19-09-2012	Underperform	0,05
BPI	18-09-2012	Neutral	0,09

PORTUGAL

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '13 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,09	-	-	-	-	-
BES	1,11	0,95	-14%	Venda	Alto	Rita Silva
BPI	1,26	1,10	-13%	Venda	Alto	Rita Silva
Portugal Telecom	4,22	5,30	26%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Multimedia	3,15	3,20	2%	Manter	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	1,50	2,40	60%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa	0,37	0,55	49%	Compra	Alto	João Flores
Media Capital ²	0,84	2,15	156%	-	-	João Flores
Cofina	0,59	0,51	-13%	Venda	Alto	João Flores
Novabase	2,35	4,10	74%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,35	2,80	19%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	4,16	5,30	27%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,24	2,60	16%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
Brisa ³	2,06	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Sonae	0,74	1,00	36%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	6,63	8,20	24%	Compra	Alto	António Seladas, CFA João Mateus
Sonae Capital	0,18	0,19	4%	Manter	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	15,57	16,50	6%	Manter	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,54	0,70	29%	Compra	Alto	António Seladas, CFA João Mateus
Altri	1,72	1,65	-4%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA

						João Mateus
Portucel	2,55	2,55	0%	Reduzir	Médio	António Seladas, CFA João Mateus
Cimpor ³	3,40	-	-	-	-	António Seladas, CFA João Mateus
Mota-Engil	1,94	1,50	-22%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	12,38	17,05	38%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Sem cobertura

* Valores à data de 11/01/2013

EUROPA

Empresa	Revisão	De (Eur)	Para (Eur)	Entidade
Nokia	Recomendação	Sell	Buy	Societe Generale
Nokia	Preço Alvo	-	5,00	Societe Generale
Lloyds	Recomendação	-	Overweight	HSBC
Lloyds	Preço Alvo	55,00	65,00	HSBC
RBS	Recomendação	Neutral	Overweight	HSBC
RBS	Preço Alvo	280,00	480,00	HSBC
Barclays	Preço Alvo	260,00	400,00	HSBC
Barclays	Recomendação	Neutral	Overweight	HSBC
IAG	Recomendação	Neutral	Buy	UBS
Aviva	Recomendação	Neutral	Buy	Citigroup
Nestle	Recomendação	Neutral	Buy	BoA Merrill Lynch
Tesco	Recomendação	-	Neutral	BoA Merrill Lynch
Tesco	Preço Alvo	-	363,00	BoA Merrill Lynch
Ahold	Preço Alvo	-	12,30	BoA Merrill Lynch
Ahold	Recomendação	-	Buy	BoA Merrill Lynch
Man	Recomendação	Sell	Neutral	Goldman Sachs
Daimler	Recomendação	-	Added to Conviction Buy List	Goldman Sachs
Easy Jet	Recomendação	Buy	Neutral	UBS
Lufthansa	Recomendação	Buy	Neutral	UBS
BHP Billiton	Recomendação	Neutral	Underperform	BoA Merrill Lynch

Sainsbury	Preço Alvo	-	314,00	BoA Merrill Lynch
Sainsbury	Recomendação	-	Underperform	BoA Merrill Lynch
Jerónimo Martins	Preço Alvo	-	14,20	BoA Merrill Lynch
Jerónimo Martins	Recomendação	-	Underperform	BoA Merrill Lynch
Carrefour	Preço Alvo	-	17,40	BoA Merrill Lynch
Carrefour	Recomendação	-	Underperform	BoA Merrill Lynch
Michelin	Recomendação	Neutral	Sell	Goldman Sachs
BMW	Recomendação	Buy	Neutral	Goldman Sachs
EDF	Preço Alvo	14,00	12,00	Credit Suisse
EDF	Recomendação	Neutral	Underperform	Credit Suisse
Arcelor Mittal	Preço Alvo	11,48	15,50	Exane BNP
Arcelor Mittal	Recomendação	-	Neutral	Exane BNP
Swedbank	Preço Alvo	140,35	160,00	Exane BNP
Swedbank	Recomendação	-	Outperform	Exane BNP
Delta Lloyd	Recomendação	Equal Weight	Overweight	Morgan Stanley
E.On	Preço Alvo	13,93	14,90	Barclays
E.On	Recomendação	Underweight	Equal Weight	Barclays
Philips	Recomendação	Neutral	Buy	BoA Merrill Lynch
STMico	Recomendação	-	Buy	Goldman Sachs
STMico	Preço Alvo	6,10	8,00	Goldman Sachs
Alstom	Recomendação	Neutral	Buy	Citigroup
Alstom	Preço Alvo	30,00	38,00	Citigroup
Infineon	Recomendação	-	Buy	Goldman Sachs
Infineon	Preço Alvo	7,00	9,00	Goldman Sachs
Schneider Electric	Preço Alvo	55,00	61,00	BoA Merrill Lynch
Ferrovial	Recomendação	-	Buy	Societe Generale
Ferrovial	Preço Alvo	12,59	14,10	Societe Generale
Standard Chartered	Recomendação	Hold	Buy	Societe Generale
Standard Chartered	Preço Alvo	1.530,00	1.900,00	Societe Generale
Sainsbury	Recomendação	Neutral	Underperform	HSBC
Veolia Environment	Preço Alvo	-	7,50	BoA Merrill Lynch
Veolia Environment	Recomendação	-	Underperform	BoA Merrill Lynch
Voestalpine	Recomendação	Overweight	Equal Weight	Morgan stanley
RWE	Preço Alvo	31,86	27,40	Barclays

RWE	Recomendação	Equal Weight	Underweight	Barclays
Suez	Preço Alvo	-	8,00	BoA Merrill Lynch
Suez	Recomendação	-	Underperform	BoA Merrill Lynch
GDF Suez	Recomendação	Neutral	UnderWeight	JP Morgan
Societe Generale	Preço Alvo	-	36,41	Santander
Societe Generale	Recomendação	UnderWeight	Buy	Santander
Bouygues	Preço Alvo	20,00	24,00	Exane BNP
Bouygues	Recomendação	-	Neutral	Exane BNP
Generali	Preço Alvo	11,01	12,00	Exane BNP
Generali	Recomendação	-	Underperform	Exane BNP
SAP	Preço Alvo	61,00	69,00	Morgan stanley
Lloyds	Recomendação	Neutral	Buy	UBS
Arcelor Mittal	Preço Alvo	11,50	12,00	Nomura
Arcelor Mittal	Recomendação	-	Neutral	Nomura
ABB	Recomendação	Hold	Buy	SocGen
Zurich Insurance	Recomendação	Neutral	Outperform	Credit Suisse
Marks & Spencer	Preço Alvo	450,00	420,00	HSBC
France Telecom	Recomendação	-	Neutral	Exane BNP
France Telecom	Preço Alvo	11,05	9,50	Exane BNP
Vivendi	Recomendação	Buy	Neutral	Goldman Sachs
Pearson	Preço Alvo	1.350,00	1.227,00	Morgan stanley
Pearson	Recomendação	Equal Weight	UnderWeight	Morgan stanley
Lagardere	Recomendação	Overweight	Equal Weight	Morgan stanley
Allianz	Recomendação	Outperform	Neutral	Credit Suisse

Fonte: Millennium investment banking



ESTA SEMANA... DESTINO EUROPA

Chegou a altura da Europa: neste documento defendemos que os investidores que evitam a Europa devido às suas dificuldades económicas estão a negligenciar o seu verdadeiro potencial de investimento.

os países do sul e da periferia da zona euro encontram-se mergulhados na recessão, sujeitos a medidas de austeridade que indiciam a reduzida probabilidade de regresso ao crescimento a médio prazo.

Sumário

1. As preocupações macroeconómicas deprimiram o sentimento em relação à Europa
2. A classe de ativos continua subponderada pelos investidores
3. Grande parte do setor empresarial europeu está de boa saúde financeira
4. Um ambiente ideal para a seleção de ações: valorizações atrativas, oportunidades de escolha
5. Investidores a negligenciar o potencial das ações europeias

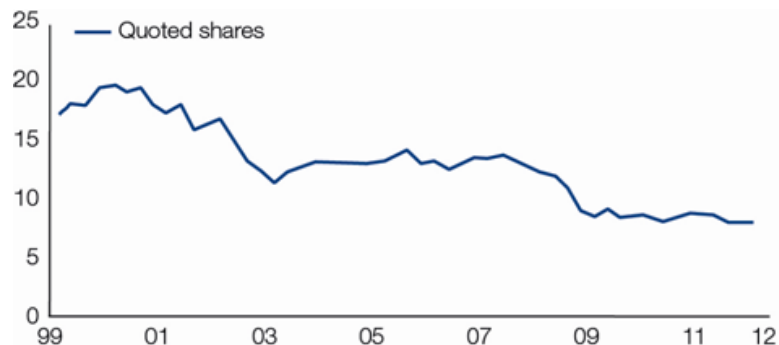
A confiança dos investidores na Europa é baixa

Os problemas económicos da Europa são bem conhecidos:

"Os investidores que procuram crescimento real, rendimentos ou uma combinação de ambos devem considerar as ações europeias"

Previsivelmente, os investidores adotaram uma postura negativa em relação à região, estando a alocação nas ações europeias a atingir os níveis mais baixos dos últimos anos. Na F&C concordamos que a austeridade levará a um ambiente de fraco crescimento, mas defendemos que a aversão indiscriminada à região, sem distinguir entre boas e más empresas, criou condições ideais para a seleção de ações. Por conseguinte, os investidores que procuram crescimento real, rendimento ou uma combinação de ambos devem considerar as ações europeias.

Seguradoras e Fundos de Pensões da zona euro -
% dos ativos financeiros totais



Fonte: BCE, Morgan Stanley Research

Principais Atrativos

Índice MSCI Europe -
rácio preço sobre lucros normalizados*



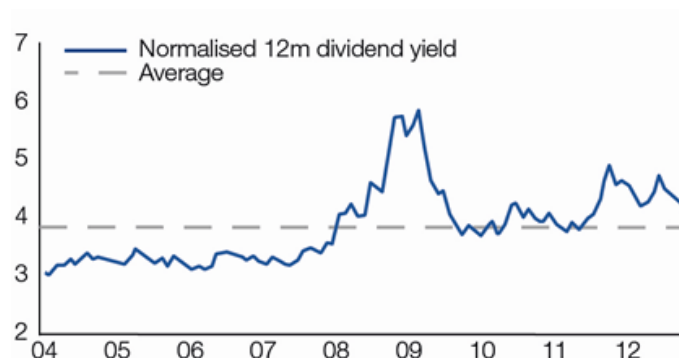
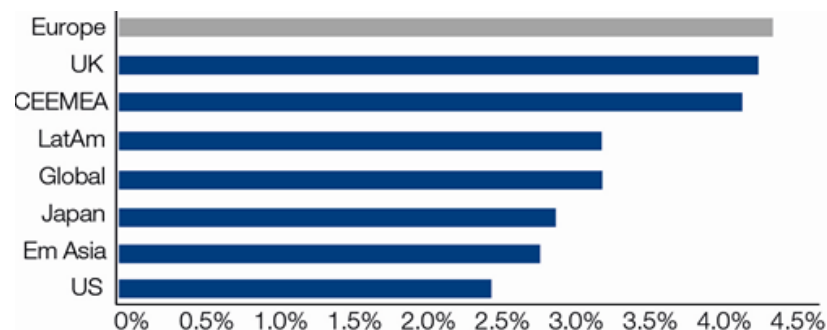
* PE Normalizado = Preço atual / EPS normalizados. EPS Normalizado = Valor Contabilístico Atual x Média Longo Prazo ROE.

Fonte: MSCI, Global Financial Data, Morgan Stanley Research

Os títulos europeus estão valorizados de uma forma atrativa na maioria das medidas (incluindo preço/lucro, preço/valor contabilístico e preço/fluxo de caixa), quer numa perspetiva histórica quer em comparação com outros mercados mundiais. As ações europeias apresentam-se, também,

apelativas do ponto de vista dos rendimentos, sendo atualmente a Europa o mercado acionista com a maior taxa de rendibilidade dos dividendos no mundo, uma situação que reflete as valorizações deprimidas das ações e os fortes fluxos de caixa característicos de muitas empresas europeias.

Taxa de Rendimento dos Dividendos



Fonte: MSCI, IBES, Morgan Stanley Research

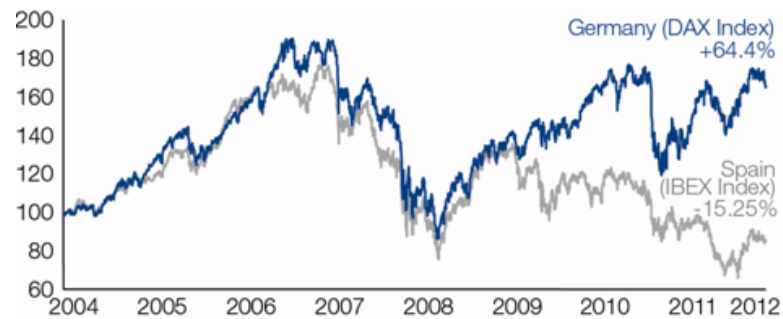
Europa - um mercado único?

A aversão indiscriminada à Europa sugere que há desafios económicos significativos comuns a todos os países que constituem este continente; uma posição que claramente contradiz a realidade. Atualmente, as perspetivas para o núcleo e para o centro da Europa contrastam fortemente com as perspetivas para o sul e para a periferia. Na Alemanha, por exemplo, os níveis de desemprego estão próximos do valor mínimo dos últimos 20 anos, enquanto os níveis de desemprego em Espanha estão a atingir o valor máximo dos últimos 20 anos.

Além da diversidade em termos de desempenho económico,

a Europa caracteriza-se por profundos contrastes nos rendimentos obtidos nos seus diferentes mercados acionistas. O gráfico mostra a divergência entre ações alemãs e espanholas. Assim sendo, deverão os investidores proceder à alocação de ações na Europa somente com base na saúde económica e perspetivas respectivas? Na F&C acreditamos que essa abordagem seria demasiado simplista e ignoraria o facto de, em muitos casos, a correlação entre a economia e os rendimentos obtidos nos mercados acionistas estar longe de ser positiva. Os fortes rendimentos da Alemanha não têm por base a sua força económica relativa, como acontece em Espanha, mas sim a qualidade das empresas que a constituem, muitas das quais são negócios globais de enorme sucesso que exportam os seus bens e serviços para todo o mundo.

Retornos na Europa têm sido muito diversos

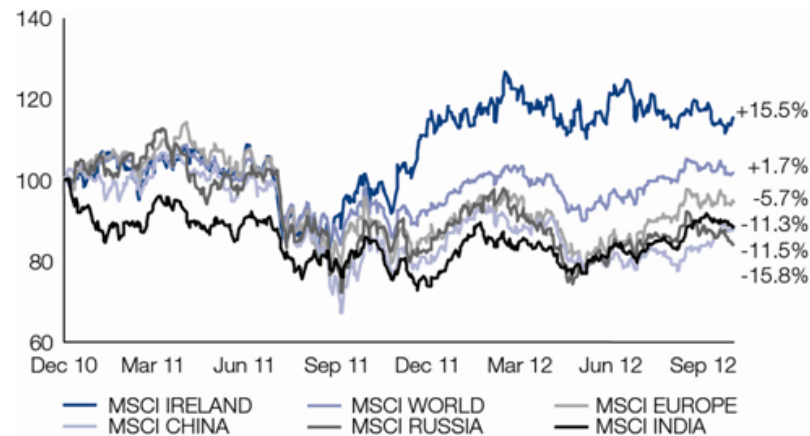


Fonte: Bloomberg

A Irlanda também ilustra bem esta situação. Os seus problemas económicos encontram-se bem documentados, tendo sido implementadas severas medidas de austeridade no seguimento do quase colapso dos setores imobiliário e bancário. No entanto, o desempenho do seu mercado acionista conta uma história muito diferente: as ações irlandesas superam o desempenho de ações globais, da

Europa alargada e até das economias em crescimento da China e Índia. Tal como na Alemanha, os dados fundamentais das empresas têm constituído o principal elemento impulsionador, havendo uma série de negócios internacionais bem geridos e de elevada qualidade que continuam a honrar os seus compromissos apesar do contexto nacional desafiante.

Ações Irlandesas com melhor desempenho



Fonte: Bloomberg

O setor empresarial europeu está de boa saúde

Mas não é apenas na Irlanda e Alemanha que há oportunidades atrativas. A região europeia alberga um conjunto de grandes nomes globais que ocupam posições de liderança nas suas respetivas áreas, bem como inúmeras empresas de qualidade com menores níveis de capitalização. Há muitos balanços empresariais saudáveis e por isso com baixos custos de financiamento, proporcionando às empresas estáveis uma acessível fonte de capital barato. Porém, estando as ações europeias tão desfavorecidas, atualmente o preço das ações de muitas empresas não consegue refletir as suas destacadas posições de mercado, o seu desempenho empresarial ou a sua saúde financeira. Numa perspetiva de

seleção de ações, tal significa que é possível identificar investimentos de qualidade com potencial de retorno real, tanto em termos de crescimento do capital como de rendimentos.

Chegou a altura da Europa

Na F&C acreditamos que está na altura certa para olhar as ações europeias de uma perspetiva diferente, da base para o topo. É exatamente o que procuramos fazer ao analisar empresas: avaliar a sua saúde financeira, o seu negócio, perspetivas e gestão, em busca de ações cujo preço não espelha o seu verdadeiro potencial.



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Millennium Eurofinanceiras	33,38%	6
2º Schroder Middle East	31,96%	4
3º Fidelity Euro Blue Chip	31,17%	5
4º Morgan Stanley European Property	29,84%	4
5º Pictet Biotech EUR	28,24%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 07/01/2013 A 11/01/2013

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

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2013/01/11 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2013/01/11 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.

TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

Banca	33,2%
NIKKEI225	27,9%
TECHNICAL US	25,8%
DAX30	25,4%
EPRA Europe	22,6%

Os menos rentáveis

Telecomunicações	-17,3%
Recursos Naturais	-4,3%
Brent	-1,4%
Utilities	-0,9%
Technical EU	0,2%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 07/01/2013 A 11/01/2013

Certificados

- 1º EUROSTOXX50
- 2º S&P500
- 3º DAX
- 4º MSCI EMERGING MARKETS
- 5º PSI20



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.



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 ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

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

Recomendação	dez-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	77%	65%	78%	72%	68%	76%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Mantier	12%	19%	4%	7%	11%	14%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	4%	4%	0%	3%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	4%	8%	7%	3%	7%	0%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom /Sob Revisão	4%	4%	11%	14%	14%	10%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	8.7%	10.7%	-15.5%	1.1%	-25.0%	-3%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5.655	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 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 praticarem. 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.