

Streamer a bolsa em real time

Adesão e utilização grátis.



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...

Crescimento ou uma correção dos Mercados...

...as valorizações atuais, com o S&P500 acima dos 1500 pontos, estão mais deprimidas do que em situações passadas, dando conforto para que o índice norte-americano possa atingir novos máximos...

[ver +](#)

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

Na semana passada os mercados viveram uma semana de fracas oscilações.

Se por um lado alguns resultados acima do esperado e o ambiente de M&A nos EUA ajudaram a animar os investidores, por outro a contração mais acentuada da economia da zona euro no 4º trimestre e o facto dos índices norte-americanos S&P500 e DOW JONES estarem muito próximos dos máximos de sempre, numa altura em que republicanos e democratas ainda terão de se entender quanto a formas de redução do défice, arrefeceram o optimismo.

Os ganhos do EUROSTOXX (+0,1%) e CAC (+0,3%) contrastaram com as perdas do DAX (-0,8%) e IBEX (-0,3%). Nos EUA, o S&P500 ganhou 0,1%, enquanto o NASDAQ 100 perdeu 0,4%.

Perspetivas

Na agenda macroeconómica para esta semana, no dia 21 o valor preliminar dos PMI's Indústria (est. subida de 47,9 para 48,5) e Serviços (est. recuperação de 48,6 para 49,0) devem mostrar abrandamento do ritmo de contração da atividade em fevereiro. Salientamos ainda no dia 19 o indicador de confiança dos analistas e investidores e no dia 20 o índice de Confiança dos Consumidores. Na Alemanha, no dia 22 será revelado o valor final do PIB do 4º trimestre (est. contração de 0,6% QoQ e expansão de 0,4% YoY) e o indicador de sentimento empresarial IFO.

Nos EUA salientamos no dia 19, a divulgação do NAHB, índice de mercado imobiliário historicamente *leading* do índice de ações S&P500 (deve subir dos 47 para os 48 em fevereiro). No dia seguinte, o mercado antecipa uma queda de 3,4% MoM nas Casas em Início de Construção em janeiro, sendo que as Licenças de Construção devem ter aumentado 1,2%. Na quinta-feira deverá ser reportado um aumento dos Pedidos de Subsídio de Desemprego na última semana (+19 mil para os 360 mil). Os analistas antecipam ainda uma melhoria do indicador de atividade industrial Philadelphia Fed em fevereiro (de -5,8 para 1,0) e uma quebra mensal de 0,2% nas Vendas de Casas Usadas em janeiro. Os Leading Indicators da economia norte-americana devem ter subido 0,2% em janeiro.

No que respeita a resultados teremos em Portugal as contas da Sonae Capital (dia 21).

Entre as europeias dia 19 divulgam Deutsche Boerse e Danone, dia 20 Credit Agricole, France Telecom, Vallourec, Saint Gobain, Lafarge e Akzo Nobel. Na quinta-feira destaque para Allianz, Omv, Dexia, Casino Guichard, Natixis, Technip, Axa e Schneider Electric. A semana termina com Air France e Valeo.

Nos EUA salientamos dia 19 a Dell. Dia 20 divulgam Questar, Ameren e Garmin, dia 21 Wal-Mart, Safeway e Intuit. Dia 22 Pinnacle e Interpublic.

Countries	PMI & ISM Manufacturing			PMI & ISM Services		
	Dec-12	Jan-13	Feb-13	Dec-12	Jan-13	Feb-13
Euro Zone	46.1	47.9	48.5*	47.8	48.6	49*
Germany	46.0	49.8	50.5*	52.0	55.7	55.5*
France	44.6	42.9	-	45.2	43.6	-
Italy	46.7	47.8	-	45.6	43.9	-
Spain	44.6	46.1	-	44.3	47.0	-
Poland	48.5	48.6	-	-	-	-
United Kingdom	51.2	50.8	-	48.9	51.5	-
United States	50.2	53.1	-	55.7	55.2	-
Japan	45.0	47.7	-	-	-	-
China	50.6	50.4	-	56.1	56.2	-
Brazil	51.1	53.2	-	53.5	54.5	-

Fonte: Mib, Bloomberg
* Estimativa atual

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

Fonte: Millennium investment banking

MERCADOS EMPRESAS E SETORES

Na passada semana, o PSI20 deslizou 0,1% para 6126 pontos, com a PT (-3,2% para os 4,04 €) e EDP (-2,9% para os 2,34 €) a liderarem as perdas e serem quem mais penalizou. Em sentido inverso Jerónimo Martins (+1,7% para 15,75 €) e Zon (+5,7% para 3,47 €) a aliviarem a queda. Destaque ainda para o bom desempenho da Sonaecom (+5,1% para 1,555 €) e da Mota-Engil (+3,5% para 2,23 €).

A Galp (+0,5% para 11,76 €) publicou os resultados do 4º trimestre, com o EBITDA ajustado a registar uma subida homóloga de 10% mas a ficar abaixo do que esperávamos.

O Estado português deixou de ser acionista na EDP. Os títulos da elétrica estiveram suspensos à negociação na quinta-feira até às 14h, período em que decorreu a venda de 4,14% da posição detida pela Parública, através de um ABB (*accelerated book building*). O preço final da operação foi 2,35 € por ação e as ações foram vendidas a investidores institucionais.

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2013 (€)	Potencial Valorização
Telefónica	Médio	9,75	17,35	78%
Impresa	Alto	0,47	0,80	70%
Sonaecom	Alto	1,56	2,40	54%
Galp Energia	Alto	11,76	16,85	43%
Novabase	Alto	2,93	4,10	40%

* Preço de Fecho de 15/02/2013

Portugal Telecom

 **RECOMENDAÇÃO**
Compra

 **RISCO**
Médio

 **PREÇO ALVO FINAL DE 2013**
5,40 €

A S&P baixou o rating de crédito de longo prazo da Portugal Telecom de BB+ para BB no passado dia 11 de fevereiro, com *outlook* negativo. A PT fica assim com a mesma classificação que a República portuguesa, dois níveis abaixo do nível *investment grade*.

A S&P justificou esta revisão com a intensa pressão sobre o EBITDA doméstico e com o facto do ambiente negativo no mercado português não ser compensado pela evolução

positiva no segmento residencial fixo e pelos dividendos recebidos das empresas participadas. Acrescentou ainda que estima agora um nível de dívida acima do que esperava anteriormente e que não prevê *deleverage* significativo enquanto o EBITDA doméstico continuar pressionado.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP

 **RECOMENDAÇÃO**
Compra

 **RISCO**
Baixo

 **PREÇO ALVO FINAL DE 2013**
2,80 €

A EDP anunciou a conclusão da venda de ativos de transporte de gás em Espanha. A conclusão desta operação estava dependente da atribuição das autorizações necessárias das autoridades reguladoras e da concorrência. O preço da transação acordado representa um *enterprise*

A alienação destes ativos decorreu da necessidade de cumprimento da legislação europeia que estabelece que os distribuidores e comercializadores de gás não devem exercer o controlo sobre os ativos de transporte de gás. Esta operação já está incluída na nossa avaliação, uma vez que

value de 258 milhões € e a mais valia deverá ser contabilizada no 1º trimestre deste ano. Relembramos que a EDP tinha anunciado em julho do ano passado, que através da sua participada espanhola Naturgas tinha vendido à Enagas aqueles ativos de transporte de gás no País Basco.

tínhamos expectativas que fosse concluída com sucesso.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Sonae Indústria



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
0,77 €

A Sonae Indústria informou, dia 15 de fevereiro, as seguintes alterações na composição da Comissão Executiva do Conselho de Administração da sociedade:

1. Belmiro de Azevedo deixa de integrar a Comissão Executiva, mantendo-se como Presidente do Conselho de Administração;
2. Rui Manuel Gonçalves Correia foi designado *Chief Executive Officer* (CEO);
3. João Paulo do Santos Pinto assume as funções de *Chief Operating Officer* (COO) para a Europa do Sul mantendo-se igualmente como *Chief Marketing and Sales Officer* (CMSO);
4. Jan Kurt Bergmann assume as funções de *Chief Operating Officer* (COO) para a Europa do Norte mantendo-se igualmente como *Chief Industrial and Technology Officer* (CITO).

Mais se informa que o Conselho de Administração da sociedade tomou conhecimento através da acionista Efanor Investimentos, SGPS, SA que esta irá propor na próxima assembleia geral ordinária de acionistas, a ser realizada a 12 de Abril de 2013, as seguintes propostas:

1. Alargar o número de membros que compõem o Conselho de Administração de 7 para 8;
2. Nomear para membro do Conselho de Administração George Christopher Lawrie.

Belmiro de Azevedo enquanto Presidente do Conselho de Administração irá propor que George Christopher Lawrie passe a integrar a Comissão Executiva da sociedade como *Chief Financial Officer* (CFO), assumindo assim as responsabilidades atuais de Rui Correia. Estas alterações estão em linha com o objetivo pessoal de Belmiro de Azevedo de deixar de exercer funções executivas imediatamente antes de cumprir 75 anos de idade.

Durante o último ano, Belmiro de Azevedo, esteve mais próximo da Sonae Indústria, como CEO, tendo tido a possibilidade de preparar a organização bem como a estratégia de longo prazo da empresa para torná-la sustentável e a criar valor para os acionistas (fonte CMVM).

De alguma forma era esperado o afastamento do Eng^o Belmiro de Azevedo das funções executivas, talvez a surpresa tenha sido a nomeação de Christopher Lawrie para CFO, trata-se de um elemento da estrutura do grupo Sonae tendo já exercido diversas funções de relevo quer na própria Sonae quer na Sonaecom.

António Seladas, CFA
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)
Caixa BI	18-02-2013	Accumulate	0,12
KBW	12-02-2013	Underperform	0,08
BESI	11-02-2013	Neutral	0,09
Macquarie	11-02-2013	Underperform	0,06
Goldman Sachs	28-01-2013	Neutral	0,10
BPI	22-01-2013	Buy	0,13
UBS	14-01-2013	Neutral	0,095
Nomura	04-12-2012	Reduce	0,06

PORTUGAL

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '13 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,11	-	-	-	-	-
BES	1,02	1,25	23%	Compra	Alto	Rita Silva
BPI	1,30	1,45	12%	Compra	Alto	Rita Silva
Portugal Telecom	4,04	5,40	34%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Multimedia	3,47	3,20	-8%	Reduzir	Médio	Alexandra Delgado, CFA
						Alexandra Delgado,

Sonaecom	1,56	2,40	54%	Compra	Alto	CFA
Impresa	0,47	0,80	70%	Compra	Alto	João Flores
Media Capital ²	0,87	2,45	182%	-	-	João Flores
Cofina	0,56	0,58	3%	Manter	Alto	João Flores
Novabase	2,93	4,10	40%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,34	2,80	20%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	3,95	5,30	34%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,33	2,60	12%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
Brisa ³	2,31	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Sonae	0,74	1,00	36%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	7,06	8,20	16%	Compra	Alto	António Seladas, CFA João Mateus
Sonae Capital	0,19	0,19	-1%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	15,75	16,50	5%	Manter	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,61	0,77	27%	Compra	Alto	António Seladas, CFA João Mateus
Altri	1,83	1,65	-10%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA João Mateus
Portucel	2,85	2,55	-10%	Venda	Médio	António Seladas, CFA João Mateus
Cimpor ³	3,48	-	-	-	-	António Seladas, CFA João Mateus
Mota-Engil	2,23	1,50	-33%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	11,76	16,85	43%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito

(2) Sem recomendação devido a reduzida dispersão bolsista

(3) Sem cobertura

* Valores à data de 15/02/2013

Fonte: Millennium investment banking

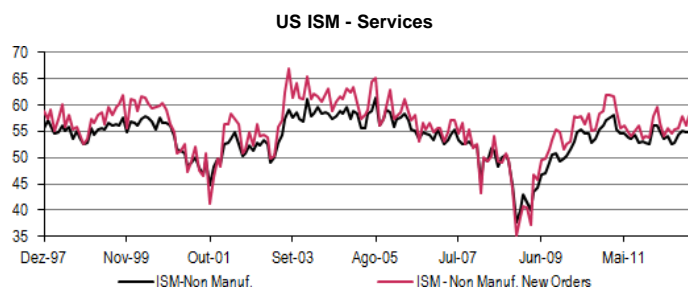


ESTA SEMANA... CRESCIMENTO OU UMA CORREÇÃO DOS MERCADOS...

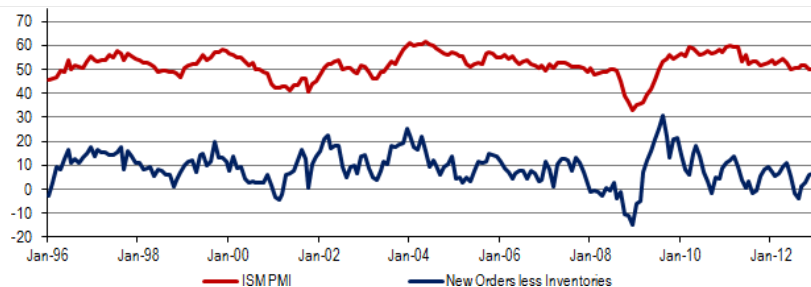
Ambiente Económico

Os principais indicadores macroeconómicos qualitativos

divulgados recentemente nos EUA e na zona euro mostraram alguma resiliência, nomeadamente os ISM's nos EUA e particularmente os PMI's na zona euro.



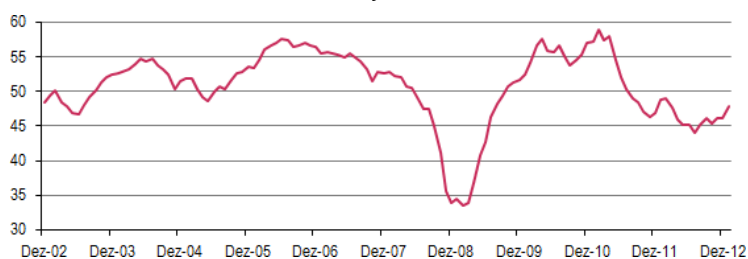
US - ISM Ind and Diff (Orders - Inv)



PMI/Services - Eurozone



PMI/Industry - Eurozone



Fonte: Mib, Bloomberg

Sendo, obviamente, notícias positivas, no sentido que alguma estabilização em níveis baixos ou mesmo melhoria poderá ser antecipada nos próximos trimestres, a verdade é que o crescimento permanece essencialmente ausente nas principais economias.

Mercados Acionistas

O S&P500 aproxima-se de níveis máximos, acima dos 1500 pontos, pela terceira vez nos últimos 13 anos. A tabela em baixo, mostra diversas métricas de valorização nas duas ocasiões passadas, março 2000 e outubro 2007 e na situação presente. Sem dúvida que na situação presente o mercado se encontra subvalorizado vs. situações anteriores, os múltiplos de resultados estimados estão em cerca de 13,7x vs. 15,5x e 25,8x em outubro 2007 e março 2000, respetivamente. A mesma conclusão se retira quando se

analisa os prémios de risco (ERP) valores consideravelmente mais elevados hoje do que nas duas situações anteriores, ou seja, uma almofada de segurança superior. No entanto, quando confrontamos medidas de valorização com crescimento (PEG), verificamos que os valores são semelhantes entre 1.4x e 1.5x com estimativas atuais de crescimento de resultados inferiores, 9,5% vs. 11% e 17%.

Se assumirmos que em 6 meses o PEG se mantém nos níveis atuais, 1.45x e as estimativas de resultados subam de 9,5% para 11% poderemos assistir a uma expansão dos múltiplos e conseqüente valorização do índice até 18%. No entanto, a manutenção ou mesmo revisão em baixa das estimativas poder-se-á traduzir em correções importantes, através de uma contração dos múltiplos e um ajustamento de 17%, no caso de uma revisão em baixa das estimativas de crescimento para 8,5%.

Valorização do S&P500 acima dos 1500

	S&P500					S&P500/Six months later				
	Level	Implied ERP	PE next 12M	PEG	EPS growth 12M	Return	Implied ERP	PE next 12M	PEG	EPS growth 12M
March 2000	1.527	0,9%	25,8	1,50	17%	-3%	2%	23,5	1,49	16%
October 2007	1.565	3,5%	15,5	1,40	11%	-13%	5%	14,4	0,96	15%
February 2013	1.518	6,3%	13,7	1,45	9,5% E	18%	nm	16,0	1,45	11%
					E	0%	nm	13,8	1,45	9,5%
					E	-17%	nm	11,6	1,45	8,0%

Fonte: Mib, Factset
E - Estimated

Em resumo, as valorizações atuais, com o S&P500 acima dos 1500 pontos, estão mais deprimidas do que em situações passadas, dando conforto para que o índice norte-americano possa atingir novos máximos, no entanto o aspeto crucial prende-se com o ritmo de crescimento dos resultados, quando confrontado com as valorizações, PEG. Ou seja, dificilmente o índice ultrapassará esta barreira mítica, sem

revisões em alta das estimativas de resultados, sendo que alterações em baixa poderão facilmente despoletar uma correção de cerca de 10%, no S&P500, isto quando se conjuga PEG com múltiplos de mercado.

António Seladas, CFA
Responsável pela equipa de análise de ações do Mib



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Millennium Ações Portugal	21,34%	6
2º Schroders Middle East	20,82%	4
3º Morgan Stanley Asian Property	20,79%	4
4º Fidelity Euro Blue Chip	20,24%	4
5º Fidelity Global Financial Services	19,14%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES SEMANA DE 11/02/2013 A 15/02/2013

Fundos
1º Fidelity European High Yield
2º Fidelity Blue Chip
3º Fidelity Iberia
4º Fidelity Fund Global Financial Services
5º UBS SF-Balanced

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2013/02/15 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2013/02/15 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	
NIKKEI225	20,7%	Telecomunicações	-23,8%
Trigo	18,6%	Prata	-10,8%
VALUE GROWTH US	16,8%	Recursos Naturais	-10,0%
TECHNICAL US	16,4%	Ouro	-7,0%
EPRA Europa	14,1%	IBEX35	-6,8%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO SEMANA DE 11/02/2013 A 15/02/2013

Certificados
1º EUROSTOXX50
2º S&P500
3º DAX
4º NIKKEI
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 preço em millenniumbcp.pt.



siga-nos no facebook



Sugere



MOBILE

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 emite 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	jan-13	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	65%	77%	65%	78%	72%	68%	76%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	8%	12%	19%	4%	7%	11%	14%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	12%	4%	4%	0%	3%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	12%	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%
Varição	9.7%	8.7%	10.7%	-15.5%	1.1%	-25.0%	-3%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI20	6,201	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.

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.