

ACERTE O RUMO DOS SEUS INVESTIMENTOS TRANSFIRA A CARTEIRA E APROVEITE AS VANTAGENS



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 pública estável acrescenta potencial limitado ao PSI20

A reiterar a confiança em torno da dívida pública está igualmente a descida dos Credit Default Swaps ...

[ver +](#)

MERCADOS ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

A semana passada foi de perdas para a generalidade dos índices de ações. O sentimento dos investidores esteve pressionado por nova redução de estímulos económicos por parte da Fed nos EUA (montante de compra mensal de ativos foi reduzido em \$10 mil milhões para os \$65 mil milhões), que provocou uma fuga de capitais dos mercados emergentes. Em plena *earnings season* nos EUA, os bons resultados de alguns pesos pesados, entre os quais Caterpillar, Facebook e Google, evitaram maiores perdas nos índices norte-americanos e contrastaram com os maus números da Amazon, Mastercard e Mattel. No plano macroeconómico o mercado imobiliário norte-americano continuou a revelar abrandamento (Venda de Casas Novas e Contratos Promessa Compra e Venda de Casa Usadas recuaram de forma mais acentuada que o esperado). Os Pedidos de Subsídio de Desemprego aumentaram mais que o esperado, as Encomendas de Bens Duradouros recuaram inesperadamente e a atividade industrial no estado de Richmond abrandou o ritmo de expansão, de forma imprevista. Estes dados numa primeira fase ainda fizeram os investidores acreditarem que esta fraqueza poderia levar a Reserva Federal a manter uma política acomodatória durante um período dilatado de tempo, mas rapidamente acabaram por gerar algum receio.

Euro Stoxx -0,6%, **DAX** -0,9%, **Footsie** -2,3%. O **IBEX** (+0,5) e o **CAC** (+0,1%) foram exceção. **Dow Jones** -1,1%, **Nasdaq 100** -0,6%, **S&P 500** -0,4%. **Hang Seng** -1,8%, **Nikkei** -3,1%, **Shanghai Comp.** -1%.

Perspetivas

Terça-feira, **dia 4**, estima-se que o Índice de Preços no Produtor da zona euro (IPP) mostre uma descida homóloga

58,8 para 59). As Vendas a Retalho na região do euro devem ter registado um aumento homólogo de 1,5% em dezembro, com variação mensal de -0,7%, a confirmar no mesmo dia. Teremos também a divulgação da Taxa de Desemprego em Portugal relativa ao 4º trimestre (no 3º trimestre recuou 80pb para 15,6%). Antecipa-se ainda que os dados do instituto ADP, apontem para a criação de 190 mil postos de trabalho pelas empresas em janeiro.

Quinta-feira, **dia 6**, o BCE deverá agir sem surpresas e manter a taxa de juro de referência inalterada no mínimo histórico 0,25%. No entanto as atenções dos investidores estarão centradas nas declarações do presidente Mario Draghi para perceberem quais as previsões económicas do Banco Central Europeu e os planos que tem para sustentar a recuperação da economia. O Banco de Inglaterra também deve deixar a taxa diretora nos 0,5% e o programa de estímulos nos £375 mil milhões. Nos EUA salientamos a Balança Comercial e os dados semanais de evolução de Pedidos de Subsídio de Desemprego.

Para sexta-feira, **dia 7**, destaque para a Balança Comercial e Produção Industrial do Reino Unido. Nos EUA realçamos os dados de criação de emprego (economia deve ter gerado 185 mil empregos em janeiro, excluindo setor primário), Taxa de Desemprego (deve ter permanecido nos 6,7% em janeiro) e evolução do Crédito ao Consumo (esperado aumento de \$12,5 mil milhões em dezembro de 2013)

Na **dívida pública**, dia 4, a Grécia irá financiar-se a 3 meses. Dia 5 a Alemanha emite obrigações a 5 anos. Dia 6 Espanha e França recorrem aos mercados para colocar títulos de dívida de longo prazo.

de 0,8% em dezembro. O PMI Construção no Reino Unido deve sinalizar abrandamento do ritmo de expansão da atividade no setor em janeiro (recuando de 62,1 para 61,5). Nos EUA teremos números de evolução de Encomendas às Fábricas (estimada queda de 1,5% em dezembro).

Na quarta-feira, **dia 5**, espera-se que o valor final do **PMI Serviços** reitere uma aceleração do ritmo de expansão da atividade terciária na **zona euro** em janeiro (passando de 51 para 51,9), bem como no **Reino Unido** (leitura a subir de

No que respeita a **resultados** salientamos:

Portugal: Novabase (dia 6).

Europa: Munich Re, Fortum, Kpn e Unibail (dia 4); Kabel Deutschland e Vinci (dia 5); Heidelbergcement, Daimler, Alcatel-Lucent, Dassault Systemes, Sanofi e Akzo Nobel (dia 6); Arcelormittal (dia 7).

EUA: Baidu, Mcgraw Hill Financial e Gilead Sciences (dia 4).

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 recuou 1,1% para os 6697 pontos. Pela positiva destacaram-se Semapa (+6% para 9,90 €), Altri (+4,8% para 2,521 € e BPI (+3,9% para 1,51 €). A liderar as quedas estiveram PT (-3,3% para 3,265 €), Galp (-2,8% para 11,48 €), Sonae (-2,6% para 1,17 €) e BCP (-2,6% para 0,166 €).

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2014 (€)	Potencial Valorização
Galp Energia	Alto	11,48	15,95	39%
Jerónimo Martins	Médio	12,71	16,85	33%
EDP Renováveis	Baixo	4,27	5,40	26%
Telefónica	Médio	11,44	14,40	26%
Novabase	Alto	3,40	4,00	18%

* Preço de Fechamento de 31/01/2014

Telefónica conclui venda de 66% do capital de unidade checa

A Telefónica comunicou no dia 28 de janeiro ter fechado a venda da unidade checa, após ter obtido luz verde por parte dos reguladores.

Lembramos que a Telefónica comunicou no início de novembro do ano passado ter acordado vender 66% do capital da Telefónica República Checa ao grupo PPF por 2,467 milhões €, a que corresponde um múltiplo de 6,0x EV/EBITDA 2014E. A Telefónica deverá ter recebido 2,063 milhões € com a conclusão da operação e deverá receber 404 milhões € ao longo dos próximos 4 anos. A Telefónica irá manter uma participação de 4,9% na unidade checa.

Esta é uma de muitas operações de venda de ativos levadas a cabo pelo operador espanhol nos últimos 2 anos por forma a reduzir a sua dívida. Aguardam ainda aprovação por parte dos reguladores europeus a venda da unidade irlandesa e a compra da E-Plus (da KPN) na Alemanha.

Telefónica: Recomendação de Comprar, Risco Médio, Preço Alvo final 2014 14,40 €

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP e REN - S&P retira os ratings da EDP e da REN de vigilância negativa, atribuindo outlook estável

A EDP comunicou que a S&P afirmou o *rating* de longo prazo "BB+" e de curto prazo de "B" da EDP e da EDP Finance BV, removendo-o de vigilância negativa e atribuindo-lhes um *outlook* estável. À semelhança do que sucedeu com a EDP, a S&P também confirmou a manutenção do *rating* em "BB+" da REN, removendo-o também de vigilância negativa e melhorando o *outlook* de negativo para estável. Estas revisões seguem-se à revisão ao *rating* da República de Portugal efetuada no dia 17 de janeiro.

O facto de a S&P ter retirado ambos os *ratings* de vigilância negativa é positivo e reflete um ambiente económico mais

estável. Por sua vez, um *outlook* estável para ambas as empresas, significa que existe uma fraca probabilidade de os *ratings* sofrerem alterações nos meses que se seguem.

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

REN: Recomendação de Reduzir, Risco Baixo, Preço Alvo final 2014 2,45 €

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Portucel



RECOMENDAÇÃO
Venda



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
2,75 €

Portucel apresentou os resultados do 4º trimestre 2013

A Portucel apresentou no dia 29 de janeiro depois do fecho do mercado os resultados do 4º trimestre 2013. De uma forma geral os valores divulgados vieram muito em linha com as nossas estimativas, receitas €393 milhões, semelhantes há

interessante foi o bom desempenho do setor do papel, as vendas em volume subiram 9,2% sequencialmente e o comentário positivo que passamos a transcrever "Antecipa-se assim um início de ano mais animado, sustentado na melhoria do nível de encomendas entre os produtores de papel".

um ano atrás e mais 4% que as nossas estimativas, enquanto os resultados operacionais, €90,4 milhões, caíram 12% no ano e muito em linha com as nossas estimativas. Abaixo da linha operacional, diversos não recorrentes, permitiram que a empresa apresentasse um resultado líquido de €60,3 milhões vs. €48 milhões esperados. No entanto, o aspeto mais

Para mais informação ler "Snapshot" divulgado no dia 29 de janeiro "Is the paper market improving?"

António Seladas, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDPR



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
5,40 €

EDPR revelou os dados operacionais relativos ao 4º trimestre

Os números de produção no trimestre subiram 11% face ao período homólogo, tendo vindo 10% acima das nossas estimativas. O fator de utilização da capacidade no ano de 2013 foi de 30%, mais 1% do que no ano de 2012. Este ano a empresa instalou 502MW, em linha com o *target* anual a que a empresa se propôs (500MW) e em linha com o que consideramos na nossa avaliação (500MW). Os resultados

do 4º trimestre de 2013 serão publicados dia 26 de fevereiro antes de abertura do mercado

Para mais informações, por favor consultar *Snapshot: EDPR - 4Q13 Operating data - Production above our estimates, Target Y13 accomplished.*

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

BPI



RECOMENDAÇÃO
Reduzir



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
1,50 €

BPI divulgou resultados do 4º trimestre

O resultado líquido foi de -5,9 milhões € tendo vindo um pouco abaixo das nossas estimativas de 1 milhão €. Os resultados surpreenderam pela positiva em termos de margem financeira (122,1 milhões €, -12% do que no período homólogo e +3% do que no trimestre anterior, vindo 3% acima das nossas estimativas) e também em termos de provisões totais (cerca de 58,6 milhões €, o que compara com as nossas estimativas de 75 milhões €). Os ganhos de trading foram um pouco desafortunados, tendo atingindo cerca de 32,7 milhões € e nós esperávamos cerca de 57,4 milhões €.

Em paralelo aos resultados, o banco anunciou que vai fazer um aumento de capital em espécie, baseado numa oferta pública de troca de empréstimos subordinados em novas

ações. Caso esta oferta tenha 100% de sucesso, haverá um impacto positivo em CT1 de cerca de 75 bps de acordo com os nossos cálculos. Esta troca será dilutiva para os atuais acionistas, contudo será benéfica para a margem financeira e permitirá ao banco aumentar a capacidade de reembolso dos Cocos. Ficámos surpreendidos com esta operação, uma vez que o BPI tem rácios de solvabilidade bastante sólidos. Contudo, acreditamos que esta operação pode sugerir mais exigência por parte dos supervisores.

Para mais informações por favor consultar o nosso *Snapshot "4Q13 Earnings Highlights - Earnings came as no surprise, Capital increase in kind surprise us"*.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2014
2,90 €

EDP divulgou os dados operacionais do 4º trimestre

A EDP divulgou os dados operacionais do 4º trimestre. Os volumes de energia distribuída continuam a mostrar sinais consistentes de melhoria. Em Portugal, os volumes de energia distribuída em Portugal aumentaram cerca de 1,1% face ao período homólogo (devido sobretudo à recuperação da economia) e em Espanha aumentaram 5,7% (sobretudo devido a uma maior produção por parte dos clientes industriais). No ano de 2013, os volumes de energia distribuída permaneceram estáveis face ao ano anterior em Portugal e aumentaram cerca de 1,6% em Espanha. A produção eólica deu um importante contributo a estes dados operacionais, aumentando cerca de 11% face ao período homólogo. A produção liberalizada diminuiu cerca de 5% face ao período homólogo para 3 624 GWh. O volume de energia

fornecido a clientes aumentou cerca de 11% face ao período homólogo para 8 352 GWh, o que significa que mais de metade da eletricidade fornecida foi comprada em mercado. Depois da divulgação destes resultados não antecipamos alterações à nossa avaliação. Os resultados do 4º trimestre serão divulgados no dia 27 de fevereiro depois do fecho de mercado e haverá uma *conference call* no dia seguinte às 11 horas.

Para mais informações, por favor consultar *Snapshot: "EDP - 4Q13 Operating Data Comment - Electricity distribution showing consistent signs of improvement"*.

Vanda Mesquita
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 (€)

Macquarie	24-01-2014	Underperform	0,13
Caixa BI	17-01-2014	Accumulate	0,22
Goldman Sachs	14-01-2014	Neutral	0,19
BPI	13-01-2014	Buy	0,24
BESI	13-01-2014	Neutral	0,19
BBVA	18-12-2013	Outperform	0,19
Fidentiis	16-12-2013	Buy	0,185
Nomura	02-12-2013	Reduce	0,10
KBW	05-11-2013	Underperform	0,10
UBS	24-07-2013	Neutral	0,10
JP Morgan	01-07-2013	Underweight	0,07

PORTUGAL

Título	Último Preço* (€)	Preço Alvo final '14 (€)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,17	-	-	-	-	-
BES	1,13	1,20	6%	Manter	Alto	Vanda Mesquita
BPI	1,51	1,50	-1%	Reduzir	Alto	Vanda Mesquita
Portugal Telecom	3,27	3,80	16%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Optimus	4,97	5,30	7%	Manter	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom ³	2,38	2,45	3%	Manter	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa ²	1,47	-	-	-	-	João Flores
Media Capital ²	1,55	-	-	-	-	João Flores
Cofina ²	0,62	-	-	-	-	João Flores
Novabase	3,40	4,00	18%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,79	2,90	4%	Manter	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	4,27	5,40	26%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,52	2,45	-3%	Reduzir	Baixo	Vanda Mesquita
Sonae	1,17	1,35	15%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	9,90	8,70	-12%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Sonae Capital	0,42	0,37	-13%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	12,71	16,85	33%	Compra	Médio	João Flores
CTT	6,81	6,95	2%	Manter	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,77	0,66	-15%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Altri	2,52	2,25	-11%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Portucel	3,08	2,75	-11%	Venda	Médio	António Seladas, CFA
Mota-Engil	4,68	3,20	-32%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	11,48	15,95	39%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito

(2) Sem cobertura

(3) Mantemos a nossa avaliação de Sonaecom para final de 2013 tendo em conta a oferta que espera aprovação do supervisor e que deverá estar concluída em janeiro

* Valores à data de 31/01/2014

Fonte: Millennium investment banking



ESTA SEMANA...

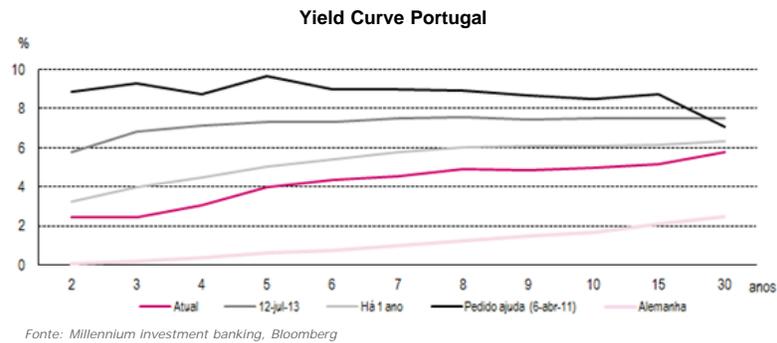
DÍVIDA PÚBLICA ESTÁVEL ACRESCENTA POTENCIAL LIMITADO AO PSI20

positivas nos processos de avaliação da *troika* estão a transmitir confiança aos credores internacionais e consequente redução dos juros da dívida pública. Este movimento facilita naturalmente o processo de regresso de Portugal aos mercados em 2014, com impacto positivo no PSI20, uma vez que os índices de ações tendem a antecipar os movimentos futuros da economia. Como veremos abaixo, a diminuição dos juros soberanos de Portugal tem impacto positivo na evolução do PSI20, ainda que esse efeito esteja gradualmente a desvanecer-se.

O verão quente de 2013, marcado pela instabilidade política que levou à saída do anterior ministro das finanças e da ameaça do líder do partido de coligação com menor expressão a abandonar o Governo, e consequente nova subida das *yields* soberanas, parece fazer parte do passado. Em julho do ano passado a *yield curve* nacional chegou a ultrapassar os 7% em várias maturidades, depois da

outlook da dívida pública de longo prazo de Portugal, de estável para negativo, justificando precisamente com a crise política que o país vivia naquela altura. No entanto, de realçar que nunca chegou aos níveis registados aquando do pedido de ajuda internacional. Mas desde então muito mudou, levando mesmo a Moody's a rever em alta o *outlook* sobre a dívida nacional, de negativo para estável.

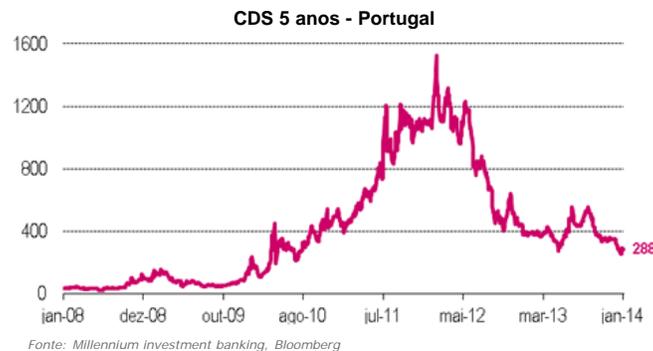
Como se pode verificar no gráfico abaixo, neste momento os credores de Portugal exigem juros abaixo dos 6% em todas as maturidades e a *yield curve* está com a forma típica, ou seja, com taxas mais altas para maturidades mais elevadas (semelhante à Alemanha, ainda que num nível de juros superior), o que não se verificou na altura que Portugal foi intervencionado, uma vez que os credores estavam céticos quanto à evolução do país e eram exigidas taxas mais altas para os créditos a mais curto prazo.



Evolução dos CDS reforça confiança na sustentabilidade da dívida nacional...

A reiterar a confiança em torno da dívida pública está igualmente a descida dos *Credit Default Swaps* (CDS), instrumentos que funcionam como um seguro em caso de

incumprimento. Os CDS associados à dívida pública a 5 anos estão nos 288 pontos base (pb), significativamente abaixo da barreira psicológica dos 500 pb, cuja ultrapassagem tinha sido sinal comum que antecedeu o pedido de resgate da Grécia, Irlanda e Portugal.



A descida da cotação dos CDS, em virtude da perceção de menor risco da dívida soberana de Portugal, tem impulsionado o PSI20, dada a forte correlação linear inversa entre a evolução dos CDS e a do índice de ações nacional.

No nosso modelo de correlação linear simples elaborado em 2010 e que ajudou a prever a queda do PSI20 mais de um ano antes da *troika* aterrar em Portugal, considerámos a série de cotações do PSI20 como a variável explicada, colocando

a série dos CDS como variável explicativa. Desta forma tentamos explicar o comportamento do índice de ações nacional em função da evolução dos *Credit Default Swaps*.

Segundo o modelo, o índice PSI20 deveria neste momento transacionar a 7196 pontos, a um grau de confiança a 95% (R2 de 42%), o que lhe confere um potencial de valorização de 7,5% em relação ao fecho de 31 de janeiro.



A estimativa dada do modelo para o valor do PSI20 subiu 674 pontos em relação à nossa anterior atualização, a 17 de setembro de 2013, uma vez que os CDS desceram para cerca de metade (na altura estavam a 557pb), o que permite ao índice nacional manter o potencial de valorização, apesar de ter subido nos últimos meses.

Numa análise de sensibilidade para um cenário positivo, se os juros da dívida pública portuguesa a 5 anos baixarem dos 4% atuais para os 2,5% nos próximos meses, pressupondo que as *yields* alemãs se mantêm estáveis, e portanto os CDS viriam para níveis próximos dos 140 pb, o nosso modelo estima o PSI20 nos 7600 pontos, ou seja, 13% acima dos níveis atuais. Assumimos também que o diferencial entre

yield+CDS Portugal e *yield* alemã se mantém estável (cerca de 50pb), ambos associados à dívida a 5 anos.

Desta forma, constata-se que o efeito CDS está a desvanecer-se à medida que estes se vão tornando estáveis. A exemplo, a descida dos *Credit Default Swaps* desde setembro foi de 269pb e incrementou a estimativa do PSI20 em apenas 10%, enquanto um novo alívio para os 140pb traria apenas mais 5,5% de *upside* ao valor da previsão para o índice nacional.

Ramiro Loureiro, Analista de Mercados
Sónia Martins, Analista de Mercados
Millennium investment banking



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Biotech R USD	56,73%	6
2º Pictet Biotech HR EUR	54,67%	6
3º Fidelity Iberia Fund EUR	30,95%	6
4º Fidelity America Fund A-EUR	25,63%	6
5º Pictet Japanese Equity Selection HR EUR	24,25%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 27/01/2014 A 31/01/2014

Fundos
1º Millennium Liquidez
2º Millennium Prestige Valorização
3º Pictet Biotech HR EUR
4º Millennium Prestige Moderado
5º Fidelity America Fund EUR

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 2014/01/31 e a data inicial a mesma um ano antes. 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 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

★ RANKING DE CERTIFICADOS

TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
NIKKEI 225	33,9%	Prata	-38,8%
NASDAQ 100	28,9%	Trigo	-28,7%
DAX 30	19,7%	Ouro	-25,4%
S&P 500	19,0%	Cobre	-14,3%
IBEX35	18,6%	MSCI Emerging Markets	-12,4%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 27/01/2014 A 31/01/2014

Certificados
1º EUROSTOXX 50
2º S&P 500
3º DAX
4º PSI 20
5º IBEX



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") 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.

16 - O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.

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

18 - 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..

19 - 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, realizada em junho 2008.

20 - 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.

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

22 - 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.).

23 - O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.

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

Recomendação	jan-14	dez-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
Compra	30%	55%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	35%	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	9%	18%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	26%	5%	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	2,1%	10,2%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6697	6559	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 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.