



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

12 janeiro 2015 Nº 443

## FAÇA UMA VISITA GUIADA À ÁREA DE INVESTIMENTOS

E descubra as vantagens de investir online.



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...

### Ouro negro pede mais ação ao BCE

Para a zona euro, este fenómeno de queda do preço do petróleo, traz dois efeitos distintos.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A primeira semana completa de 2015 foi de quedas para a

primas, pelo que uma desilusão nestes números pode

generalidade das praças mundiais, com exceção de alguns índices asiáticos e norte-americanos. As perdas foram especialmente acentuadas nos mercados periféricos da Europa, onde o grego ASE tombou 6,8%, o espanhol IBEX 6,1%, o italiano FTSE/MIB 5% e o português PSI20 3,5% pressionados pelo aumento das *yields* referentes às respetivas dívidas soberanas. A nuvem trazida pela instabilidade grega ainda não está afastada e as consequências das eleições marcadas para dia 25 são ainda uma incógnita pelo que os mercados poderão continuar a ressentir-se até lá. Para além desta indefinição, as restantes questões que raiam no horizonte dos investidores neste início de ano continuam a ser as mesmas que surgiam no final de 2014. O risco de deflação na zona euro é bem real, tendo sido revelado que os preços no conjunto dos países da moeda única contraíram 0,2% em termos homólogos em dezembro, pelo que na sessão de quinta-feira os investidores apostaram em força que o BCE avançará com mais assertividade no programa de estímulos à zona euro, já na próxima reunião de dia 22. A senda descendente do petróleo nos mercados internacionais mantém-se, tendo o preço do Brent, que serve de referência às importações portuguesas, caído mais de 11%, para junto da barreira dos \$ 50 por barril. Nos EUA, a revelação das atas da última reunião da Fed reiteraram a paciência no aumento das taxas pela Reserva Federal norte-americana.

**Euro Stoxx** -2,2%, **Footsie** -0,7%, **CAC** -1,7%, **DAX** -1,2%, **IBEX** -6,1%. **Dow Jones** -0,5% **S&P 500** -0,7%, **Nasdaq 100** -0,4%. **Nikkei** -1,5%, **Hang Seng** +0,3%, **Shanghai Comp.** +1,6%.

## Perspetivas

**Dia 13**, terça-feira, é natural que o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) na Grécia e em Portugal revele deflação em dezembro, processo que deve ter sido transversal ao espaço do euro, fruto da descida dos custos energéticos, assistindo-se a desinflação no Reino Unido, onde os analistas estimam um crescimento homólogo de 0,7% (vs. 1% em novembro). De realçar ainda a Produção Industrial em Itália (espera-se que tenha contraído homologamente 2,7% em novembro) e as Vendas Comparáveis no Reino Unido. A NFIB deve apontar para uma degradação da Confiança Empresarial nas PME's dos EUA em dezembro (leitura a descer de 98,1 para 97,8). Estima-se também que a Massa Monetária em Circulação (M3) no Japão se tenha expandido 3% em dezembro. A Balança Comercial da China pode mostrar uma redução do excedente em dezembro face ao mês anterior, mas mais importante é perceber se as exportações cresceram acima ou abaixo dos 6% esperados pelo mercado e se as importações efetivamente recuaram 6,2%. A China é dos principais importadores de matérias-

continuar a condicionar a evolução de *commodities*, e marcar a abertura das bolsas europeias nesse dia.

**Dia 14**, continuamos com a revelação de IPC's em França e Itália. Será difundida a Balança de Transações Correntes gaulesa e a evolução da Produção Industrial da zona euro (estimada expansão mensal de 0,3% em novembro). Para os EUA antecipa-se a divulgação de uma subida mensal de 0,1% das Vendas a Retalho em dezembro e de 0,2% nos Stocks das Empresas em novembro. Mais importante será o Beige Book da Fed, que dará a conhecer o ritmo nos diversos setores de atividades dos 12 distritos da Fed nas últimas semanas, e que por vezes marca a evolução das últimas horas nas bolsas nova-iorquinas. Pode também ter relativo interesse as Vendas a Retalho no Brasil (estimada quebra homóloga de 0,4% em novembro).

**Dia 15**, o IHPC espanhol deve confirmar deflação homóloga de 1,1% em Espanha. A evolução do PIB alemão e do Saldo Orçamental germânico em 2014 serão revelados. A Balança Comercial espanhola e da zona euro em novembro também será tida em consideração pelo mercado. Em território norte-americano espera-se que o Empire Manufacturing sinalize melhoria das condições na indústria de Nova Iorque em janeiro, sendo igualmente divulgados os Pedidos de Subsídio de Desemprego e o índice de Preços no Produtor.

**Dia 16** começa com a revelação do IHPC alemão (esperada inflação homóloga de 0,1% em dezembro) e pouco depois serão dissipadas todas as dúvidas relativamente à evolução global dos preços no consumidor na zona euro, com o mercado a esperar a entrada em deflação em dezembro, o que aumenta as expectativas em torno do reforço do plano de estímulo do BCE, a conhecer a 22 de janeiro. Nos Estados Unidos a perspetiva é que a inflação homóloga tenha voltado a recuar em dezembro, dos 1,3% para 0,7%, que a Produção Industrial tenha estagnado e que a U. Michigan sinalize o aumento da confiança dos consumidores em janeiro (leitura a subir de 93,6 para 94,1).

## Resultados

**EUA:** CSX (dia 13); JPMorgan, Wells Fargo (dia 14); Bank of America, Fastenal, Schlumberger, Citigroup, Intel, Blackrock, PPG (dia 15); Goldman Sachs, M&T Bank, PNC Financial Services, Charles Schwab e Suntrust (dia 16).

**Leilões Dívida Pública:** Dia 13 Itália (emissões de longo prazo) e Alemanha (obrigações indexadas à inflação); Dia 14 Grécia (3 meses) e Alemanha (OT's a 10 anos); Dia 15 Espanha (longo prazo).

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do *site* do Millennium bcp.

O PSI20 acompanhou a tendência especialmente negativa da periferia europeia e recuou 3,5% para 4686,3 pontos. Das suas 18 cotadas, apenas 3 registaram performance semanal positiva, a saber: Altri (+5,8% para os € 2,693), CTT (+3,6% para os € 8,395) e Portucel (+1,1% para os € 3,095). O Banif terminou a semana inalterado nos € 0,006. Do lado das perdas as mesmas foram dominadas pela PT SGPS, mas tanto BPI (-14,8% para os € 0,892) como Mota-Engil (-12,7% para os € 2,41) experienciaram desvalorizações superiores a 10%. Numa semana em que recebeu € 39 milhões pela conclusão da venda do Banca Millennium na Roménia, o BCP caiu 4,6% para os € 0,0671.

## Autoridade da Concorrência aprova compra de ativos pela REN

A Autoridade da Concorrência não levantou entraves à compra da totalidade da capacidade de armazenagem subterrânea de gás em Portugal pela REN mediante o

pagamento de € 71,7 milhões à Galp. Recorde-se que o negócio tinha sido anunciado em julho.

## ERSE aprova plano de investimento da EDP

A Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos aprovou o plano de investimento da EDP de € 517 milhões para os próximos 5 anos, considerando-o mesmo "adequado". Com

esta aprovação, à EDP falta-lhe apenas a aprovação do Governo para implementar o plano de investimento.

## Oi oferece *guidance* para 2015

Em comunicado à CMVM, a Portugal Telecom SGPS informou que a Oi divulgou o *guidance* de 2015 para as suas operações no Brasil. No que toca ao EBITDA anual de rotina, "que exclui ganhos e perdas pontuais que não são possíveis de prever, como por exemplo a venda de ativos", a *telecom* brasileira estima que o mesmo se situe no intervalo entre os R\$ 7 mil milhões e os R\$ 7,4 mil milhões. Esta estimativa

assenta numa premissa de que o PIB do Brasil irá crescer 0,55% em 2015, ficando a taxa de inflação nos 6,5%. A Oi ressalva que a projeção apresentada não se aplica ao EBITDA consolidado, não contabilizando assim as operações em Portugal e na Hungria sobre as quais a Oi já assinou contratos de venda nesses países.

## BCP conclui venda do Banca Millennium ao OTP Bank

Em comunicado à CMVM, o BCP informou que "na sequência do comunicado no passado dia 30 de julho, (...), informa que concluiu, (...), o processo de venda da Banca Millennium ao OTP Bank. Conforme as condições gerais então enunciadas, o BCP recebeu do OTP Bank, (...), € 39 milhões relativos ao preço total acordado para a venda. OTP Bank assegurou também o reembolso integral ao BCP do financiamento

prestado por este ao BMR, no montante aproximado de € 150 milhões. A operação tem um impacto estimado negligenciável no rácio *common equity tier 1* consolidado do BCP. A venda do BMR antecipa mais uma importante medida com a qual o BCP se tinha comprometido junto das autoridades europeias da concorrência (DG Comp), no âmbito do seu plano de reestruturação".

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 (€)
Fidentiiis	12-01-2015	Buy	0,135
Autonomous	17-12-2014	Outperform	0,10
Deutsche	05-12-2014	Hold	0,09
Macquarie	14-11-2014	Neutral	0,08
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
Caixa BI	22-07-2014	Buy	0,13
Goldman Sachs	21-07-2014	Neutral	0,12

Fonte: Millennium investment banking



## NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



## Ouro negro pede mais ação ao BCE

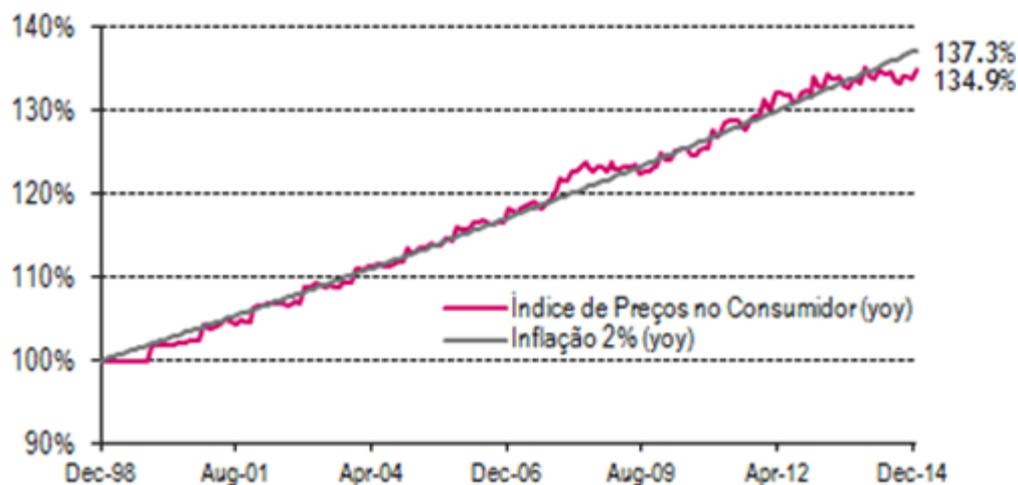
### Investidores esperam que BCE apresente estímulos convincentes para a zona euro

A 22 de janeiro o BCE apresenta as conclusões da sua primeira reunião de 2015. O mercado aposta na manutenção da taxa de juro diretora no atual mínimo histórico de 0,05%, mas os investidores devem exigir ao BCE que mostre formas assertivas de estímulo à inflação da região mas também a economia e o investimento na zona euro.

## Deflação ou Desinflação?

A zona euro registou em dezembro de 2014 uma quebra homóloga de 0,2% no índice de preços no consumidor (IPC), a primeira variação negativa desde outubro de 2009. A evolução do IPC é uma das, senão a principal, razões de preocupação do Banco Central Europeu, que tem como meta manter a inflação de longo prazo junto, mas ligeiramente abaixo, dos 2%. Olhando para a curva de evolução do IPC desde 1998 verifica-se um afastamento em baixa da meta, o que justifica os cortes que o BCE tem levado a cabo na taxa diretora, de forma a reverter o processo.

### Comparação entre evolução dos preços no consumidor (IPC) e meta de inflação de 2%



Fonte: Millennium investment banking

Neste momento, os analistas discutem se a região do Euro estará a entrar em deflação (queda prolongada dos preços) ou se se trata apenas de uma fase de desinflação, ou seja, um abrandamento dos níveis de inflação, provocada por uma diminuição dos custos energéticos, fruto da correção mais recente dos preços do petróleo.

Os especialistas consideram que a deflação é um processo de descida de preços que tende a instalar-se na maior parte dos produtos, chegando portanto às empresas e famílias, o que as leva a adiar o investimento e o consumo. Já à desinflação é caracterizada por uma descida temporária dos níveis de inflação, motivada por fatores exógenos de curto / médio prazo. Foi o que ocorreu entre junho e outubro de 2009, no pico da crise financeira, tendo a recuperação económica levado a uma recuperação das matérias-primas e revertendo rapidamente este ajustamento.

Alguns analistas pensam que a descida homóloga de preços atual está a ser provocada pela correção dos preços das *commodities*, em especial do preço do petróleo, por motivos

\$ 50 em ambos os casos, o nível mais baixo desde o 2º trimestre de 2009.

Esta desvalorização tem a base da sua explicação nas simples leis de oferta e de procura. O surgimento de choques do lado da procura e a falta deles do lado da oferta, fez com que a cotação do "ouro negro" afundasse mais de metade do seu valor em menos de 6 meses. Por um lado, o arrefecimento do crescimento económico na Ásia e as dificuldades que a zona euro está a apresentar para fazer crescer o seu PIB faz com que as necessidades pela matéria-prima se reduzam. Por outro lado, uma descida da oferta poderia equilibrar o preço do barril, mas tal não sucedeu até à data. Em novembro, a OPEP reuniu-se em Viena, mas a intransigência de alguns membros e a dificuldade em obtenção de acordos com os países que estão fora da organização (como Rússia ou México) levaram a que o objetivo de extração se mantivesse inalterado. A Arábia Saudita (nota: país que tem o custo de extração mais baixo do mundo, junto dos \$ 5 por barril), tem-se mostrado especialmente inflexível neste assunto, tendo mesmo o

que abordaremos mais à frente, acreditando que haverá a médio prazo (dentro de meio ano) uma estabilização do preço do barril, e por conseguinte, dos custos energéticos, levando portanto a uma recuperação dos preços. Esta teoria é sustentada no facto de, tal como em 2009, o IPC *core* estar efetivamente num patamar historicamente baixo no último ano, mas ser ainda positivo, registando uma subida homóloga de 0,8% em dezembro de 2014, nível inclusivamente acima do verificado em dezembro de 2013 (0,7%).

De qualquer forma, a dúvida persiste, não só porque as incertezas em torno da evolução do petróleo se mantêm, mas porque o próprio BCE revela alguma preocupação com os níveis de inflação, o que torna a reunião de 22 de janeiro ainda mais importante para os mercados acionistas, sendo essencial que o presidente Mario Draghi mostre convicção de que esta evolução está controlada.

### Principais razões para a queda dos preços do petróleo

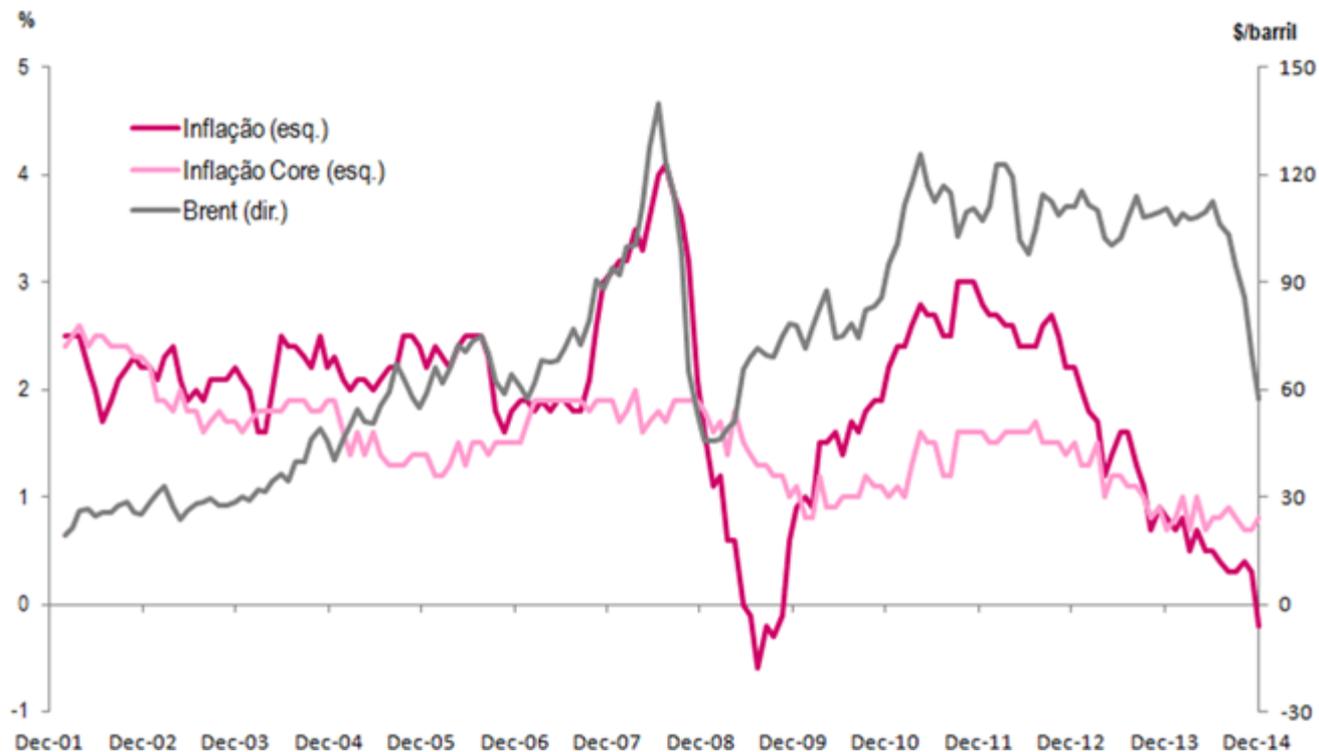
O preço do petróleo apresenta uma tendência descendente acentuada desde meados do ano passado, estando atualmente a níveis que não se verificavam há mais de 5 anos. Desde 20 de junho de 2014, quando o crude excedeu os \$ 107 por barril e o Brent (referência europeia) ultrapassou os \$115/barril, o preço do petróleo desceu mais de 50%, registando na passada sexta-feira níveis inferiores a

Ministro do Petróleo saudita adiantado que "nem que o preço do petróleo caia para os \$ 20 por barril" o nível de produção será alterado. Adicionalmente, países fora da Organização dos Países Exportadores de Petróleo como Rússia, Iraque e EUA, atingiram níveis máximos de produção. No caso dos norte-americanos, o surgimento das extrações de petróleo de xisto (*shale oil*, na expressão em inglês), que fizeram a maior economia do mundo passar a ser energeticamente independente, fez com que as necessidades de importação se reduzissem. Adicionalmente, observa-se outro fenómeno político: a Arábia Saudita comporta-se como o imperador Nero a observar Roma a arder. Com o preço do petróleo em chamas, os sauditas, com a *upper hand* em todo este processo, vêm não só os seus vizinhos hostis do Irão entrarem em dificuldades como ainda testam a resiliência norte-americana na extração do petróleo de xisto, onde foram feitos avultados investimentos.

### O efeito da queda da cotação do "ouro negro" na zona euro...

Para a zona euro, este fenómeno de queda do preço do petróleo, traz dois efeitos distintos. Se por um lado os gastos energéticos recuam, o que para os países importadores da matéria-prima, como é o caso de Portugal, tem impacto positivo, por outro gera um efeito de queda no índice de preços no consumidor, trazendo assim o famigerado perigo de deflação acima descrito.

Evolução de inflação, inflação *core* e Brent



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Pela análise do gráfico acima é possível observar que a evolução do preço do petróleo tem um impacto direto na inflação da zona euro. Claro que haverá outros fatores a

BCE tende a subir os juros, de forma a estimular a poupança, uma forma de retirar capitais de circulação e portanto, baixar os preços. Já quando, como no caso atual, a tendência é de

considerar, como o peso que a carga fiscal tem sobre os preços do consumidor, entre outros, que neste momento não iremos abordar, e que também se refletem na inflação *core*, que ainda assim é mais estável, uma vez que não é afetada pela volatilidade da *commodity*.

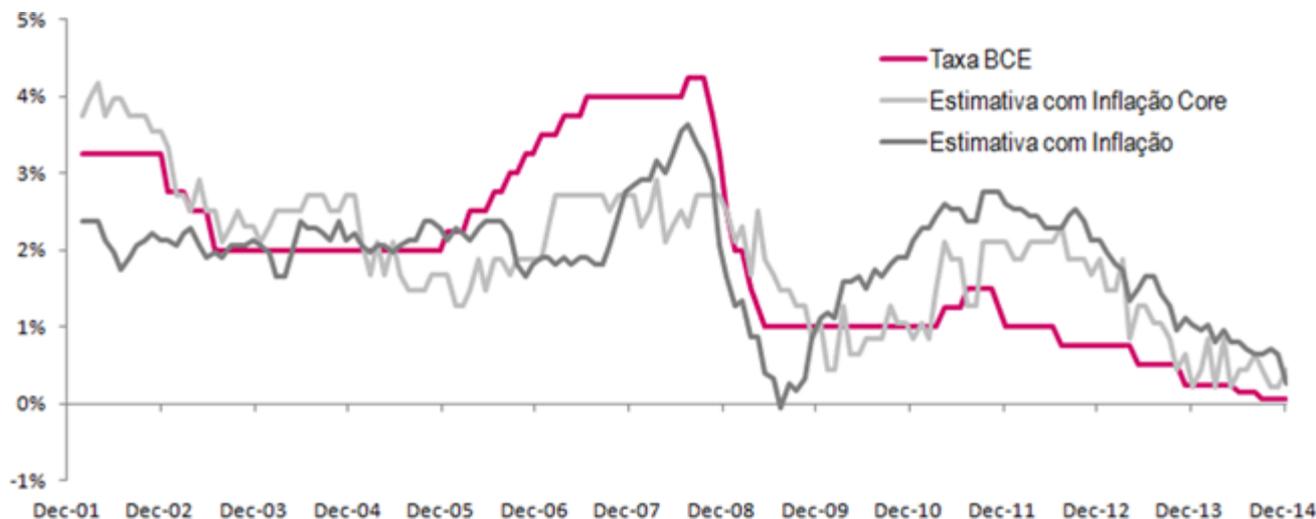
### ... e a reação do BCE

Para garantir a estabilidade dos preços a longo prazo, o Banco Central Europeu provoca choques na taxa diretora. Quando os níveis de inflação persistem acima da meta o

uma descida do IPC, o organismo desce a taxa diretora, incentivando a circulação de capitais, esperando que um aumento da procura de produtos eleve o nível dos preços, ao mesmo tempo que os juros baixos constituem um incentivo ao investimento por parte das empresas.

Utilizando modelos de regressão linear, considerando como variável explicada a taxa diretora do BCE e como explicativa a série do IPC num estudo e a série do IPC Core noutra, é perceptível a reação do BCE à evolução da inflação.

Taxa diretora do BCE comparada com estimativas dadas por Inflação e Inflação Core



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Contudo, também é perceptível que, o atual nível da taxa de juro diretora imposta pelo BCE (0,05%) está já abaixo do que seria apontado pelos modelos de regressão. Quer isto dizer que, em condições "normais", este choque deveria estar já a puxar a inflação para cima, o que não se regista. Seguindo esta linha de raciocínio constatamos que os estímulos à economia, que poderão levar a uma subida dos níveis de inflação, terão mesmo que surgir por outra via.

A compra de *covered bonds* e de *asset-backed securities*, iniciadas em outubro e novembro, respetivamente, não mostraram para já essa capacidade, até porque o montante

de compras foi reduzido. Os investidores vão exigir ao BCE que na reunião de 22 de janeiro apresente medidas capazes de suster os sinais de abrandamento económico, um dos fatores que limitam os preços dos bens. Entretanto este impasse limitou os mercados na última semana, mas mantenha-se ligado aos mercados, pois o panorama pode mudar a qualquer momento.

Ramiro Loureiro,  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE  
ÚLTIMOS 12 MESES

<b>Fundos</b>	<b>Rendibilidade</b>	<b>Classe de risco</b>
1º JPMorgan India D EUR Acc	53,83%	5
2º JPMorgan India D USD Acc	53,36%	5
3º Morgan Stanley Investment Funds US Property A Acc EUR	52,45%	4
4º Pictet Biotech R USD	38,94%	6
5º Fidelity Funds - Global Health Care Fund A-Acc-EUR	38,93%	4

## TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 05/01/2015 A 09/01/2015

### Fundos

- 1º Morgan Stanley Euro Corporate Bond A EUR
- 2º Millennium Liquidez
- 3º Pictet Biotech R USD
- 4º Fidelity European High Yield Fund EUR A
- 5º Fidelity Fund Global Telecommunications

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 09/01/2015 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

EPRA Europa	22,3%
NASDAQ 100	18,6%
S&P 500	11,2%
Utilities	10,5%
Telecomunicações	9,0%

### Os menos rentáveis

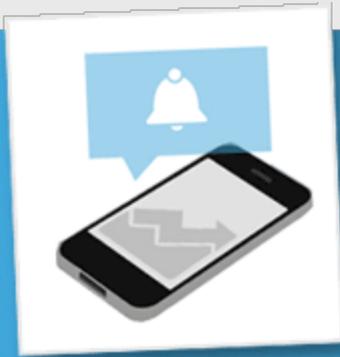
Brent	-52,9%
Banca	-16,9%
Cobre	-16,5%
IBEX35	-5,0%
Recursos Naturais	-4,0%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 05/01/2015 A 09/01/2015

### Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º DAX
- 4º IBEX
- 5º PSI20



## ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA.  
Consulte o preço em [millenniumbcp.pt](http://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 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 investimento prestados à 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 Publica 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 Publica 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 Industria a realizar em novembro de 2014.
32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	dez-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%	62%	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	10%	32%	13%	23%	9%	9%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	10%	0%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	19%	18%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-16,4%	-15,6%	-10,6%	16,0%	10,2%	7,1%	-1,7%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4799	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](http://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 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](mailto: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 3.706.690.253,08 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.