

CONHEÇA A NOVA ÁREA DE RESEARCH E DESCUBRA O ENCANTO DO PESTANA PALACE HOTEL



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...

Washington precisa provar que o sistema político ainda funciona

A economia dos EUA está em compasso de espera que, se persistir, pode conduzir a uma desaceleração global.

ver +

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

A última semana foi de perdas na generalidade dos mercados de ações. Os investidores podem ter estado a aproveitar o facto de índices como o S&P 500 ou o Dow Jones terem atingido novos máximos históricos para a realização de mais-valias. Na Europa um dos setores que mais caiu foi a Banca (-4,4%), na semana em que a Comissão Europeia aplicou uma multa recorde no valor de 1,7 mil milhões € a bancos de grande dimensão. O índice Ibex liderou as quedas, pressionado pela contração inesperada na atividade industrial em Espanha, segundo o PMI.

Nos Estados Unidos, o facto das vendas a retalho no fim de semana *Black Friday* terem recuado pela primeira vez desde 2009 condicionou o sentimento, exceção feita às empresas *on-line*, pois as vendas nos sites cresceram para um valor recorde registado no mesmo período de anos anteriores e também no *Cyber Monday*.

Curiosamente, como os investidores acreditam que a Fed vai começar a reduzir os estímulos assim que a economia dos EUA dê sinais de melhoria, a realização de mais-valias está a ocorrer quando são comunicados bons indicadores, o que faz o mercado de ações norte-americano corrigir nesses momentos.

Stoxx 600 -2,7%, **DAX** -2,5%, **IBEX** -4,4%. **S&P 500** -0,04%, **Dow Jones** -0,4%, **Nasdaq 100** +0,5%. **Nikkei** -2,3%.

Perspetivas

da França, Holanda, Itália, Reino Unido e China. Destaque ainda para a Balança Comercial em Portugal e Reino Unido, para as vendas a retalho na China e Índice de Confiança dos Consumidores no Japão.

Na quarta-feira, **dia 11** realçamos o IPC na Alemanha e Portugal e a Balança de Transações Correntes em França. Nos EUA, o Relatório Orçamental Mensal será conhecido.

Quinta-feira, **dia 12**, o BCE publica o Relatório Mensal, a Produção Industrial na zona euro deve registar um aumento de 1,1% em outubro, face ao mesmo período do ano passado. Em França, o IPC deve apontar para uma estagnação da inflação em novembro. Nos EUA, é o dia de divulgação dos pedidos de subsídio de desemprego e dos stocks das empresas em outubro, que devem ter subido 0,4%. Uma nota para as Vendas a Retalho no Brasil.

Sexta-feira, **dia 13**, em Espanha, o IPC é divulgado, assim como a Balança Comercial na Holanda. Nos EUA o IPP deve apontar para estagnação em novembro face a outubro e uma subida de 0,8% em termos homólogos. Ainda no Japão, será conhecido o valor final da Produção Industrial em outubro.

Na **dívida pública**, no dia 11, quarta-feira, Itália recorre ao mercado a 12 meses, e a **Alemanha** emite obrigações com vencimento em 2015.

Nos **resultados** teremos a Inditex quarta dia 11, e quinta-feira a Metro na Alemanha. Nos EUA, destaque para a Costco

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

Em linha com os congéneres europeus, o PSI20 recuou 2,8% para 6353,83 pontos. Com cinco títulos a ficarem no verde, os de maior destaque foram BCP (+4,2% para os 0,1357 €) e Mota-Engil (+2,5% para os 4,55 €). Lideraram as quedas: Jerónimo Martins (-6,3% para 14,25 €) e Sonae Indústria (-5,6% para 0,612 €). Foi divulgado que a composição do índice PSI20 se irá manter inalterada na revisão trimestral de dezembro, tal como era esperado. Uma última nota a nível nacional para os CTT, que fixou o preço de venda no limite máximo fixado (5,52 €), estreou-se em bolsa na quinta-feira, dia 5, abrindo a subir 6,9% às 10h30, mas terminou a subir apenas 0,4%, tendo sido negociados mais de 215 milhões €.

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2013 (€)	Potencial Valorização
EDP Renováveis	Baixo	3,74	5,40**	44%
Novabase	Alto	2,84	4,00**	41%
Galp Energia	Alto	11,63	16,20	39%
BPI	Alto	1,17	1,50	29%
Indra	Alto	10,84	13,70	26%

* Preço de Fechó de 06/12/2013

** Preço Alvo final 2014

Portugal Telecom



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
4,00 €

Oi vende torres por 1,5 mil milhões de Reais

A Oi informou a 5 de dezembro ter vendido 2.007 torres de serviço móvel por 1,525 mil milhões de Reais. Esta transação deverá ser concluída até março de 2014. Lembramos que a Oi já tinha vendido o direito de exploração comercial e uso de 2.113 torres de telecomunicações móveis por 686,7 milhões de Reais em julho passado e o direito de uso de 4.000 torres fixas por 1,09 mil milhões de Reais em abril. A Oi vendeu ainda em julho a Globenet, empresa de cabos submarinos, por 1,746 mil milhões de Reais.

A Oi tem procurado reduzir a sua dívida elevada através da venda de ativos não estratégicos. No final do 3º trimestre deste ano, a Oi tinha uma dívida líquida de 29,3 mil milhões de Reais, 3,8x EBITDA recorrente estimado para 2013. Considerando o que falta ainda receber da venda de ativos este ano (3,9 mil milhões de Reais, inclui venda anunciada), a dívida líquida da Oi está em cerca de 25,4 mil milhões de Reais, 3,3x EBITDA recorrente estimado para 2013.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP e EDPR - Parceria estratégica com a China Three Gorges

A EDP e a EDPR anunciaram mais pormenores sobre a parceria estratégica com a China Three Gorges (CTG). Neste âmbito, foi anunciado um memorando de entendimento em que se prevê que a EDPR venda 49% da participação acionista e suprimentos detidos no consórcio ENEOP ao grupo CTG. Esta transação só será completada em 2015, aquando do processo de cisão dos ativos da ENEOP. Relembramos que a EDPR tem cerca de 40% dos ativos da ENEOP, i.e. cerca de 480MW dos 1 200MW. Depois da recente aprovação de *up-rating* das turbinas em 2013, os MW afetos a este consórcio deverão aumentar para 1 335MW de capacidade instalada (i.e. +135MW), pelo que a participação da EDPR deverá aumentar para 534MW. Em paralelo, também foi anunciado que o Grupo CTG iria adquirir uma participação de 50% do projeto central hidroelétrica de Cachoeira Caldeirão (219MW) pelo valor de 294 milhões de Reais e também adquirir uma participação de 50% no projeto da central hidroelétrica de Jari (373MW) por um valor de 490 milhões de Reais, assumindo também um investimento futuro de 81 milhões de Reais. Estas operações devem proporcionar à EDP ganhos de capital de 27 milhões € que deverão ser reconhecidos após a aprovação da referida transação.

O anúncio destas transações vem dar mais visibilidade à parceria estratégica com o CTG (que abrange 2 mil milhões €

investidos até 2015, dos quais 368 milhões € já foram concretizados), o que consideramos positivo. No caso da EDPR, não foram avançados detalhes acerca da transação que nos permitam concluir acerca do impacto desta operação. Contudo, podemos referir que tendo em conta a nossa avaliação e atualizando os valores para final de 2015 (para os referidos 480MW, uma vez que ainda não incluímos os 135MW), para a transação ser neutral do ponto de vista da nossa avaliação, o EV/MW implícito deverá ser cerca de 1,40 milhões €. Esta transação ajuda a EDPR a seguir a sua estratégia de rotação dos ativos (o montante que obtiver nesta venda poderá ser utilizado para novos investimentos ou para redução de dívida). No caso da EDP, as referidas vendas de 50% de participações em centrais hidroelétricas no Brasil deverão ajudar a empresa a reduzir dívida.

EDP: Recomendação de Manter, Risco Baixo, Preço Alvo final de 2014 2,90 €

EDPR: Recomendação de Comprar, Risco Baixo, Preço Alvo final de 2014 5,40 €

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

**RECOMENDAÇÃO**
Venda**RISCO**
Alto**PREÇO ALVO FINAL DE 2014**
3,20 €**Mota-Engil divulga pontos da Assembleia Geral relativos à admissão em bolsa da ME-Africa**

De acordo com a informação a 4 de dezembro pela ME, os pontos da Assembleia Geral de acionistas a realizar em 27 de dezembro prendem-se com a aprovação de venda em bolsa das ações próprias, cerca de 5,5% do capital social ou 11.4 milhões de ações e destaque do dividendo em espécie da ME África. Relativamente ao pagamento do dividendo em espécie foi realçado que a data limite que confere direito ao dividendo em espécie será a data da Assembleia 27/12/2013; sendo o direito destacado no dia 1/01/2014; ficando a operação condicionada à existência de fundos distribuíveis nas contas finais de 2013 e as ações da ME-Africa serem objeto de decisão de admissão à negociação em mercado regulamentado a funcionar em Estado membro da União Europeia. Para os acionistas que pretendam realizar *cash* poderão participar na colocação em bolsa, que se deverá realizar na oferta pública inicial (IPO). Recordo ainda que a distribuição do dividendo em espécie resultará da aplicação do fator determinado pela divisão do número de ações representativas de 20% do capital social da ME-Africa pelo

capital social da ME excluídas as ações próprias.

ME divulga pontos da Assembleia Geral relativos à admissão em bolsa da ME-Africa I

Ainda na sequência dos pontos à discussão na Assembleia de acionistas da Mota-Engil a realizar no próximo dia 27 de Dezembro, nomeadamente na data sobre o destaque de direitos que conferem a opção ao recebimento do dividendo em espécie, ações da ME-Africa, a data do destaque do direito será formalmente anunciada durante 2014 e será uma prerrogativa da equipa de gestão. Recordo que a primeira interpretação do texto, que fazia a convocatória, não era claro neste ponto, tendo-se assumido uma simultaneidade das datas de Assembleia Geral, definição do fator de atribuição e data de destaque. Assim sendo, a operação aproxima-se do esperado pelo mercado em geral, ainda que a cotação em duas bolsas possa levantar questões adicionais.

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 (€)
BBVA	08-10-2013	Outperform	0,15
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
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 '14 (€)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,14	-	-	-	-	-
BES	0,99	1,20	22%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
BPI	1,17	1,50	29%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
Portugal Telecom ³	3,26	4,00	23%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Optimus	5,27	5,30	1%	Manter	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom ³	2,51	2,45	-2%	Reduzir	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa ²	1,07	-	-	-	-	João Flores
Media Capital ²	1,04	-	-	-	-	João Flores
Cofina ²	0,54	-	-	-	-	João Flores
Novabase	2,84	4,00	41%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,67	2,90	9%	Manter	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	3,74	5,40	44%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita

REN	2,22	2,45	10%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
Sonae ³	1,04	1,20	15%	Compra	Médio	João Flores
Semapa ³	8,07	6,50	-19%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Sonae Capital ³	0,33	0,22	-33%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	14,25	17,15	20%	Compra	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,61	0,66	7%	Manter	Alto	António Seladas, CFA
Altri	2,54	2,25	-11%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Portucel ³	2,90	2,50	-14%	Venda	Médio	António Seladas, CFA
Mota-Engil	4,55	3,20	-30%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia ³	11,63	16,20	39%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito
(2) Sem cobertura
(3) Preço Alvo Fim 2013
* Valores à data de 06/12/2013

Fonte: Millennium investment banking



ESTA SEMANA...

WASHINGTON PRECISA PROVAR QUE O SISTEMA POLÍTICO AINDA FUNCIONA

Se os nossos líderes adotarem uma abordagem bipartidária, podemos minimizar danos permanentes, diz Laurence Fink

Os EUA, como tem sido frequentemente lembrado nos últimos dias, ainda pertencem a um pequeno clube de nações que, nos tempos modernos, nunca foram intencionalmente incumpridores em matéria de dívida. Mas para entender os efeitos a curto e a longo prazo do recente desaguisado do nosso governo com o *Armageddon* financeiro, é importante perceber que, em jogo, estava muito mais do que uma boa folha de pagamentos.

A confiança na América não deriva apenas do nosso crescimento económico sustentado ao longo do último século, mas também da nossa capacidade de conciliar diferentes pontos de vista políticos do país. Isto está agora em perigo.

Os EUA sempre foram uma nação com capacidade para estabelecer padrões. O nosso aparecimento no século XX como o portador de moeda de reserva do mundo baseia-se na fé dos mercados globais no alicerce do nosso sistema económico nos princípios democráticos e na capacidade de superar as nossas diferenças.

Com base nas conversas com empresários e com membros do governo, nos EUA e noutros locais, posso dizer-lhe que esta fé foi seriamente abalada durante os 16 dias de paralisação do governo e do póquer de grandes apostas sobre uma extensão do limite da dívida. Pese embora possamos agora respirar mais facilmente porque o governo continua a fazer o melhor nas nossas obrigações, seria errado pensar que evitámos fazer danos reais e potencialmente duradouros para a economia, em casa e no mundo.

As semanas de turbulência política já desaceleraram do crescimento, tendo retirado cerca de 24 mil milhões de dólares da economia. Isto é particularmente lastimoso num momento em que os fundamentos económicos têm-se vindo a reforçar e a recuperação dos EUA começa a ganhar força. O mercado imobiliário tem vindo a ganhar nova dinâmica, os lucros corporativos têm sido fortes e a América tem estado a preparar-se para um renascimento de produção graças à redução dos custos energéticos fornecidos pelas novas tecnologias, como a fracturação hidráulica ou *fracking*.

Mas o ambiente do mercado permanece desafiante. A incerteza é elevada e as disputas políticas estão a empurrar os fundamentos para segundo plano. Não se pode sobrestimar este impacto na confiança numa altura em que os empresários deveriam estar a tomar decisões para impulsionar o crescimento. A economia dos EUA está em compasso de espera que, se persistir, pode conduzir a uma desaceleração global.

Dezenas de executivos disseram-me que têm vindo a adiar investimentos em fábricas e equipamentos e a atrasar decisões de contratação, enquanto esperam por ver como se

a repensar a sua abordagem ao investimento em dívida dos EUA. Mesmo uma mudança marginal na vontade dos governos, fundos de pensões, seguradoras e outras instituições em todo o mundo para comprar títulos dos EUA poderá aumentar progressivamente as taxas de juros e elevar os custos de financiamento de nossos défices. Isto vai não só piorar a situação fiscal ao nível federal, estadual e municipal, mas também significará maiores custos de empréstimos para qualquer um que queira comprar uma casa ou outros itens caros. O resultado final: um crescimento mais lento.

Por sua vez, este vai empurrar a Reserva Federal dos EUA para, novamente, atrasar o afilamento do seu programa de compra de títulos. Desta forma, as taxas permanecerão baixas no curto prazo, mas podem distorcer ainda mais os mercados financeiros e atrasar a recuperação da política monetária sustentável. E porque o dólar vai permanecer por enquanto moeda de reserva do mundo, haverá maiores prémios de risco para todos os mutuários.

As repercussões serão sentidas não apenas nos mercados e na economia dos EUA, mas em todo o mundo, especialmente no mundo em desenvolvimento, que já paga um prémio de risco ainda maior para empréstimos.

Ainda assim, continuo otimista. Se os nossos políticos se mostrarem prontos - e capazes - para terem uma abordagem bipartidária que evita outro confronto do teto de endividamento e para responder aos nossos problemas de défice de longo prazo, podemos minimizar os danos duradouros à economia e restaurar a nossa reputação como uma nação comprometida com as nossas obrigações. Acima de tudo, a próxima ronda de discussões sobre o orçamento tem que mostrar que o sistema político dos EUA ainda funciona.

Mas se entrarmos em 2014 a bater tambores de guerra em Washington e a reviver a narrativa de um potencial incumprimento, os compradores estrangeiros de títulos do tesouro ficarão altamente propensos a rapidamente diversificar as suas participações, com todas as consequências globais que isso implica. Todos os membros do Congresso - tanto os conservadores como os progressistas - deverão lembrar-se que os EUA são um país devedor, dependente de investidores internacionais que possuem mais de 5 bilhões de dólares - ou cerca de 50 por cento - de títulos públicos federais. É por isso que as batalhas orçamentais têm ramificações globais.

O dano a curto prazo está feito. A próxima ronda de discussões sobre o orçamento precisa mostrar que o sistema político americano ainda funciona. Se os nossos líderes podem regressar aos padrões de boa-fé, a deliberação civil e de respeito mútuo que sempre foram o fundamento da nossa liderança económica global, podemos restaurar a confiança de todos os americanos - bem como dos líderes empresariais, investidores e mercados de todo o mundo - e

desenrolam os acontecimentos em Washington.

Mais preocupante ainda, a apreensão que transbordou para o mercado de títulos. Muitos investidores estrangeiros estão

com isso, o potencial para um ressurgimento económico dos EUA a longo prazo.

Laurence D. Fink,
Chairman and Chief Executive Officer of BlackRock

BLACKROCK



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Japanese Equity Selection HR EUR	57,33%	6
2º Pictet Biotech HR EUR	46,72%	6
3º Pictet Biotech R USD	42,56%	6
4º Fidelity Iberia Fund EUR	37,24%	5
5º Millennium Ações Portugal	29,32%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 02/12/2013 A 06/12/2013

Fundos
1º Fidelity Blue Chip Fund EUR
2º Millennium Liquidez
3º Millennium Eurocarteira
4º Millennium Eurofinanceiras
5º Pictet Water R EUR

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2013/12/6 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2013/12/6 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

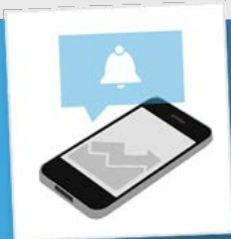
TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
NIKKEI 225	60,3%	Prata	-40,6%
NASDAQ 100	31,9%	Ouro	-27,5%
S&P 500	27,7%	Trigo	-24,6%
DOW JONES	22,5%	Recursos Naturais	-12,7%
DAX30	21,7%	Cobre	-9,9%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 02/12/2013 A 06/12/2013

Certificados
1º EUROSTOXX 50
2º S&P500
3º IBEX
4º NIKKEI
5º DAX



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,125 Eur + IVA. Consulte o preço em millenniumbcp.pt.

Por SMS ou email, subscreva o Serviço de Alertas de Investimentos e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos dos Mercados Euronext (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- Situação das suas Ordens de Bolsa
- Títulos do PSI Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



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 destina 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	nov-13	out-13	set-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	41%	41%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	23%	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	14%	14%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	23%	23%	14%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	4,7%	4,9%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6538	6246	5954	5557	5822	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

PREVENÇÕES ("DISCLAIMER")

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos

seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que praticarem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

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.