

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...

Dívida dos mercados emergentes continua a ter valor

Que os ME estão a crescer menos ninguém duvida, mas abrandar não significa colapsar...

ver +

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

Os principais índices de ações a nível global registaram ganhos na última semana. A confirmação de que a economia da zona euro se voltou a expandir no 2º trimestre, após seis trimestres consecutivos de contração, com Portugal a liderar em termos da variação sequencial do PIB, bem como a expansão surpreendente da atividade industrial na zona euro e no Reino Unido em agosto, animou os investidores. A atividade nos serviços da região do Euro também retomou o crescimento, após 18 meses consecutivos de contração. O BCE reviu em alta as perspetivas económicas para este ano e reiterou a vontade de manter os juros num nível baixo por um longo período de tempo, se necessário, o que aguça o apetite por ativos de maior risco, em busca de um retorno potencialmente superior. Wall Street viveu uma semana mais curta, pois só arrancou na terça-feira devido ao feriado (Labor Day), e, apesar dos dados de emprego terem revelado menor criação de postos de trabalho que o esperado pelo mercado, a tendência positiva do mercado foi igualmente sustentada pela divulgação do bom ritmo industrial e terciário no mês passado. Destaque para a forte valorização da Nokia, depois da finlandesa ter vendido a sua unidade de fabrico de telemóveis à Microsoft por 5,44 mil milhões €, marcando o fim da aposta numa atividade onde foi líder. Naturalmente a Síria continuou a fazer parte dos mercados, que ainda tremeram quando o teste de um míssil levado a cabo por Israel, e interceptado por radares russos, lançou a confusão no Mar Mediterrâneo.

Nikkei +3,5%, **Euro Stoxx** +2,9%, **DAX** +2,1%, **IBEX** +4,4%, **Stoxx 600** +3%, **Footsie** +2,1%, **S&P 500** +1,4%, **Nasdaq 100** +1,9%, **Dow Jones** +0,8%.

Perspetivas

Terça-feira, **dia 10**, sem dados de relevo.

Quinta-feira, **dia 12**, a **Bloomberg** apresenta um **agregado de estimativas dos analistas para a zona euro** (PIB, Desemprego, Inflação, entre outros). O BCE publica o **Relatório Económico Mensal**, sendo ainda esperados os dados de **Produção Industrial na zona euro** (estimada quebra mensal e homóloga de 0,1% em julho). O valor final do **IHPC** deve confirmar um recuo de 30pb na inflação homóloga em Espanha, para 1,6%, e de 20pb em França, para 1%. **Nos EUA** teremos a habitual divulgação semanal de evolução dos **pedidos de subsídio de desemprego**, o **Relatório Orçamental mensal** e também as **estimativas agregadas** da Bloomberg. As **ventas a retalho no Brasil** também poderão ter interesse (est. +2,5% yoy em agosto).

Na **sexta-feira 13**, a semana termina com **dados de emprego na zona euro**. O **Banco de Espanha** divulga os valores de empréstimos dos bancos espanhóis junto do BCE e a dívida do setor público no 2º trimestre. **Nos EUA** salientamos o índice de **preços no produtor** (esperada subida homóloga de 1,3% em agosto) e as **ventas a retalho** (estimado crescimento mensal de 0,4% no mês passado). O valor preliminar do índice da Universidade do **Michigan** deve sinalizar subida do nível de confiança dos consumidores em setembro (valor de leitura a passar de 82,1 para 82,4). Antevê-se ainda o anúncio de um aumento de 0,3% nos **stocks** das empresas em julho. **No Brasil** será revelado o **indicador de atividade económica** (projetada expansão homóloga de 2,6%) e quebra mensal de 0,65%.

Na **dívida pública**, a **Alemanha** financia-se nos mercados terça-feira, dia 10, realizando um leilão de dívida, no mesmo dia do Mecanismo Europeu de Estabilidade Financeira (EFSF na sigla em inglês). Quarta-feira, dia 11 será a vez de Itália se financiar a 12 meses e com a Alemanha a realizar uma emissão a 10 anos. Ainda no dia 11, a Itália emite **obrigações** a 3 anos de maturidade.

Quarta-feira, **dia 11**, o valor final do **índice harmonizado (IHPC) de preços no consumidor alemão** deve apontar para uma queda de 30pb na inflação homóloga para 1,6% em agosto. O IHPC também será revelado em Portugal (inflação homóloga caiu 40pb para 0,8% julho, não estando disponíveis estimativas para agosto). Espera-se ainda a divulgação de uma subida de 0,3% dos **stocks dos grossistas norte-americanos** no mês passado, face a julho, com as vendas a crescerem 0,4%.

No que respeita a **resultados** teremos uma semana também muito calma. **Dia 10** apresentam contas as alemãs Partners Group Holding e IVG Immobilien e a britânica Ashmore Group PLC. **Dia 11** a Kingfisher PLC e dia 12 a Swiss Prime. Nos **EUA** salientamos na quinta-feira, dia 12, a Kroger.

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

O PSI20 acompanhou o movimento exterior e subiu 2,9% para os 5978 pontos. A impulsionar estiveram os ganhos da PT (+8,4% para 3,098 €), que esteve animada pelos movimentos de Fusões e Aquisições no setor mas também pela forte recuperação da Oi (+11,6%), sua participada no Brasil. A motivar estiveram ainda o avanço dos pesos pesados Jerónimo Martins (+3,9% para 15,27 €) e Galp (+4,8% para 13,35 €), com a petrolífera a ser sustentada pela escalada do preço do petróleo, provocado pelas tensões no Médio Oriente resultantes da possibilidade de um ataque iminente à Síria. Destaque ainda para a valorização da Sonae (+4,8% para 0,87 €). A travar estiveram Altri (-3,5% para 1,808 €), BPI (-0,2% para 0,924 €), Ren (-1,1% para 2,2 €) e ESFG (-0,1% para 5,26 €).

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2013 (€)	Potencial Valorização
Sonae Indústria	Alto	0,51	0,77	52%
EDP Renováveis	Baixo	3,88	5,45	41%
Novabase	Alto	2,87	4,00**	39%
Sonae	Médio	0,87	1,20	38%
BPI	Alto	0,92	1,25	35%

* Preço de Fechamento de 06/09/2013

** Preço Alvo final 2014

Novabase



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
4,00 €

Revisão de preço alvo da Novabase para 4,00 € (para o final de 2014)

Revimos a avaliação da Novabase de 4,20 € (para o final de 2013) para 4,00 € por ação (para o final de 2014). Dado o potencial de valorização em relação ao preço alvo, a nossa recomendação é de Compra, com Risco Alto.

A revisão em baixa das estimativas de margem EBITDA levou a uma diminuição de 0,15 €/ação do preço alvo. A dedução

do dividendo extraordinário de 0,50 €/ação, que deverá ser pago até ao final do ano, baixou o preço alvo pelo mesmo montante. Finalmente, a passagem da nossa avaliação para 2014 levou a um aumento do preço alvo em 0,45€. Para mais informações, por favor consulte o nosso "Company update: Novabase - Valuation Update - Safely but steadily generating cash" de 05/09/2013.

Alexandra Delgado, CFA,
Analista de Ações
Millennium investment banking

Indra



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
13,70 €

Revimos o preço alvo da Indra para 13,70 € ação (final de 2014)

Revimos a avaliação da Indra de 12,35 € (para o final de 2013) para 13,70 € por ação (para o final de 2014). Atendendo ao potencial de valorização face ao preço alvo, a nossa recomendação é de Compra, com Risco Alto.

A alteração do *price target* deveu-se apenas à passagem da

nossa avaliação de 2013 para 2014, o que levou a um aumento do preço alvo em 1,35 €/ação, ou seja, a revisão das nossas estimativas não foi material e não teve impacto sobre o preço alvo. Para mais informações, por favor consulte o nosso "Company Update: Indra - Waiting for relief in Spain to boost margins" de 05/09/2013.

Alexandra Delgado, CFA,
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,85 €

A EDP emitiu a 5 de setembro 750 milhões € em obrigações

Santander Global Banking & Markets e SG CIB.

com vencimento em setembro de 2020 (7 anos de maturidade), pagando uma taxa de juro média implícita de 5%, com um *spread* 309,5 pontos base acima da taxa de juro de mercado. Os bancos responsáveis pela colocação foram BESI Espanha, BPI, Citi, ING, Millennium bcp, RBS e

Vanda Mesquita,
Analista de Ações
Millennium investment banking

Revisão do PSI20 sem alterações

A Nyse Euronext gestora do índice PSI20 anunciou a 5 de setembro, no seu comunicado trimestral, que o índice não terá qualquer alteração na revisão de setembro. Recorde-se que na revisão anual do PSI-20 em março de 2014 serão implementadas as novas alterações, sendo que o

critério mais relevante atualmente, que é o valor negociado em bolsa, deixa de ser considerado e é substituído pela "capitalização bolsista efetivamente dispersa", isto é, ajustada pelo *free float*.

Zon Optimus



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
4,30 €

Novas ações da Zon Optimus são admitidas à negociação no dia 9 de setembro

Como anunciado pela Zon Optimus na 6ª feira, as 206.064.552 novas ações, emitidas na sequência da fusão por incorporação da Optimus, foram admitidas à negociação na segunda-feira, dia 9 de setembro, no mercado regulamentado Euronext Lisbon. A Zon Optimus tem 515.170.202 ações, 50,01% das quais são detidas pela

holding ZOPT, controlada em partes iguais pela Sonaecom e pela Eng.ª Isabel dos Santos.

Sonaecom - Recomendação de Comprar, Risco Alto, Preço Alvo 2013 2,20 €

Alexandra Delgado, CFA,
Analista de Ações
Millennium investment banking

Semapa



RECOMENDAÇÃO
Reduzir



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
6,50 €

Semapa "faits divers"...

Durante a última semana surgiram diversas notícias na imprensa especializada sobre uma transação realizada em 23 de Janeiro de 2012, entre duas holdings familiares da família Queiroz Pereira, tendo na sequência deste negócio o controle da Semapa passado para o empresário Pedro Queiroz Pereira. De acordo com os jornais, 10% da Cimigest (holding familiar que atualmente controla 36,22% da Semapa) foram vendidos pela Cimipar à Sodim, tendo a Sodim vendido 2,7% da Semapa à Cimigest e tendo esta pago diretamente em créditos à Cimipar. O valor referido são 17,25 milhões €, os quais assumindo somente o valor dos ativos implicam um valor para a Semapa de 5,41 € por ação, semelhante ao preço de fecho de 23/01/2012. A imprensa acrescentava ainda que a CMVM já tinha solicitado esclarecimentos e especulava que o empresário Pedro Queiroz Pereira poderia ser obrigado a lançar uma OPA.

Ainda segundo a imprensa, a irmã de Pedro Queiroz Pereira e o GES (Grupo Espírito Santo), ambos acionistas nas holdings familiares, estariam vendedores, sendo o valor de venda 40% superior à proposta efetuada pelo empresário.

Não acreditamos, que a CMVM exija o lançamento de uma OPA, na medida em que nunca o fez em operações similares, sendo ainda difícil de provar a existência de controlo. Ainda assim salientamos que o preço médio da Semapa nos últimos 12 meses é de 6,34 €, a cotação média dos últimos 2 anos é de 5,84 € e se considerarmos os últimos 5 anos o valor médio é 6,74 €. Contudo, é importante referir que se a "proposta" tiver sido ao preço de referência realizado a 23 de Janeiro, então o valor exigido é cerca de 7,6 € por/ação, o que compara com a nossa avaliação de 6,5 € e com o preço atual de 6,9 €, traduzindo portanto um ganho potencial de 10%.

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 (€)
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	0,10	-	-	-	-	-
BES	0,80	1,05	31%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
BPI	0,92	1,25	35%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
Portugal Telecom	3,10	4,00	29%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Optimus	4,24	4,30	2%	Manter	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	1,92	2,20	15%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa ²	0,64	-	-	-	-	João Flores
Media Capital ²	1,00	-	-	-	-	João Flores
Cofina ²	0,45	-	-	-	-	João Flores
Novabase ³	2,87	4,00	39%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,71	2,85	6%	Manter	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	3,88	5,45	41%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,20	2,45	12%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
Sonae	0,87	1,20	38%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	6,90	6,50	-6%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Sonae Capital	0,23	0,22	-4%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	15,27	16,90	11%	Compra	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,51	0,77	52%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Altri	1,81	1,75	-3%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Portucel	2,65	2,50	-5%	Reduzir	Médio	António Seladas, CFA
Cimpor ²	3,12	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Mota-Engil	2,83	2,20	-22%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	13,35	16,20	21%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito
(2) Sem cobertura
(3) Preço Alvo Fim. 2014
* Valores à data de 06/09/2013

Fonte: Millennium investment banking



ESTA SEMANA...

DÍVIDA DOS MERCADOS EMERGENTES CONTINUA A TER VALOR

O anunciado fim do programa de compra de ativos pela FED, o abrandamento do crescimento na China, Brasil, Rússia..., a pressão sobre os preços das matérias-primas e a instabilidade em várias geografias (Egito, Brasil, etc.) criaram a tempestade perfeita para a dívida de mercados emergentes (ME), levando a que, no início do verão, esta classe de ativos sofresse as quedas mais pronunciadas das últimas décadas, se excetuarmos situações agudas de crise. Perante as quedas, muitos investidores questionam se devem continuar a investir em dívida emergente. Na Schrodgers, a resposta é "sim, vale a pena".

Dizemo-lo porque o pessimismo existente se baseia em quatro receios, que têm em si mesmos, fatores que os contrabalançam ou os desmistificam. São eles, a deterioração

alocações muito significativas (bancos centrais, companhias de seguros e fundos de pensões quer dos mercados emergentes quer dos desenvolvidos) com elevado nível de fidelização aos mercados de obrigações locais, o que deverá evitar uma fuga mais massiva.

Crescimento abranda mas supera em muito o desenvolvido

Que os ME estão a crescer menos ninguém duvida, mas abrandar não significa colapsar e é preciso não esquecer que o crescimento económico dos ME ainda se situa num intervalo de 3-4%, longe dos 0-1% das economias avançadas, e representa 80% do crescimento global.

das balanças correntes de transações dos mercados emergentes (ME), a subida das taxas norte-americanas e o seu impacto na liquidez dos ME, o decréscimo do crescimento destes mercados e o endividamento excessivo do seu setor privado.

Crise nas balanças de pagamentos não se estende à maioria dos ME

Os pessimistas alegam que os ME se encaminham para um cenário clássico de crise da balança de pagamentos. É certo que existem países com situações externas fracas - Turquia, Ucrânia e Indonésia - mas eles representam uma pequena parte do total desta classe de ativos.

A nossa análise sugere que menos de metade dos ME se encontra em situação problemática e muitos estão já a fazer ajustamentos (enfraquecimento da moeda, reformas, abrandamento do crescimento). Consideramos que o seu percurso de ajustamento será mais suave do que no passado devido à acumulação massiva de reservas líquidas em divisas e ativos estrangeiros do setor privado, que poderão ser utilizados ao serviço da dívida e para evitar incumprimentos.

Refira-se que face à "era de crise" de há uma década, a posição líquida média de ativos externos nestes países é agora quase duas vezes mais forte, e situações fiscais mais sólidas, com parte maior da dívida pública denominada em moeda local, significam melhor capacidade para evitar crises fiscais.

Maior rentabilidade nos EUA será gradual e ME fidelizaram institucionais

Como os estrangeiros são os principais detentores das obrigações locais, os pessimistas consideraram que eles vão apressar-se a deixar a dívida emergente quando as *yields* norte-americanas começarem a subir.

Não há dúvida que os mercados emergentes serão afetados pelo declínio da liquidez, mas dado o volume de notícias desfavoráveis já incorporado nas avaliações, daqui para a frente um *driver* importante dos preços dos ativos será o ritmo de subida das *yields* norte-americanas. Tal como tem sido anunciado, falta pelo menos um a dois anos para que a FED aumente a *Federal Funds rate* e, com o esperado abrandamento da compra de ativos este mês, o resultado mais provável é que as *yields* norte-americanas aumentem mais gradualmente a partir de agora.

Ao mesmo tempo, há hoje uma base sólida de investidores domésticos (bancos e fundos de pensões) e externos com

Paralelamente, não se prevê que os ME, no seu conjunto, sejam forçados a aumentar as taxas de juro para defender metas de inflação nem proteger as suas responsabilidades em divisas. Muitos países continuarão a reduzir taxas de juro para compensar o abrandamento e, pelo menos em certa medida, o enfraquecimento da moeda foi bem acolhido. Há quatro exceções - Brasil, Turquia, Indonésia e Índia - que estão em processo de aumento de taxas, mas estes não têm sido representativos do global desta classe de ativos.

Endividamento total é muito mais baixo nos ME

Concordamos que a taxa de crescimento do crédito tem sido insustentável na China, Brasil, Turquia e numa série de outros ME e concordamos também que estes países enfrentarão problemas na gestão dos efeitos da rápida expansão do crédito mas, embora estes sejam países relevantes no contexto dos emergentes, eles são a exceção e não a regra.

Os sistemas financeiros da maioria dos outros países emergentes têm vindo a desalavancar-se ou a crescer a um ritmo moderado desde a crise financeira de 2008. Os níveis totais de dívida - dos governos, empresas ou agregados familiares - continuam a ser muito mais baixos que os das economias desenvolvidas e isto significa que são necessários menos recursos face ao PIB para recapitalizar os sistemas bancários.

Há valor na dívida dos mercados emergentes

Neste sentido, pensamos que uma grande parte do sentimento negativo já está incorporada nas avaliações e que o mercado já descontou muitos dos receios acima referidos.

Em muitos mercados locais, as *yields* reais estão agora de regresso à sua média de cinco anos e substancialmente acima das *yields* reais das economias desenvolvidas. As taxas de câmbio reais efetivas encontram-se agora abaixo da tendência de longo prazo em 10 das 13 maiores economias dos ME com mercados locais onde é possível investir.

Na dívida em dólares dos mercados emergentes, os *spreads* da dívida soberana - com ou sem *investment grade* - e os *spreads* das obrigações de empresas com um grau elevado situam-se aos níveis mais altos dos últimos oito anos face às suas homólogas norte-americanas. Com o crescimento dos ME ainda mais elevado do que o dos EUA, pensamos que este diferencial de *spread* continua a compensar.

Alexander Moseley
Gestor Sénior Schroders da Dívida dos Mercados Emergentes



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Japanese Equity Selection	46,68%	6
2º Pictet Biotech EUR	35,70%	5
3º Millennium Eurofinanceiras	31,43%	5
4º Millennium Ações Portugal	30,24%	6
5º Pictet Biotech R USD	28,78%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 02/09/2013 A 06/09/2013

Fundos
1º Fidelity European High Yield
2º Millennium Eurofinanceiras
3º Millennium Ações Portugal
4º Morgan Stanley European Property

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2013/09/06 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2013/09/06 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 rentabilidade 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

NIKKEI225	59,7%
Banca	16,0%
PSI20	15,6%
S&P500	15,6%
DAX30	15,5%

Os menos rentáveis

Trigo	-27,2%
Prata	-27,0%
Ouro	-18,5%
Telecomunicações	-8,8%
Cobre	-7,5%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 02/09/2013 A 06/09/2013

Certificados

- 1º NIKKEI
- 2º S&P500
- 3º EUROSTOXX 50
- 4º SILVER
- 5º DAX



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")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. ("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	ago-13	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
Comprar	64%	68%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	14%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	18%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	5%	5%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	1.5%	3.0%	-4.6%	3.0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5,808	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", seleccione 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.