



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...

Zona euro: evitar a "japonização"

Na época, os "grandes" da zona euro afastaram essa ideia considerando-a apenas uma dificuldade local sem grande relevância.

ver +

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

A última semana foi novamente de ganhos para a generalidade dos índices acionistas mundiais, sendo as principais exceções, o índice nacional e o britânico. Na Europa, os mercados foram animados pela divulgação do "Plano Juncker" que prevê a criação de um fundo de € 21 mil milhões que servirá de suporte a investimentos superiores a € 300 mil milhões na União Europeia nos próximos 3 anos. Também as declarações do presidente e do vice-presidente do BCE animaram os mercados: Vítor Constâncio anunciou que o BCE poderá considerar a compra de dívida soberana a partir do 1º trimestre do próximo ano, como parte do seu programa de estímulos e Mario Draghi deu conta de que o organismo que dirige é unânime no seu compromisso de utilizar mais instrumentos não convencionais. Nos EUA, a semana foi mais curta face ao feriado do Thanksgiving, tendo os índices S&P 500 e Dow Jones renovado máximos históricos, após a revelação de que o PIB norte-americano cresceu mais que o esperado no 3º trimestre. Os índices asiáticos também subiram refletindo o corte das taxas de juro diretoras por parte do Banco Central da China e da queda surpreendente da Taxa de Desemprego no Japão.

Euro Stoxx +1,6%, **Footsie** -0,4%, **CAC** +1%, **DAX** +2,6%, **IBEX** +2,4%, **Dow Jones** +0,1%, **S&P 500** +0,2%, **Nasdaq 100** +2%, **Nikkei** +0,6%, **Hang Seng** +2,4%, **Shanghai Comp.** +7,9%

Perspetivas

Para **terça-feira, dia 2**, temos o Índice de Preços no Produtor (IPP) da zona euro, esperando-se que revele contração homóloga de 1,3% em outubro. É natural que a passar para o consumidor, esta quebra de preços no produtor a que temos assistido possa continuar a sustentar os baixos níveis de inflação na região, atualmente aquém dos 1%, um dos motivos de preocupação que levou o BCE a adotar medidas de estímulo adicionais, para recolocar a inflação próxima da meta dos 2%. Serão também conhecidos os dados de Produção Industrial no Brasil (mercado espera quebra homóloga de 4,6% em outubro).

Dia 3, é esperado que o valor final do PMI Serviços na zona euro demonstre um abrandamento do ritmo de crescimento da atividade terciária no último mês (PMI a passar de 52,3 para 51,3), em contraciclo com o Reino Unido (PMI a subir de

(empresas devem ter criado 222 mil postos de trabalho em novembro), ISM Serviços, que deve apontar para aceleração do ritmo de expansão da atividade no setor em novembro (ao subir de 57,1 para 57,5), e Beige Book da Fed, importante para se perceber o ritmo nos diversos setores de atividade nos 12 distritos da Reserva Federal. Os PMI's Serviços no Japão e China podem mexer com o sentimento dos índices asiáticos e, por conseguinte, com a abertura das bolsas europeias na quarta-feira, sendo igualmente difundido o indicador para o Brasil.

Quinta-feira, dia 4, possivelmente será o dia mais marcante da semana, uma vez que o BCE comunica as decisões da sua reunião. O mercado espera que mantenha a taxa de juro diretora inalterada no mínimo histórico de 0,05%, mas os investidores anseiam por maiores detalhes acerca do plano de estímulos para a região e o montante que o Banco central estará disposto a adquirir de ativos nos próximos anos. O Banco de Inglaterra também anuncia a sua decisão de taxas e política monetária. Nos EUA será dada a conhecer a evolução semanal dos Pedidos de Subsídio de Desemprego.

Dia 5 de realçar as Encomendas às Fábricas na Alemanha (esperada variação mensal de 0,5% em outubro) e o valor preliminar do PIB da zona euro no 3º trimestre, onde se espera uma expansão de 0,2%, com variação homóloga de 0,8%. Para os EUA espera-se a difusão de criação de 225 mil empregos pela economia norte-americana em novembro, com a Taxa de Desemprego a ficar estável nos 5,8% em novembro. Na Balança Comercial os investidores ficarão a conhecer a evolução do saldo, bem como o ritmo das exportações e importações, sendo igualmente aguardadas as Encomendas às Fábricas em outubro (devem ter descido 0,2%) e os números de Crédito ao Consumo em outubro.

Resultados:

Europa: The Sage Group (dia 3); Tui Travel (dia 4); Berkeley Group Holdings (dia 5).

EUA: Avago Technologies, Brown-Forman Corp., PVH Corp. e Synopsys Inc. (dia 3); Kroger Co., Dollar General Corp. e Sears Holdings Corp (dia 4).

Leilões Dívida Pública: dia 3, Alemanha (€ 3 mil milhões a 5

56,2 para 56,5). As Vendas a Retalho na região da moeda única devem ter aumentado 1,7% em termos homólogos em outubro. EUA marcados pelos dados de emprego do ADP

anos) e Portugal (€ 750 milhões a 12 meses); dia 4, Espanha e França.

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 voltou a destoar dos ganhos dos índices da zona euro ao recuar 2,8% para os 5322,98 pontos, tendo metade das cotadas desvalorizado. A Mota-Engil foi a que mais desvalorizou (-16% para os € 3,532), numa semana em que a sua subsidiária Mota-Engil África se estreou na bolsa de Amsterdão a cair 7,4% para os € 10,65. A pressionar a construtora nacional esteve a apresentação de resultados trimestrais. A Semapa, ao anunciar a entrada no consórcio dos fundos Apax e Bain (com uma participação até 10%) pela compra da PT Portugal, caiu 5,9% para os € 8,95. Em sentido inverso o BCP foi a ação mais animada no principal índice nacional, ao valorizar 6,1% para os € 0,083. A Impresa (+6% para os € 0,982) e o BPI (+3,9% para os € 1,557) fecham o pódio das valorizações.

Altice entra em negociações exclusivas por PT Portugal

A Altice comunicou ter entrado em negociações exclusivas com a Oi para adquirir a PT Portugal. A oferta vinculativa da multinacional foi revista em alta e prevê agora um *enterprise value* de € 7,4 mil milhões, que inclui € 500 milhões dependentes de geração de receitas. A operação será financiada com nova dívida e com *cash* da Altice. As

negociações poderão decorrer até 90 dias. A ser celebrado o contrato de alienação da PT Portugal, o negócio carece de aprovação por parte dos reguladores. Para trás fica assim o consórcio composto pelos fundos Apax e Bain e pela Semapa que ofereciam € 7,075 mil milhões.

Portugal Telecom SGPS apresenta prejuízo financeiro de 284 milhões no 3º trimestre

A Portugal Telecom SGPS apresentou resultados do 3º trimestre onde registou um prejuízo de € 284 milhões, sendo que a rubrica mais importante se prende com o reporte de

uma perda em ativos financeiros de € 266,3 milhões, decorrentes da mensuração a valor justo da participação da SGPS na Oi.

CTT assinam Memorando de Entendimento com Altice

Os CTT assinaram um Memorando de Entendimento (MdE) com a Altice, com vista à celebração de um Acordo Quadro que potencie as sinergias conjuntas entre os CTT e a PT Portugal. No termos do MdE, com a compra da PT Portugal pela Altice, os CTT receberão um pagamento inicial de € 15 milhões que será reforçado em mais € 15 milhões, sujeito à concretização do Acordo Quadro referido. O Acordo Quadro deverá ser concretizado em parcerias comerciais específicas

a definir e geradoras de valor para ambas as empresas, nomeadamente a otimização conjunta das Redes de Retalho, aproveitando a escala e capilaridade da Rede CTT e o desenvolvimento de negócios conjuntos na área do comércio eletrónico e convergência físico-digital. As parcerias comerciais específicas potenciarão ainda a geração de EBITDA adicional, de acordo com um *business case* específico a definir por iniciativa.

Banco de Portugal prolonga licença bancária dos CTT

Em comunicado à CMVM, os CTT deram conta de que o Banco de Portugal deliberou prorrogar por um período adicional de 12 meses o prazo para o Banco Postal iniciar a sua atividade. A autorização para a constituição do Banco Postal, concedida a 27 de novembro de 2013 sujeita a um

conjunto de condições, encontra-se assim válida até 27 de novembro de 2015 e sujeita às mesmas condições. Recorde-se que a 4 de novembro, o Conselho de Administração dos Correios decidiram aprovar o lançamento do Banco Postal, com exigências de capital até € 100 milhões em 5 anos.

CTT recebem aprovação da ANACOM para formação dos preços do SPU

Em comunicado à CMVM, os CTT informaram que a ANACOM aprovou os critérios de formação dos preços dos serviços postais que compõe o serviço postal universal (SPU), os quais se destinam a revogar as regras de fixação de preços

constantes do Convénio de Preços celebrado entre os CTT e o ICP- ANACOM em 10 de julho de 2008. Esta decisão define os critérios de fixação de preços do serviço universal para um período de 3 anos, aplicável ao triénio 2015-2017.

Jerónimo Martins deve terminar o ano com perto de 80 lojas na Colômbia

Em entrevista ao semanário Expresso, o CEO da Jerónimo Martins, Pedro Soares dos Santos, informou que o ano de 2014 deverá terminar com cerca de 80 lojas Ara na

Colômbia. A 30 de setembro a retalhista tinha 54 lojas no país. O executivo acrescentou ainda que espera a partir de 2016 ter condições para abrir em média 150 lojas Ara por ano.

Mota-Engil divulga dados do 3º trimestre e acumulado de 9 meses

A Mota-Engil reportou contas do 3º trimestre. As receitas aumentaram 7% em termos homólogos, para € 667,1 milhões e o EBITDA cresceu 14% para € 118,6 milhões. A carteira de encomendas entre janeiro e setembro atingiu os € 4,38 mil milhões (76% fora da Europa). Nos primeiros 9 meses do ano

o resultado líquido do grupo cresceu 31,2% para € 50 milhões. A atividade internacional fora da Europa ascendeu a cerca de 68% do total. A taxa de crescimento em África situou-se nos 19%, enquanto na América Latina foi de 24%. O EBITDA aumentou 18% e o EBIT 11%.

Mota-Engil África chegou à bolsa

A empresa Mota-Engil África detida em cerca de 80% pela Mota-Engil, entrou na passada semana em bolsa. Na sua primeira semana na bolsa de Amesterdão a Mota-Engil África encerrou a cotar nos € 10,65, o que representa uma

desvalorização de 7,4% face ao preço técnico de referência fixado nos € 11,5. O *ticker* e o ISIN da Mota-Engil África são, respetivamente, MEAFR e NL0010969408.

Mota-Engil irá aumentar dispersão bolsista da ME África e planeia colocar ME América Latina no mercado em 2015

O CEO da Mota-Engil, Gonçalo Moura Martins, disse ao Diário Económico que irá aumentar a dispersão bolsista (*free-float*) da Mota-Engil África (atualmente abaixo dos 20%), assim que sinta um mercado mais robusto, menos volátil, não existindo, no entanto, qualquer tipo de *deadline*. O Diário Económico

finaliza a notícia dando conta que depois de cotar a Mota-Engil África, os responsáveis da Mota-Engil pensam vir a fazer o mesmo com a Mota-Engil América Latina, provavelmente já em 2015.

EDPR compra remanescente da EDPR Brasil

A EDPR comunicou à CMVM que assinou um Memorando de Entendimento com a EDP Brasil para a compra dos 45% que ainda não detinha na EDPR Brasil, passando assim a ser a única acionista da empresa. O preço da transação será acordado entre ambas as partes e considerará o valor atribuído à EDPR Brasil e às suas subsidiárias, sendo o mesmo certificado por uma instituição financeira reconhecida.

A conclusão da transação está sujeita à aprovação regulatória assim como de outras condições habituais neste tipo de operações, e deverá ocorrer até ao final do primeiro semestre de 2015. A EDPR Brasil opera atualmente 84 MW de energia eólica e detém 236 MW referentes a projetos eólicos em fase de execução, com contratos de venda de energia de longo-prazo atribuídos nos leilões de energia em 2011 e 2013.

Aumento de capital da Sonae Indústria subscrito em apenas 74,74%

A Sonae Indústria divulgou os resultados da oferta pública de subscrição de até 15.000.000.000 de ações a emitir no âmbito do aumento de capital de € 150 milhões.

Os acionistas detentores de direitos de preferência na subscrição e os investidores que adquiriram direitos de subscrição subscreveram 11.025.455.663 ações, representativas de 73,50% do total de ações a emitir no âmbito da oferta. No âmbito dos pedidos de subscrição

efetuados pelo público em geral foram subscritas 90.951.754 ações, representativas de 0,61% do total de ações a emitir no âmbito da Oferta. Na subsequente colocação Institucional, foram subscritas 94.350.000 ações, representativas de 0,63% do total de ações a emitir no âmbito da Oferta. Desta forma, no total foi subscrito 74,74% do aumento de capital, o que equivale a € 112,1 milhões dos € 150 milhões disponíveis. As novas ações devem ser admitidas à negociação a 4 de dezembro.

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	27-10-2014	Neutral	0,11
UBS	26-10-2014	Neutral	0,10
BESI	22-10-2014	Neutral	0,10
Societe Generale	22-09-2014	Buy	0,13
BPI	10-09-2014	Buy	0,16
BBVA	01-09-2014	Outperform	0,14
KBW	08-08-2014	Underperform	0,08
Santander	31-07-2014	Buy	0,13
Nomura	31-07-2014	Reduce	0,08
Fidentis	23-07-2014	Buy	0,15
Caixa BI	22-07-2014	Buy	0,13
Goldman Sachs	21-07-2014	Neutral	0,12
Macquarie	04-07-2014	Underperform	0,08

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES DE
INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA...

ZONA EURO: EVITAR A "JAPONIZAÇÃO"

Na época, os "grandes" da zona euro afastaram essa ideia considerando-a apenas uma dificuldade local sem grande relevância. No entanto, cinco anos após a descoberta do buraco negro nas contas públicas gregas, os decisores políticos ainda lutam por garantir o futuro do bloco do euro.

Atualmente, os problemas regionais parecem de tal forma graves que os investidores receiam que possam ser esgotados por uma maldição semelhante à que se abateu sobre o Japão nos anos 1990s e 2000.

Obviamente que a estagnação dos salários, as bolsas de desemprego elevado e os níveis insustentáveis de dívida pública são sintomas de uma economia em dificuldades. No entanto, isso não significa necessariamente que a zona euro tenha obrigatoriamente que entrar numa estagnação semelhante à japonesa. Ainda se poderá evitar esse desfecho.

No que se refere ao consumo das famílias, a capacidades da região para evitar a deflação parece promissora. Até há bem pouco tempo o problema persistente para os decisores políticos da zona euro era que os consumidores não tinham vontade de recorrer ao crédito.

Desde 2012, o volume dos empréstimos às famílias registou uma taxa de contração anual de 0,2%, uma queda acentuada relativamente ao aumento anual de 6% observado na primeira década de existência do euro.

A diminuição dos empréstimos privados revelou-se um fator importante para atenuar a pressão sobre os preços e explica a razão pela qual a inflação dos preços no consumidor, na zona euro, atingiu, recentemente, um mínimo em cinco anos (0,3%) a alguma distância do objetivo alvo do Banco Central Europeu, que é de cerca de 2%.

No entanto existem sinais que apontam para que as tendências do crédito possam estar perto de uma inversão. Podemos encontrar sinais positivos nos Inquéritos sobre o Mercado de Crédito (BLS) do Banco Central Europeu, que monitorizam tanto os padrões do crédito (a facilidade com que os mutuários podem conseguir crédito bancário) como a procura subjacente de dívida por parte do setor privado. Estudadas desde 2003, estas medidas revelaram-se indicadores precisos do crescimento do crédito privado na região e os relatórios mais recentes testemunham a acumulação da procura de empréstimos por parte das famílias.

De facto, a nossa própria extrapolação das tendências subjacentes nos dados dos BLS indicam que a apetência dos consumidores pelo crédito está a aumentar de tal forma que os empréstimos privados poderão vir a subir entre 3 a 5% no próximo ano, o que deverá dar um impulso ao consumo e aumentar a pressão sobre os preços em toda a região.

Contenção das quedas nos preços dos ativos

As tendências dos preços dos ativos reais também deram razões para algum otimismo. Também aqui encontramos claras diferenças entre a zona euro e o Japão dos anos 1990s.

A entrada em deflação da economia japonesa teve início com o rebentamento de uma bolha massiva dos preços do mercado imobiliário. No final dos anos de 1980s, o imobiliário japonês estava excessivamente sobreavaliado; a queda que se seguiu durou vários anos, o que levou a uma desvalorização acentuada dos preços da habitação em quase 60%.

A deflação dos preços dos ativos na zona euro é relativamente moderada. Embora Espanha e a Suécia tenham

registado um fenómeno de expansão e quebra semelhante ao japonês, nos últimos sete anos, o mesmo não se aplica ao conjunto da zona euro. Desde o pico de 2007, os preços das habitações recuaram apenas 16%. E as probabilidades de um novo recuo parecem bastante limitadas. As reformas em Espanha e na Irlanda começam a dar resultados e, de acordo com os nossos cálculos, os preços do imobiliário já são 10% inferiores ao seu valor justo.

O BCE atua quando necessário

A política monetária é outra área onde a zona euro se distancia do Japão. A política do Banco do Japão ficou claramente aquém do que era necessário nos anos que se seguiram ao colapso do país dos anos 1990. As taxas de juro estiveram demasiado elevadas durante demasiado tempo dadas as condições económicas do país, nessa altura.

Esta não é uma análise à posteriori mas sim uma observação com base na regra de Taylor, um modelo desenvolvido pelo economista norte-americano John Taylor que dá uma aproximação de onde se devem situar as taxas de juro com base nas taxas de crescimento e de inflação de um determinado país. Analisadas sob este prisma, as taxas de juro japonesas estavam 125 pontos base acima do que deviam na primeira metade dos anos 1990s, um calamitoso erro político que permitiu que a deflação se instalasse.

Quando aplicamos a regra de Taylor à zona euro, as conclusões são bem diferentes. Por exemplo, durante a fase mais aguda da crise da dívida soberana em 2012, as taxas de juro estavam 100 pontos base abaixo do nível de equilíbrio implícito pela regra de Taylor.

Consequentemente, apesar de todas as divisões que existiram nos 24 membros do Conselho do BCE desde a crise da dívida da região, o banco central conseguiu, de facto, gerir a política monetária de forma bastante sensata e criteriosa nos últimos anos. Sempre que as condições económicas exigiam um alívio da política monetária, o banco atuou geralmente de forma apropriada. O que sugere, no mínimo, que a promessa do Presidente do BCE Mario Draghi de "fazer o que for preciso" para salvar a zona euro não possa ser descurada.

Demografia não é um obstáculo de peso

Por último, também há que salientar as características positivas da demografia da zona euro. Inevitavelmente, a região terá que enfrentar, a determinada altura, uma inibição do crescimento e, consequentemente, um declínio deflacionista da sua população e da sua força de trabalho; no entanto, estes problemas não têm, de todo, uma dimensão semelhante à do Japão.

A população japonesa está em declínio, depois do pico atingido há cinco anos. Em 2030, irá existir menos 7% de japoneses do que nessa altura. De forma inversa, só daqui a mais de uma década é que a população europeia irá atingir o seu pico. E mesmo quando o atingir, prevê-se que esse declínio seja menor que o japonês.

Com isto não queremos dizer que todas as comparações com a situação japonesa sejam favoráveis. A zona euro não é uma sociedade homogénea como a japonesa. O bloco da moeda única é, política e culturalmente, fragmentado, o que representa uma desvantagem significativa em alturas de crise. A sua própria existência irá depender de se conseguir encontrar uma forma de explorar o que, atualmente, tem a seu favor. Existem claramente razões para otimismo mas não pode haver lugar para complacências.

Sabrina Khanniche, Economista
Pictet Asset Management



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º JPMorgan India D EUR Acc	49,07%	6
2º JPMorgan India D USD Acc	49,02%	6
3º Morgan Stanley Investment Funds US Property A Acc EUR	37,20%	5
4º Pictet Biotech R USD	36,40%	6
5º Fidelity Funds - Global Health Care Fund A Acc EUR	34,42%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 24/11/2014 A 28/11/2014

Fundos
1º Millennium Liquidez
2º Millennium Prestige Moderado
3º Millennium Poupança PPR
4º Morgan Stanley Investment Funds Euro Corporate Bond A
5º Millennium Ações América

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 28/11/2014 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 Prospecto 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	
NASDAQ 100	25,0%	Brent	-36,7%
EPRA Europa	18,9%	Trigo	-11,4%
Telecomunicações	18,3%	Cobre	-10,6%
Utilities	15,1%	Ouro	-6,2%
S&P 500	14,4%	WIG20	-6,1%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 24/11/2014 A 28/11/2014

Certificados
1º S&P 500
2º EURO STOXX 50
3º DAX
4º NIKKEI
5º IBEX



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 emitente 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 e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
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. Habitualmente, 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 nem 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. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP 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.).
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.
27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).
31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Indústria a realizar em novembro de 2014.

32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	Nov-14	out-14	set-14	jun-14	mar-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	62%	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	10%	32%	13%	23%	9%	9%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	10%	0%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	19%	18%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-0,9%	-9,0%	-15,6%	-10,6%	16,0%	10,2%	7,1%	-1,7%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI20	5176	5222	5741	6802	7608	6559	5954	5557	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

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 reverter. 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, acesse ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "Área M", selecione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

