



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...

E no dia D, a Fed recuou...

...deixando os investidores mais reconfortados

ver +

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

Os principais índices de ações a nível global registaram ganhos pela terceira semana consecutiva, desta vez marcada pela surpresa positiva do resultado da reunião da Reserva Federal norte-americana, que decidiu manter o programa de compra mensal de ativos nos \$85 mil milhões, quando já se esperava o início da sua redução em \$10 mil milhões. A taxa diretora continua no mínimo histórico 0%-0,25%, como esperado. No início da semana, os investidores também estiveram animados com o abandono de Lawrence Summers à sucessão de Ben Bernanke na presidência da Fed, uma vez que o mercado assume que outros candidatos terão uma política mais acomodaticia. Ainda a impulsionar, no plano macroeconómico norte-americano, os Leading Indicators para antecipar a direção da economia, subiram mais do que o previsto em agosto; os Pedidos de Subsídio de Desemprego registaram uma subida menor que o esperado na semana passada e as Vendas de Casas Usadas subiram inesperadamente 1,7%, em agosto. Na Alemanha, as expectativas dos analistas e investidores institucionais para os próximos seis meses, medida pelo indicador Zew Survey, melhoraram mais que o esperado, e na China os Leading Indicators também indicaram melhor *outlook* para os próximos meses.

Euro Stoxx +1,9%, **DAX** +2%, **IBEX** +2,6%, **Stoxx 600** +0,9%, **Footsie** +0,2%. **S&P 500** +1,3%, **Nasdaq 100** +1,5%, **Dow Jones** +0,5%. **Nikkei** +2,3%.

Perspetivas

Terça-feira, dia 24, espera-se que o indicador de sentimento empresarial alemão, IFO, volte a revelar melhoria em setembro (valor de leitura a avançar de 107,5 para 108,1), com subida da confiança na Situação Atual e na componente de Expectativas para os próximos seis meses. Nos EUA, destaque para o índice imobiliário S&P Case Shiller (20

aviões, pois se excluirmos a componente de transportes aponta-se uma subida de 1,1%. Ainda nos EUA, será interessante confirmar se as expectativas de que as Vendas de Casas Novas cresceram 7,9% em agosto se confirmam, após a quebra de 13,4% em julho.

Quinta-feira, dia 26, no Reino Unido espera-se que o valor final do PIB reitere uma expansão de 0,7% da economia britânica no 2º trimestre, com subida homóloga de 1,5% e que a Balança de Transações Correntes tenha diminuído o défice no mesmo período para os £11 mil milhões. Nos EUA, aguarda-se a habitual divulgação semanal de evolução dos Pedidos de Subsídio de Desemprego, PIB do 2º trimestre (terceira estimativa deve apontar para expansão trimestral de 2,7%) e Vendas de Casas Pendentes (nº de contratos promessa compra e venda para adquirir casas usadas deverá ter recuado pela primeira vez em agosto).

Na **sexta-feira, dia 27**, destaque para indicadores de confiança na Zona Euro (prevê-se maior otimismo na indústria, serviços e economia da região). Antecipa-se ainda que o valor preliminar do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor alemão aponte para manutenção da inflação homóloga nos 1,6% em setembro. O GfK deve sinalizar progresso na recuperação da Confiança dos Consumidores britânicos em setembro. Nos EUA, teremos dados de Rendimento Pessoal e Despesa Pessoal (estimada subida de 0,4% e 0,3%, respetivamente, em agosto). A Universidade do Michigan deverá confirmar descida da confiança dos consumidores norte-americanos (caindo de 82,1 para 78), mas para níveis superiores aos antecipados pelo valor preliminar (76,8).

Na **dívida pública**, na terça-feira, Espanha realiza leilões de dívida a 3 e 9 meses de maturidade. Quarta-feira, dia 25, será a vez de Itália colocar títulos de dívida indexados à inflação,

principais cidades), sendo projetado um crescimento homólogo de 12,5% em julho, e para o índice de Confiança dos Consumidores, medido pelo Conference Board (analistas estimam descida do indicador em setembro, de 81,5 para 80,3).

Na **quarta-feira, dia 25**, é expectável que a previsão do GfK aponte para uma subida de Confiança dos Consumidores alemães em outubro. Nos EUA prevê-se que as Encomendas de Bens Duradouros tenham recuado 0,1% em agosto, que pode ser justificada por uma descida nas encomendas de

voltando na quinta-feira, dia 26, com uma subida de títulos a 6 meses e na sexta-feira, dia 27, com leilões de longo prazo.

Resultados: Dia 24 teremos os números da austríaca Immofinanz e das norte-americanas Carnival, Carmax e Lennar. Dia 25, quarta-feira, reportam Bed Bath & Beyond, Jabil Circuit e Autozone. Na quinta-feira, dia 26, a Nike e a Accenture. No dia 27 a Discover Financial Services e a Micron Technology.

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 contrariou a tendência dos congéneres, na semana em que arrancou as oitava e nona avaliações da troika a Portugal, terminando com uma perda de 0,3% nos 6045 pontos. O índice nacional esteve pressionado pela revisão em baixa do *outlook* de Portugal para negativo pela S&P. Entre os 20 títulos, quem mais caiu foi a Jerónimo Martins (-4,2% para os 15,225 €), seguida da EDPR (-2,9% para 3,886 €), BES (-2,8% para 0,828 €) e Galp (-3,6% para os 12,55 €), pressionada pela notícia de colocação de 3,5 milhões de ações (0,4% do total) a um preço de 12,25 €. Em sentido inverso, a liderar os ganhos estiveram a Altri (+9,1% para 1,988 €) e a Sonaecom (+7,7% para 2,101 €).

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2013 (€)	Potencial Valorização
EDP Renováveis	Baixo	3,89	5,45	40%
Sonae Indústria	Alto	0,55	0,77	40%
Novabase	Alto	2,88	4,00**	39%
BPI	Alto	0,95	1,25	32%
Sonae	Médio	0,92	1,20	30%

* Preço de Fechamento de 20/09/2013

** Preço Alvo final 2014

Galp



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
16,20 €

Galp - Venda de 0,4% de ações da Galp pressionou o título

Na semana passada, a Galp esteve pressionada pela notícia de colocação de 3,5 milhões de ações (que corresponde a 0,4% das ações da Galp) a um preço de 12,25 €, o que representa um desconto de 3,4% abaixo do preço de fecho de 16 de setembro, dia anterior à operação.

Não foi revelada a entidade que estava a vender. Relembramos que no passado, esta ação esteve muito

penalizada pela venda da participação da ENI (que tinha inicialmente uma participação de 33,34%). Atualmente a ENI tem ainda uma participação de 16,34%, dos quais 8% estão relacionados com obrigações convertíveis que só vencem em 30 de novembro de 2015 e os restantes 8,34% estão afetos a uma opção de compra que poderá ser exercida pela Amorim Energia até 31 de dezembro de 2013, pelo que nos parece que não é a ENI que está a vender.

Vanda Mesquita,
Analista de Ações
Millennium investment banking

Sonae



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
1,20 €

Sonae reforça presença na Madeira

A Sonae inaugurou no dia 17 de setembro as primeiras cinco lojas Continente na Ilha da Madeira, que resultam do processo de trespasse da aquisição dos oito supermercados do grupo madeirense Sá, que está em insolvência. A inauguração das restantes lojas está prevista para outubro. Antes da operação, a Sonae tinha 8 lojas na Madeira (P. Doce tem 12 e Grupo Sá tinha 9) e, após estas aberturas, irá tornar-se no retalhista com maior número de lojas (às 8 lojas já detidas acrescenta mais 8). Esta medida será relevante no

mercado de retalho na Madeira, embora sem impacto na avaliação da Sonae. Refira-se que a operação previa o trespasse de 9 lojas do grupo Sá para o Continente, no entanto o Grupo Sá não chegou a acordo com os proprietários de um dos espaços, pelo que o acordo final atinge 8 lojas e não 9.

João Flores,
Analista de Ações
Millennium investment banking

Sonae Industria



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
0,77 €

Sonae Industria anuncia fecho de capacidade na Alemanha

A Sonae Industria anunciou no dia 17 de setembro que irá iniciar um processo de fecho de capacidade na Alemanha, nomeadamente a fábrica de produção de aglomerado em Horn-Bad Meinberg. Este processo insere-se na estratégia da empresa de adequar a capacidade à procura existente e será a terceira operação no espaço de um ano. De acordo com as nossas estimativas poderá ter um impacto negativo em

cerca de 14 a 15 milhões €, no entanto a perda deverá ser recuperada num prazo relativamente curto que estimamos em três anos e que se assumirmos numa perpetuidade com uma taxa de desconto de 10% deverá implicar um ganho de 34 milhões €. Para mais informação ler *Snapshot* publicado dia 17 de setembro, "*Shutdown in Germany*".

João Flores,
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,85 €

EDP - Bruxelas abre processo de investigação aprofundada

A 18 de setembro a Comissão Europeia anunciou que abriu uma investigação aprofundada à EDP no âmbito da extensão dos prazos de concessões de barragens que teve lugar em 2007. O que está em causa é o preço pago pela EDP para a referida extensão das concessões. A EDP pagou cerca de 759 milhões € para usufruir do direito de utilização de cerca de 27 centrais num período em que alguns casos se estendem até 2052. Esta extensão foi concedida sem haver concurso público.

Se esta operação for anulada, acreditamos que o Estado Português tenha de reembolsar a EDP no montante referido, acrescido do valor residual dos contratos naquela data e do investimento gasto até hoje acrescido de juros corridos. Caso o preço da operação seja recalculado, acreditamos que o seu valor seja menor, uma vez que o preço da *pool* implícito na operação era de 50 €/MWh em 2007 e era assumido que aumentava em linha com a inflação, o que significa que provavelmente o preço atual implícito seria maior do que o preço atual. Tendo em linha de conta esta complexidade,

acreditamos que nada vai acontecer. Ainda assim, caso a investigação prove que o preço pago pela EDP não foi um preço justo, a EDP poderá ser chamada a pagar mais pela operação. Por exemplo, caso se prove que o preço deveria ter sido 30% acima do que a EDP pagou (i.e. mais 227 milhões €), o impacto seria de aproximadamente menos cerca de 5 cêntimos na nossa avaliação.

S&P colocou o *rating* da EDP sob vigilância para revisão negativa

A EDP comunicou que a S&P colocou o *rating* da EDP sob vigilância para revisão negativa, mantendo o *rating* de longo prazo em BB+. Estas decisões decorrem no âmbito da revisão negativa que a República Portuguesa foi alvo. Relembramos que *ratings* sob vigilância negativa têm grande probabilidade de ser alvo de *downgrade* nos três meses seguintes à comunicação.

Vanda Mesquita,
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDPR



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
5,45 €

EDPR assinou mais um contrato de venda de energia nos EUA

A EDP Renováveis comunicou que assinou um contrato de venda de energia com duração de 15 anos. Este contrato é relativo à energia produzida de um parque eólico com uma capacidade de 250MW no estado de Maine nos EUA. A energia deste parque eólico começará a ser vendida a partir de 2016.

Relembramos que a expansão nos EUA esteve algum

tempo limitada devido à falta de visibilidade quanto aos incentivos. Contudo, após a extensão dos PTC (*Production Tax Credit*) em Janeiro de 2013 o desenvolvimento de projetos na área renovável ganhou outra dinâmica. A assinatura deste tipo de contratos é positiva, uma vez que este tipo de contratos aumenta a previsibilidade dos *cash flows*.

Vanda Mesquita,
Analista de Ações
Millennium investment banking

REN



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,45 €

S&P colocou o *rating* da REN sob vigilância para revisão negativa

A REN comunicou que a S&P colocou o seu *rating* sob vigilância para revisão negativa, mantendo também o *rating* de longo prazo da REN em BB+. Estas decisões decorrem no âmbito da revisão negativa que a República Portuguesa foi

alvo. Relembramos que *ratings* sob vigilância negativa têm grande probabilidade de ser alvo de *downgrade* nos três meses seguintes à comunicação.

João Flores,
Analista de Ações
Millennium investment banking

Inditex



RECOMENDAÇÃO
Reduzir



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
111,90 €

Inditex apresentou resultados positivos, mas sem surpresas

incorporam alguma melhoria já esperada. Em geral a empresa continua a executar bastante bem, embora sem surpresas.

A retalhista espanhola Inditex apresentou no dia 18 deste mês os resultados do 2º trimestre fiscal (maio-julho). Em termos globais os números foram em linha com as nossas estimativas, não se registando surpresas. Além disso, as perspetivas reveladas pela Inditex para o 2º semestre do ano

Para mais informações por favor consultar a publicação: "First look: Inditex - 2Q13 Earnings Highlights - Positive numbers but no surprises".

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	0,10	-	-	-	-	-
BES	0,83	1,05	27%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
BPI	0,95	1,25	32%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
Portugal Telecom	3,42	4,00	17%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Optimus	4,38	4,30	-2%	Reduzir	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	2,10	2,20	5%	Manter	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa ²	0,68	-	-	-	-	João Flores
Media Capital ²	1,14	-	-	-	-	João Flores
Cofina ²	0,45	-	-	-	-	João Flores
Novabase ³	2,88	4,00	39%	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	2,19	2,45	12%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
Sonae	0,92	1,20	30%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	7,05	6,50	-8%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Sonae Capital	0,25	0,22	-12%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	15,23	16,90	11%	Compra	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,55	0,77	40%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Altri	1,99	1,75	-12%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Portucel	2,75	2,50	-9%	Reduzir	Médio	António Seladas, CFA
Mota-Engil	2,90	2,20	-24%	Venda	Alto	António Seladas, CFA



ESTA SEMANA...

E NO DIA D, A FED RECUOU DEIXANDO OS INVESTIDORES MAIS RECONFORTADOS

Contrariando todas as expectativas, na reunião da passada quarta-feira, dia 18, a Reserva Federal Norte-Americana (Fed) absteve-se em anunciar o início da remoção do seu terceiro programa de compra de ativos que começou há um ano. Do comunicado da Fed sobressaiu a preocupação com a qualidade da retoma, focada não só na fraca recuperação do mercado laboral como, de forma mais surpreendente, na subida das taxas que poderá comprometer a atual retoma e que, desde maio passado, foi motivada pelo próprio *forward guidance* da Fed no sentido da remoção parcial dos estímulos monetários em vigor. De facto, a subida das taxas hipotecárias teve um impacto considerável na queda do índice de novos contratos de crédito para compra de casa.

Esta realidade confirma o risco em que se consubstancia a normalização da política monetária num segmento que foi especialmente fustigado pela crise económica e financeira de 2008 e que no último ano tem vindo a recuperar. Ainda do comunicado do banco central sobressaiu um receio que não vinha a ser partilhado pela maioria do conselho de governadores mas que desta vez parece ter ganho adeptos; o da evolução da inflação que segundo as projeções do banco central, se deverá manter baixa, inferior a 2%, no horizonte temporal das previsões até 2016.

Na conferência de imprensa que se seguiu ao encontro, Ben Bernanke acrescentou ainda as incertezas relacionadas com as negociações entre republicanos e democratas para uma *continuing resolution* que permite fechar, na ausência da aprovação do orçamento de estado, o montante das despesas federais para o ano fiscal de 2014 que começa já em outubro. A incapacidade de alcançar um acordo traduz-se no risco de alguns serviços públicos ficarem paralisados sem financiamento. Assim, mediante estas preocupações estruturais, conjunturais e políticas a Fed anunciou que uma eventual alteração à política monetária deverá ficar condicionada à evolução dos dados económicos, não obstante o seu presidente não ter descartado por completo a possibilidade do Quantitative Easing (QE) ainda poder ser parcialmente removido até ao final deste ano. Uma coisa é

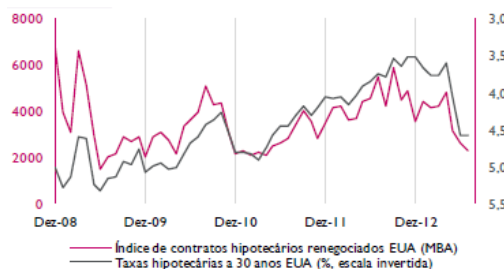
certa, é que deste evento e das projeções para a evolução da taxa da *Fed funds* ficou claro que a normalização da política monetária deverá levar bastante tempo, com a primeira subida de taxas apenas a ocorrer previsivelmente em 2015. De forma mais técnica, a "obstinação" da Fed em manter uma política monetária anormalmente acomodaticia traduziu-se pela compatibilidade prevista para 2016 entre uma taxa de desemprego que se deverá situar em torno do seu nível natural (à volta dos 5,6%) e uma taxa de referência em 2 pontos percentuais abaixo daquela que é considerada pelo conselho de governadores ser a de equilíbrio de longo prazo (à volta dos 4%).

Este inesperado recuo por parte da autoridade monetária durante um período em que a taxa de desemprego tem vindo a cair (situando-se já no intervalo previsto para este ano), voltou a sossegar os investidores que reagiram muito favoravelmente ao *status-quo* de liquidez abundante no sistema financeiro. Depois de Lawrence Summers ter saído da "corrida" ao cargo de governador da Fed, esta postura parece adequar-se perfeitamente à nova candidata mais provável para o cargo, Janet Yellen, atual vice-presidente do conselho de governadores.

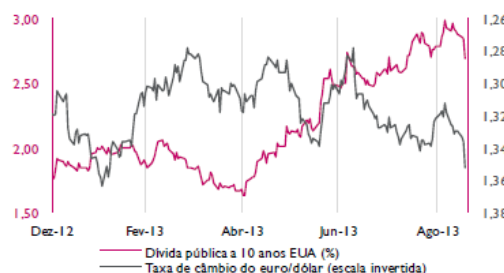
Contudo, à medida que os principais indicadores económicos forem revelando o robustecimento da economia - como foi o caso no final da semana passada com as surpresas muito positivas do índice de sentimento dos empresários de Filadélfia e do mercado imobiliário - a credibilidade da Fed poderá ser posta em causa podendo gerar, a prazo, um *sell-off* da dívida por parte dos investidores com a "tal" repercussão tão indesejável na subida das taxas de mercado. Neste contexto, para além das questões orçamentais, as atenções desta semana deverão incidir nos dados económicos de primeira linha entre os quais a estimativa final do PIB do segundo trimestre.

Maria Luís Borges de Castro
 Research Mercados Financeiros

O *forward guidance* da Fed revestiu-se num "risco" para a recuperação da economia pela subida de taxas que motivou e...



...a Fed teve que recuar, acalmando os investidores que montantes massivos de liquidez, afinal, irão continuar a jorrar





★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Japanese Equity Selection	50,77%	6
2º Pictet Biotech HR EUR	38,50%	5
3º Pictet Biotech R USD	34,56%	6
4º Fidelity Iberia Fund EUR A	27,24%	5
5º Millennium Eurofinanceiras	23,05%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 16/09/2013 A 20/09/2013

Fundos
1º Pictet Biotech HR EUR
2º Millennium Eurocarteira
3º Millennium Ações Japão
4º Fidelity European High Yield Fund EUR
5º Millennium Mercados Emergentes

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2013/09/20 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2013/09/20 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	62,2%	Prata	-36,8%
Banca	21,2%	Trigo	-26,5%
CAC40	19,8%	Ouro	-24,7%
DAX30	17,4%	Cobre	-11,8%
S&P500	17,1%	Recursos Naturais	-10,8%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 16/09/2013 A 20/09/2013

Certificados
1º EUROSTOXX 50
2º S&P500
3º NIKKEI
4º DAX
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 preço 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 destine 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%	4%	4%	4%	14%	16%	5%	0%	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	4,688	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.