

APROVEITE O VERÃO, ABASTEÇA-SE NOS MERCADOS E HABILITE-SE A MOMENTOS ÚNICOS NO PENHA LONGA RESORT

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...

Gosta de ser surpreendido? Os investidores também...

... os investidores reagem à informação que recebem mediante o grau de surpresa que a mesma provoca. Isto sucede porque o mercado antecipa em alguns meses a direção da economia ...

ver +

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

A última semana foi positiva para a generalidade das praças europeias, com exceção do britânico Footsie, contrastando com o sentimento negativo de Wall Street. A sustentar as bolsas do velho continente esteve o bom desempenho económico da Zona Euro no 2º trimestre. De acordo com os valores preliminares do PIB, a região do Euro cresceu 0,2% face ao período antecedente e saiu da recessão após seis trimestres consecutivos de queda. A economia alemã expandiu-se 0,7% e a francesa 0,5%. A maior subida da confiança dos analistas e investidores institucionais em agosto, segundo o indicador alemão Zew Survey também ajudou. Nos Estados Unidos, os bons dados macroeconómicos - pedidos de subsídio de desemprego recuam inesperadamente para o nível mais baixo de quase seis anos; índice de mercado imobiliário NAHB sobe mais que o esperado, para o valor mais elevado desde final de 2005 - foram ofuscados pelos receios de que a Fed comece a reduzir o montante mensal de compra de ativos (atualmente nos \$85 mil milhões), como alguns membros da Reserva Federal têm admitido. Também a penalizar, o Empire Manufacturing revelou em agosto abrandamento inesperado da expansão da atividade industrial em Nova Iorque. A economia no Japão deve ter crescido 0,6% no 2º trimestre, menos que o previsto.

Hang Seng +3,3%, **Nikkei** +0,3%. **Euro Stoxx** +1%, **DAX** +0,6%, **IBEX** +1%, **Stoxx 600** +0,1%, **Footsie** -1,3%. **S&P 500** -2,1%, **Nasdaq 100** -1,4%.

Perspetivas

Terça-feira, dia 20, será divulgado o índice de preços no produtor (IPP) em Portugal e na Alemanha, onde deve aumentar 0,7% em julho.

Quarta-feira, dia 21, são divulgadas as vendas de casas usadas de julho nos EUA e as atas da última reunião da Fed.

Dia 22, quinta-feira, é um dia mais preenchido, com valores preliminares dos PMI Indústria e Serviços de agosto na Zona Euro, nomeadamente França e Alemanha, que devem aumentar ligeiramente em ambos os casos. Também é conhecido o Markit Flash PMI Indústria de agosto nos EUA e China. Ainda nos EUA, os pedidos de subsídio de desemprego devem aumentar e o índice de preços de casas em junho espera-se com uma subida de 0,6%. No Brasil vai ser apresentada a taxa de desemprego de julho.

Na sexta-feira, dia 23, a confiança dos consumidores na Zona Euro deve aumentar ligeiramente de acordo com o valor avançado para agosto. Na Alemanha o valor final do PIB deve confirmar as previsões de uma subida homóloga de 0,5% da economia no 2º trimestre e no Reino Unido será ainda conhecido o valor preliminar do PIB desse trimestre. Nos EUA, as vendas de casas novas devem ter caído 1,4% em julho.

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

O PSI20 acompanhou a tendência europeia e avançou 0,9% para 6021,28 pontos, na semana em que o valor preliminar do PIB de Portugal apontou para um crescimento surpreendente de 1,1% no 2º trimestre, em relação ao período antecedente, quando o mercado antecipava uma expansão de apenas 0,1%. Destaque para os ganhos da Banca - Bes (+12,9% para 0,909 €) e Banif (+9,1% para 0,012 €), BCP (+7% para 0,107 €) e BPI (+2,6% para 1,036 €). Em sentido inverso esteve principalmente a PT (-9% para 2,824 €), que anunciou um corte de dividendo para os 0,10 € por ação e cujos resultados da sua participada no Brasil Oi desiludiram.

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2013 (€)	Potencial Valorização
Sonae Indústria	Alto	0,50	0,77	54%
Novabase	Alto	2,85	4,20	47%
Portugal Telecom	Médio	2,82	4,00	42%
EDP Renováveis	Baixo	3,89	5,45	40%
Sonae	Médio	0,85	1,15	35%

* Preço de Fechamento de 16/08/2013

Portugal Telecom



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
4,00 €

Resultados da Portugal Telecom: negócio doméstico com boa performance, resultados da Oi no Brasil desapontaram, corte de dividendo para 0,10 € ação

A Portugal Telecom divulgou a 14 de agosto os resultados consolidados do 2º trimestre de 2013. As receitas desceram cerca de 6% no 2º trimestre face ao período homólogo para 1.540 milhões € (1% acima das nossas estimativas). O EBITDA foi de 491 milhões €, tendo caído cerca de 14% no 2º trimestre face ao período homólogo. O EBITDA veio 6% abaixo do que esperávamos devido sobretudo ao EBITDA mais fraco do que o previsto na subsidiária Oi. O resultado líquido atingiu cerca de 257 milhões €, tendo sido impactado positivamente pela mais-valia com a venda da CTM (310 milhões €). A PT anunciou que cortará o dividendo para 10 cêntimos € por ação nos anos de 2013 e 2014, o que compara com 32,5 cêntimos € por ação pagos anteriormente. Estimávamos que a PT cortasse o dividendo para cerca de 20 cêntimos € por ação, pelo que este corte foi mais agressivo

do que o esperado. Este corte é anunciado depois da Oi também ter anunciado um corte de dividendos. Em termos de tendências, a pressão no mercado doméstico está a aliviar trimestre a trimestre e o EBITDA em Portugal foi melhor do que o esperado e também melhor do que no trimestre anterior. Contudo, os resultados no Brasil desapontaram devido à evolução menos positiva das receitas no segmento móvel e também devido ao EBITDA fraco (maiores custos de pessoal e maior nível de provisões).

Para mais informações, por favor consulte o nosso "Snapshot: Portugal Telecom - 2Q13 Earnings Comment - Domestic performance ok, but disappointing Brazil; dividend cut to €0.10/ share" de 14/08/2013.

Alexandra Delgado, CFA,
Analista de Ações
Millennium investment banking

Resultados da Oi 2T13: Corte de dividendos, EBITDA fraco devido a provisões e aumento dos salários

As receitas subiram 2,4% no 2º trimestre face ao período homólogo atingindo os 7.073 milhões de Reais (1% acima das nossas estimativas). O crescimento das receitas abrandou face ao 1º trimestre (+2,4% no 2º trimestre face ao período homólogo vs +3,5% no 1º trimestre face ao período homólogo). O EBITDA desceu 16% no 2º trimestre face ao período homólogo para 1.770 milhões de Reais (18% abaixo das nossas estimativas). O EBITDA neste trimestre foi impactado por provisões para crédito de cobrança duvidosa e por maiores custos com o pessoal. A empresa anunciou a revisão da política de dividendos tendo em linha de conta o atual ambiente macroeconómico e também as atuais condições financeiras. A Oi pagará cerca de 500 milhões de Reais em dividendos nos anos entre 2013 e 2016 o que compara com 2 mil milhões de Reais de dividendos por ano pagos anteriormente. Este corte de dividendo já era esperado há algum tempo e acreditamos que já esteja incorporado no preço.

Estimávamos que o dividendo fosse cortado para 667 milhões de Reais e que esta remuneração fosse mantida por 3 anos. Resumindo, as receitas consolidadas abrandaram no trimestre e o EBITDA foi extremamente baixo, mostrando que a empresa está longe de atingir o anterior *guidance* (3,95 mil milhões de Reais de EBITDA no 1º semestre de 2013 vs *guidance* anterior de EBITDA entre 9 mil milhões e 9,8 mil milhões para o ano de 2013).

Para mais informações, por favor consulte o nosso "Snapshot: Portugal Telecom - Oi's 2Q13 Earnings Comment - Dividend cut as expected; low EBITDA on bad debt and salaries increase" de 14/08/2013.

Alexandra Delgado, CFA,
Analista de Ações
Millennium investment banking

Sonae



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
1,15 €

Atualização de estimativas da Sonae: mantemos a confiança na empresa

Atualizámos a avaliação da Sonae, tendo o preço alvo sido

Acreditamos que o arrefecimento da economia espanhola e a falta de visibilidade quanto à entrada da Sonae em Angola levaram a empresa a focar-se cada vez mais no retalho alimentar em Portugal, pelo que a empresa parece estar a

revisto de 1,00 € para 1,15 €, para o final de 2013, mantendo a recomendação de Compra (Risco Médio). Para esta subida do Preço Alvo contribuí decisivamente a atualização do custo de capital (*yield* dos 10 anos em Portugal foi revista de 10% para 7%) a qual teve um efeito positivo de 0,25 €. Este efeito positivo acabou por compensar o impacto negativo da atualização de estimativas (0,05 €) e da atualização do preço alvo da Sonaecom (de 2,40 € para 2,20 €) que teve também um impacto negativo de 0,05 €.

Refira-se que se usarmos na avaliação da Sonae o preço de fecho da Sonaecom a 15 de agosto (1,762 €/ação) e aplicarmos um desconto de 20% ao NAV (*Net Asset Value*, que designa o valor líquido dos ativos) da Sonae Sierra (em vez dos 10% que estamos a utilizar) o Preço Alvo da Sonae recuará para 1,10 €.

Em termos globais, mantemos a confiança sobre a Sonae, a qual continua a apresentar fortes números no retalho alimentar. O retalho especializado continua a mostrar resiliência, com a empresa a reestruturar algumas das unidades de negócio para alavancar as vendas, dado que a abertura de novas lojas deixou de ser uma opção.

redescobrir e a tornar cada vez mais esta unidade de negócio. A aposta na internacionalização acaba por se tornar cada vez mais lenta, sofrendo de um ambiente económico a nível internacional mais adverso do que seria esperado.

Refira-se ainda que a empresa continua o seu programa de redução de dívida (acreditamos que o facto de estar parcialmente refinanciada até 2015 retira alguma preocupação sobre o rácio entre a Dívida Líquida e o EBITDA ser superior ao dos seus congéneres) enquanto que se aguarda a conclusão da operação de fusão entre a Optimus/Sonaecom e a Zon Multimedia.

Para mais informações por favor consulte o nosso *Company Report: "From Holding to Retailer" - Buy, Medium Risk (Target YE13: €1,15)*.

João Flores,
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 (€)
JP Morgan	01-07-2013	Underweight	0,07
Fidentiis	26-06-2013	Sell	0,085
BPI	11-06-2013	Buy	0,18
Goldman Sachs	07-06-2013	Neutral	0,12
Nomura	31-05-2013	Reduce	0,08
BESI	23-04-2013	Neutral	0,11
BBVA	22-04-2013	Outperform	0,18
Caixa BI	18-02-2013	Accumulate	0,12
KBW	12-02-2013	Underperform	0,08
Macquarie	11-02-2013	Underperform	0,06
UBS	14-01-2013	Neutral	0,095

PORTUGAL

Título	Último Preço* (€)	Preço Alvo final '13 (€)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,11	-	-	-	-	-
BES	0,91	1,05	16%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
BPI	1,04	1,25	21%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
Portugal Telecom	2,82	4,00	42%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Multimedia ³	4,44	4,30	-3%	Reduzir	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	1,74	2,20	26%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa ²	0,65	-	-	-	-	João Flores
Media Capital ²	1,00	-	-	-	-	João Flores
Cofina ²	0,46	-	-	-	-	João Flores
Novabase	2,85	4,20	47%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,71	2,85	5%	Manter	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	3,89	5,45	40%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,20	2,45	11%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
Sonae	0,85	1,15	35%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	6,89	6,50	-6%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA

Sonae Capital	0,21	0,22	5%	Manter	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	15,42	16,90	10%	Manter	Médio	João Flores
Sonae Indústria	0,50	0,77	54%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Altri	1,92	1,75	-9%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Portucel	2,66	2,50	-6%	Reduzir	Médio	António Seladas, CFA
Cimpor ²	3,12	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Mota-Engil	2,72	2,20	-19%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	12,54	16,20	29%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito
(2) Sem cobertura
(3) Estimativas para Zon Multimedia assumem fusão com Optimus
* Valores à data de 16/08/2013

Fonte: Millennium investment banking



ESTA SEMANA... GOSTA DE SER SURPREENDIDO? OS INVESTIDORES TAMBÉM...

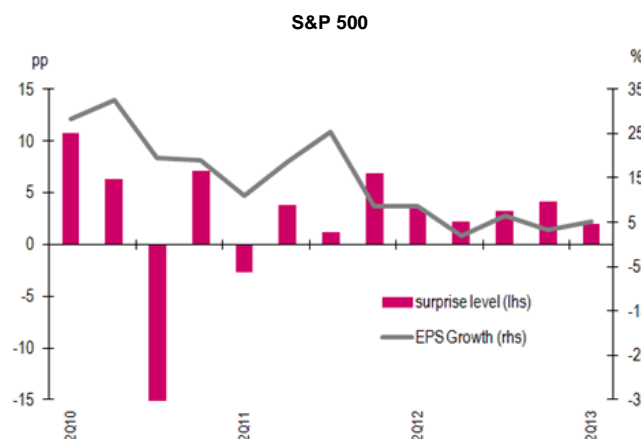
Tal como cada um de nós gosta de ser surpreendido pela positiva, também os investidores reagem à informação que recebem mediante o grau de surpresa que a mesma provoca. Isto sucede porque o mercado antecipa em alguns meses a direção da economia, seguindo de perto e incorporando a cada momento as recomendações a as estimativas que os analistas apresentam para a evolução dos resultados empresariais. Quando os dados económicos definitivos (a que chamamos fechados) são revelados, ou quando as empresas reportam as suas contas, os investidores respondem de forma positiva ou negativa consoante estes venham acima ou abaixo das suas expetativas.

Para ilustrar vamos analisar o mercado norte-americano, que tem uma tradição mais forte em termos de apresentação de contas trimestrais (período que dura cerca de dois meses e é designado por *earnings season*). Na Europa, nomeadamente em França, a maioria das empresas só revela os seus

resultados semestralmente, ainda que reporte a evolução de vendas de três em três meses.

Earnings Seasons nos EUA sustentam valorização do S&P 500

Observando as *earnings seasons* norte-americanas desde 2010 verificamos que, de uma forma geral, os resultados das empresas estão a surpreender pela positiva há 7 trimestres consecutivos. Ainda assim, a taxa de crescimento homólogo tem vindo a decrescer gradualmente, a que chamamos perda de *momentum* no EPS Growth (taxa de crescimento de resultados por ação). Estes dados estão espelhados no gráfico abaixo, que mostra a evolução da taxa de crescimento homólogo de resultados por ação (EPS) e o *surprise level* (SL) em cada trimestre, valor que representa a diferença entre a estimativa existente antes do arranque de apresentação de contas trimestrais e o valor registado à posteriori.



Fonte: Millennium investment banking, Factset

Esta capacidade de surpreender pela positiva que as empresas do índice generalista norte-americano têm revelado é um dos fatores que tem contribuído para o bom desempenho do S&P 500 este ano, que até à sessão de 13 de agosto registava uma valorização de 18,8%.

Se é verdade que o *surprise level* positivo motiva os investidores, teremos de ir aos bastidores para encontrar os motivos para a resiliência que as empresas têm demonstrado em terras do tio Sam.

Analisemos os indicadores macroeconómicos: o NAHB, um dos principais indicadores de mercado imobiliário norte-

leitura para Portugal a sinalizar melhoria do *outlook* a um ritmo superior à média de longo prazo.

Estímulos dos bancos centrais dão importante contributo, mas não duram para sempre...

Os estímulos dos bancos centrais têm funcionado como catalisador para o desempenho da economia e, por conseguinte, para a valorização dos mercados acionistas. Ao adotarem uma política de juros baixos nas taxas de referência, levam os investidores a procurarem ativos com maior retorno potencial, ficando assim menos avessos ao risco. Recorde-se que a taxa diretora do BCE e a do Banco

americano, que agrega as perspectivas dos construtores de casas familiares, já subiu para os níveis registados antes do rebenar da bolha do *sub-prime* (em 2007) e a economia norte-americana gera emprego há mais de 30 meses consecutivos. E depois há as sinergias geradas pelo comportamento da Zona Euro, onde os indicadores de atividade na indústria e serviços mostram uma melhoria das condições na região durante o último ano. Os Leading Indicators da OCDE (desenvolvidos para antecipar pontos de inflexão na direção da economia) continuaram a revelar uma melhoria ligeira em maio a nível global, com o valor de

de Inglaterra está nos 0,5% e da Reserva Federal Norte-americana, denominada Fed, no patamar 0%-0,25%, níveis que se deverão manter por algum tempo. Para além disso, os planos de compra de ativos como os do Banco do Japão, do Banco de Inglaterra ou da Fed (neste caso o *Quantitative Easing 3, denominado por QE3*) injetam liquidez nos mercados, sustentando os ganhos nas bolsas.

O gráfico abaixo mostra a reação do índice de ações generalista S&P 500 aos planos de QE (*Quantitative Easing*).

Índice S&P 500



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

A Fed tem desde setembro do ano passado um programa de compra de \$85 mil milhões mensais de ativos, que resulta de uma extensão do plano inicial de compra de \$40 mil milhões anunciado em setembro de 2012. A Reserva Federal tem reiterado a intenção de manter a taxa de juro diretora no mínimo histórico 0%-0,25% e o programa enquanto o desemprego continuar acima de 6,5% desde que o panorama para a inflação não exceda os 2,5%. Se a Fed cumprir a promessa e caso a descida do desemprego se efetue ao mesmo ritmo que historicamente tem demonstrado (lento, levando entre 11 a 32 meses a baixar dos 7,5% para os 6,5%), então poderíamos ter o QE3 até meados do próximo ano, uma vez que a inflação homóloga em junho estava nos 1,8% e a taxa de desemprego em julho situava-se nos 7,4%. Contudo, nas últimas semanas, alguns membros têm admitido a possibilidade da Reserva Federal começar a diminuir o montante do programa, havendo receios de que a atual

injeção mensal de liquidez possa estar a criar bolhas em alguns tipos de ativos, o que poderá precipitar o final do QE3. Entre 22 e 24 de agosto a Reserva Federal Norte-americana terá o simpósio anual em Jackson Hole, onde por norma transpiram alguns sinais para o mercado, acerca das intenções do banco central, nomeadamente no que a planos de QE (*Quantitative Easing*) diz respeito. A história revela-nos que nos dois meses que se seguiram ao final dos planos o S&P 500 acabou por corrigir, 7% no QE1 e 8% no QE2, o que curiosamente teria constituído um bom momento de entrada para novos investidores, conforme mostra o gráfico acima, pois a mesma revelou-se de curto prazo e os mercados continuaram a sua tendência de longo prazo positiva.

Ramiro Loureiro, Analista de Ações
Millennium investment banking



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Japanese Equity Selection	44,80%	6
2º Pictet Biotech EUR	34,78%	6
3º Fidelity Iberia	32,87%	5
4º Millennium Ações Portugal	32,20%	6
5º Millennium Eurofinanceiras	31,14%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 12/08/2013 A 16/08/2013

Fundos
1º Fidelity European High Yield
2º Millennium Eurofinanceiras
3º Millennium Ações Portugal
4º Millennium Prestige Valorização - FFI Misto
5º Fidelity Blue Chip

★ RANKING DE CERTIFICADOS

TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

NIKKEI225	50,1%
Banca	32,5%
PSI20	24,2%
DAX30	19,9%
IBEX35	18,9%

Os menos rentáveis

Trigo	-26,8%
Prata	-17,4%
Ouro	-15,4%
Recursos Naturais	-10,3%
Telecomunicações	-7,5%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 12/08/2013 A 16/08/2013

Certificados

- 1º EUROSTOXX 50
- 2º S&P500
- 3º EUROSTOXX BANKS
- 4º FTSE
- 5º CAC



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](http://preçário.millenniumbcp.pt) em millenniumbcp.pt.



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")⁴ 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, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.

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

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, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem e não vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.

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 foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.

- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.

- Um membro do Conselho de Administração Executivo do Millennium bcp é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..

- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "joint global coordinator", de IPO (Initial Public Offering) da EDP Renováveis.

- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "Co-leader", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Abril 2009.

- O Millennium bcp integrou o consórcio, como "Co-Manager", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Maio 2012.

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

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

Recomendação	jul-13	jun-13	mar-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	68%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	5%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	3.0%	-4.6%	3.0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5,721	5,557	5,822	5,655	4,698	5,494	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 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.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

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 Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "Área M", selecione a opção "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.