



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

26 janeiro 2015 Nº 445

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...

Perspetivas da Millennium Gestão de Activos para 2015

Maiores níveis de volatilidade em 2015 realçam a importância da diversificação de investimentos.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



O balanço da última semana voltou a ser francamente positivo para a generalidade dos mercados acionistas mundiais, em especial na Europa. O anúncio oficial do programa de *quantitative easing* (QE) por parte do Banco Central Europeu, que contempla a aquisição de €60 mil milhões mensais de ativos, foi o evento mais relevante da semana. Na sua 1ª reunião de 2015, o BCE revelou que irá tentar estimular a inflação na zona euro (que em dezembro de 2014 já revelou valores negativos) com um pacote de €1,1 biliões e que durará de março de 2015 a setembro de 2016. O organismo de Mario Draghi comprará obrigações em mercado secundário com maturidades entre os 2 e os 30 anos. O risco será partilhado entre o BCE (20%) e os bancos centrais de cada país (80%), sendo que, para efeitos de definição de preço, pode apenas ser comprado até 33% da dívida total de um país. Sem surpresa, as taxas de juro diretoras ficaram inalteradas nos mínimos históricos. Desta forma, o corte de estimativas de crescimento mundial (sobretudo para a zona euro e países emergentes) por parte do FMI foi passado para segundo plano. Os principais índices europeus registaram *rallies* de várias sessões. Face à expectativa de QE, o Banco Central da Dinamarca cortou as suas taxas diretoras em 15 pb ficando a de depósitos nos -0,2% e a de empréstimos nos 0,05%. As valorizações não se cingiram ao velho continente, tendo o otimismo transbordado o Atlântico e oferecido ganhos a Wall Street, ainda que o arranque da Earnings Season tenha sido periclitante. A nossa publicação Earnings Watch registou um *surprise level* negativo de 2 pp, após o reporte de contas de 50 empresas do índice S&P 500. A principal exceção mundial, foi a queda do índice Shanghai Composite, numa semana em que o regulador chinês suspendeu a possibilidade de diversas corretoras emprestem dinheiro e ações a novos clientes, durante três meses. A senda descendente do preço do petróleo manteve-se, ainda que a política monetária expansionista do BCE, tenha permitido ao setor Energético registar ganhos.

Euro Stoxx +5,5%, **Footsie** +4,1%, **CAC** +6%, **DAX** +4,7%, **IBEX** +5,4%, **Dow Jones** +1,4%, **S&P 500** +2%, **Nasdaq 100** +3,2%, **Nikkei** +3,8%, **Hang Seng** +3,1%, **Shanghai Comp.** - 0,7%

Perspetivas

Dia 27, temos o valor preliminar do PIB do Reino Unido (deve sinalizar expansão homóloga de 2,8% e sequencial de 0,6%). Nos EUA aponta-se para subida de 0,5% nas Encomendas de Bens Duradouros em dezembro. O S&P/CaseShiller deve mostrar crescimento homólogo de 4,4% no preço das casas nas 20 principais cidades norte-americanas em novembro e os dados de Vendas de Casas Novas um crescimento mensal de 2,7% em dezembro. A Markit dá o valor preliminar PMI Serviços, que deverá revelar uma aceleração do ritmo de expansão da atividade terciária em janeiro (leitura a passar de 53,3 para 53,8). Antecipa-se ainda que a Confiança dos Consumidores tenha subido em janeiro (indicador a passar de 92,6 para 95).

confiança dos consumidores germânicos em fevereiro (índice deve subir de 9 para 9,1). O evento do dia será a reunião da FED, que deve manter a taxa de juro diretora dos EUA em mínimos históricos (0,25%), com o tema principal a residir precisamente nas intenções da Reserva Federal quanto ao início da subida de juros.

Dia 29, são divulgadas Vendas a Retalho em Espanha no mês de dezembro, Taxa de Desemprego na Alemanha (à partida permaneceu estável nos 6,5% em janeiro) e Indicadores de Confiança dos Consumidores e diversos setores de atividade na zona euro, incluindo dados para Portugal. O IHPC alemão deve sinalizar entrada em deflação em janeiro (-0,2%). O Nationwide mostra Preços de Casas no Reino Unido (estimado aumento homólogo de 6,6% em janeiro). Nos EUA teremos Pedidos de Subsídio de Desemprego e Vendas de Casas Pendentes (devem ter subida sequencial de 0,5% em dezembro). O dia termina no Japão com dados de dezembro para Taxa de Desemprego (est. 3,5%), Inflação Homóloga (est. 2,3%) e Produção Industrial (est. expansão homóloga de 0,3%).

Dia 30 preenchido com PIB em Espanha (valor preliminar deve revelar expansão homóloga de 1,9% no 4º trimestre e sequencial de 0,6%), onde é também difundida a Balança de Transações Correntes e o IHPC (est. deflação de 1,5% em janeiro). A zona euro estará focada em confirmar o agravamento da deflação em janeiro (variação homóloga do IPC a passar de -0,2% para -0,5%). Em Portugal são mostrados números de Vendas a Retalho e Produção Industrial. O GfK revela a Confiança dos Consumidores britânicos em janeiro (esperada melhoria de -4 para -3). Nos EUA os investidores querem saber qual o ritmo da economia no 4º trimestre (valor preliminar do PIB deve apontar expansão sequencial à taxa anualizada de 3%), bem como a evolução das condições industriais em Chicago em janeiro (PMI deve cair de 58,8 para 58) e o valor final da confiança dos consumidores medida pela U. Michigan.

Resultados Portugal: BPI (dia 29).

Resultados Europa: Dia 27 Novartis, Siemens, Ericsson, Philips e NCC; **Dia 28** Roche, H&M, Nordea Bank, Unibail, Investor e Fiat; **Dia 29** Shell, Diageo, Deutsche Bank, Atlas, Nokia, Teliasonera, SEB, Kone, Coloplast, Givaudan, Infineon, Sandvik e Sabadell; **Dia 30** Novo Nordisk, British Telecom, Caixabank, Svenska Cellulosa, Banco Popolar, Tele2 e Elisa.

Resultados EUA: Dia 27 Apple, Pfizer, Procter & Gamble, AT&T, Amgen, United Technologies, 3M, Bristol-Myers, DuPont, Lockheed Martin, Danaher, Caterpillar e Yahoo!; **Dia 28** Facebook, Qualcomm, Boeing, Biogen e EMC; **Dia 29** Google, Visa, Amazon, Celgene, Conocophillips, Abbott, Colgate-Palmolive, Occidental Petroleum, Ford, Dow Chemical e TWC. **Dia 30** Chevron, Altria, Abbvie, Mastercard, Eli Lilly, SPG e Franklin Resources.

Leilões Dívida Pública: Dia 27 Espanha, Holanda e Itália; **Dia 28** Itália e Alemanha; **Dia 29** Itália.

EMPRESAS E SETORES



O PSI20 voltou a ser dos índices mais animados no espaço europeu, avançando 5,6% para 5300,59 pontos, com apenas 3 das 18 cotadas a recuarem. A liderar destacadamente os ganhos esteve a Portugal Telecom ao subir 37,7% para os €0,881. A motivar esteve a aprovação em Assembleia Geral de Acionistas da venda da PT Portugal pela Oi (+41,3% para os R\$ 7,01) à Altice (+6,7% para os €69,80) por €7,4 mil milhões. Os acionistas da PT SGPS presentes (44% do capital da empresa) aprovaram quase unanimemente (97,8%) a referida venda. A encerrar o pódio dos ganhos ficaram a Jerónimo Martins (+9,5% para os €9,996) e a REN (+8,1% para os €2,581). A Sonae acumulou 6,5% para os €1,174, numa semana onde revelou que as suas vendas em 2014 cresceram 2,7% para os €4,75 mil milhões. No setor alimentar a expansão foi de 1,3% (-2,1% nas comparáveis) e no não alimentar de 6,6% (+4,6% em termos comparáveis). Do lado das perdas surgiram apenas Impresa (-3% para os €0,806), Semapa (-2,6% para os €10,13) e Teixeira Duarte (-1,1% para os €0,752). De referir que Maria Luís Albuquerque anunciou que Portugal irá reembolsar antecipadamente o pagamento do empréstimo de €26,9 mil milhões ao FMI.

PT SGPS aprova venda da PT Portugal à Altice

Reunidos em Assembleia Geral os acionistas da PT SGPS (representativos de 44% do capital) aprovaram a venda da

PT Portugal pela Oi à Altice por €7,4 mi milhões. O parecer favorável mereceu o voto de 97,8% do capital presente.

Vendas da Sonae 2014 cresceram 2,7%

A Sonae anunciou a 21 de janeiro, após o fecho do mercado, dados preliminares de Vendas de 2014 que revelaram um crescimento de 2,7% para os €4,75 mil milhões. As vendas das lojas Modelo Continente cresceram 1,3% para os €3,46 mil milhões. Já nas restantes lojas de retalho especializadas as vendas ampliaram 6,6% para os €1,29 mil milhões. As

vendas no universo comparável das lojas no negócio alimentar, em 2014, caíram 2,1% e no não alimentar expandiram 4,6%. Durante 2014 a empresa abriu em termos líquidos mais 92 lojas no negócio alimentar, totalizando no final do ano 640 lojas, sendo que no não alimentar a expansão foi de 16 lojas, encerrando com 595 lojas.

Fitch mantém *rating* da EDP

Em comunicado à CMVM, a EDP informou que a Fitch manteve a notação de *rating* de longo prazo de "BBB-" e

de curto prazo de "F3" da EDP e da EDP Finance BV. O *outlook* foi também mantido em "estável".

Galp reporta *trading update* do 4º trimestre

A Galp divulgou o *trading update* do 4º trimestre. A sua refinação e distribuição de crude processado cresceu 13,8% em termos homólogos para os 24,3 mil barris. Já a produção média de *working interest* expandiu 43,4% para os 36,3 mil barris por dia. A margem de refinação *benchmark* no trimestre foi de \$ 2,3 por barris, o que representa uma subida de

22,6%, em termos sequenciais. As vendas totais de gás natural recuaram 2,9% em termos homólogos, penalizadas pelo recuo de 14,4% das vendas a clientes diretos, uma vez que o *trading* ampliou 13,3%. A divulgação dos resultados do 4º trimestre terá lugar a 9 de fevereiro, antes da abertura do mercado, informou a empresa.

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 (€) |
|------------------|------------|--------------|------------------|
| UBS | 23-01-2015 | Neutral | 0,07 |
| Caixa BI | 16-01-2015 | Buy | 0,14 |
| Deutsche | 16-01-2015 | Buy | 0,086 |
| Goldman Sachs | 16-01-2015 | Neutral | 0,10 |
| Fidentiis | 12-01-2015 | Buy | 0,135 |
| Autonomous | 17-12-2014 | Outperform | 0,10 |
| Macquarie | 14-11-2014 | Neutral | 0,08 |
| JP Morgan | 27-10-2014 | Neutral | 0,11 |
| 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 |

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



Perspetivas da Millennium Gestão de Activos para 2015

Maiores níveis de volatilidade em 2015 realçam a importância da diversificação de investimentos.

Expetativas macroeconómicas para 2015

Consideramos que em 2015 os mercados financeiros vão ser condicionados fundamentalmente pelas seguintes expetativas a nível macroeconómico:

- Crescimento moderado da economia mundial, em torno dos 3%;
- Os EUA e Reino Unido devem manter uma trajetória de expansão sustentada;
- As economias da zona euro e Japão deverão beneficiar da queda do preço do petróleo, da depreciação cambial das suas moedas e de taxas de juro muito baixas;
- A China continuará a gerir a transição para um modelo económico assente no consumo, e menos no investimento e exportações, podendo utilizar a política monetária para suavizar este processo;
- As economias emergentes devem apresentar um desempenho divergente decorrente da sua sensibilidade à queda dos preços das matérias-primas, à apreciação do dólar e a uma subida das taxas de juro norte-americanas, bem como à flexibilidade da política económica para amortecer estes choques;
- Ausência de pressões inflacionistas nas principais economias, atendendo ao excesso de oferta global de bens industriais e de matérias-primas;
- Políticas monetárias acomodatórias, com EUA e eventualmente o Reino Unido, a diferenciarem-se pelo aumento das taxas diretoras para níveis mais condizentes com o atual ritmo de crescimento económico e os países emergentes a apresentarem uma evolução heterogénea;
- Políticas fiscais menos restritivas, em particular na Europa e no Japão;
- Setor empresarial saudável, globalmente com baixos níveis de incumprimentos em termos de crédito e perspectiva de aumento dos resultados acima do crescimento nominal das economias, devido à possibilidade de refinanciamento a taxas de juro mais baixas, corte de custos das matérias-primas e energia e, de forma mais evidente nos EUA, a re-alavancagem financeira, de que são exemplo as recompras de ações.

Expetativas dos mercados financeiros para 2015

As nossas expetativas para os mercados financeiros em 2015:

- Diminuição das taxas de rendibilidade em todas as classes de ativos, podendo mesmo ser negativas em algumas sub-classes de obrigações, em especial as de

- O agudizar das tensões geopolíticas na Ucrânia e no Médio Oriente, com alastrar de riscos às economias europeias.

Perspetivas para 2015 para as principais classes de ativos

As diferentes perspetivas de rendibilidades dos ativos financeiros vão exigir um esforço adicional em conciliar a maior volatilidade dos mercados financeiros com a rendibilidade oferecida por cada classe de ativos em cada momento temporal:

- Liquidez/Taxa indexada EUR - indexantes próximos de zero e margem reduzida de compressão de *spreads* determinam expetativas de retorno inferiores a 0,75%;
- Obrigações EUR - reduzido risco de taxa de juro, possível redução de *spreads*, mas num contexto mais volátil, em que o processo de redução da alavancagem em curso nas empresas se poderá inverter;
- Obrigações USD - risco de taxa de juro moderado, sendo que a re-alavancagem em curso reduz espaço para a compressão de *spreads* e a apreciação do dólar condiciona alguma dívida emergente;
- Ações Europa - depreciação do euro, recuperação do setor financeiro e queda do preço do petróleo favorecem resultados, mas os níveis elevados de *PER* limitarão ganhos, com impacto da situação na Rússia e utilização de híbridos a surgirem como fatores de risco significativos;
- Ações EUA - robustez da economia sustenta mercado, mas apreciação do dólar e subida de taxas de juro serão condicionantes;
- Ações Ásia-Pacífico - Japão beneficia de depreciação cambial, realocação de ativos do Fundo Nacional de Pensões e de valorizações razoáveis, constituindo a procura doméstica um fator de risco; do resto da Ásia é esperado um impulso positivo da recuperação das economias desenvolvidas mas com marcadas diferenças entre países. Uma maior desaceleração da China é fator de risco;
- Ações - Emergentes - Comportamento diverso em função dos desequilíbrios prevaletentes e da sensibilidade aos vários choques (matérias-primas, oscilações cambiais, subida de taxas de juro nos EUA);
- Matérias-primas - Acréscimo da oferta está a provocar uma queda de preços para reequilibrar o mercado via extinção de produtores marginais e estímulo da procura, processo que conduzirá à estabilização de preços em novo patamar.

As soluções da MGA para 2015

Atendendo às perspetivas da MGA para este ano e de modo aos nossos Clientes poderem enfrentar os desafios que se esperam para 2015, consideramos que devem:

- Adequar os objetivos de investimento com o seu perfil

- menor risco de crédito ou de setores sujeitos a choques idiossincráticos, tais como o energético;
- Valorização dos ativos de risco, justificando a sobre-exposição a ações nas carteiras, não obstante uma menor atratividade do binómio risco-rentabilidade esperada face a 2014;
- Mercados mais voláteis - a dificuldade em conciliar a uniformidade de expectativas dos investidores e a fraca liquidez pode exacerbar alterações nos preços e forte correlação positiva entre ativos, tornando a diversificação e a gestão ativa fundamentais em 2015;
- Eventual apreciação adicional do dólar, mas sujeita a flutuações que podem ser significativas (matérias-primas ou ativos de mercados emergentes podem ser úteis como cobertura).

Riscos para 2015

Na nossa avaliação os principais riscos em 2015 prendem-se com:

- A reação dos mercados financeiros à "normalização" da política monetária norte-americana e ao contexto macroeconómico em que está a ocorrer;
- A estabilidade da construção europeia, pressionada pela lentidão das reformas estruturais, a controversa compra de dívida governamental pelo BCE, eleições e instabilidade política em vários países europeus em particular na Grécia e, no caso do Reino Unido, ao avançar do referendo à sua presença na UE;
- O grau de desaceleração da economia chinesa;
- A reação das grandes economias dos mercados emergentes (Brasil, Rússia,...) aos choques económico-financeiros e às maiores dificuldades de acesso aos mercados;

de risco e optar preferencialmente por um horizonte temporal de médio prazo;

- Selecionar criteriosamente os seus investimentos em produtos de gestão ativa e profissional, como forma de obviar ao aumento da volatilidade dos mercados financeiros e à maior dificuldade em avaliar a melhor oportunidade de entrada de investimento em cada mercado ou ativo financeiro;
- Privilegiar o investimento em produtos cuja política de investimento confira uma abrangência global - ou sejam constituídos por diferentes classes de ativos e geografias - por a diversificação se revelar mais adequada e robusta para sustentar os maiores níveis de volatilidade e incerteza dos mercados financeiros.

Neste contexto, na MGA continuamos a preferir os produtos de investimento:

- Multi-ativos: Prestige Conservador, Moderado e Valorização; ou
- O seu equivalente na versão PPR - M Poupança PPR e M Investimento PPR Ações - porque, para além de serem igualmente fundos multi-ativos, conferem excelentes benefícios fiscais caso o Cliente decida manter o investimento por um prazo mínimo de 5 anos e 1 dia;
- Millennium Global Equities Selection, porque através deste fundo os Clientes podem beneficiar da valorização do bom desempenho dos mercados acionistas sem terem de se preocupar com a seleção de mercados com maior valorização potencial nos próximos anos.



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.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos

Rendibilidade

Classe de
risco

| | | | |
|----|---|--------|---|
| 1º | JPMorgan India D USD Acc | 72,62% | 5 |
| 2º | Morgan Stanley Investment Funds US Property A Acc EUR | 63,31% | 4 |
| 3º | Fidelity Funds - Global Health Care Fund A Acc EUR | 46,32% | 4 |
| 4º | Parvest Equity World Utilities Classic Capitalisation | 40,31% | 4 |
| 5º | Morgan Stanley Investment Funds Global Property A EUR | 39,30% | 4 |

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 19/01/2015 A 23/01/2015

Fundos

- 1º Millennium Liquidez
- 2º Millennium Prestige Valorização
- 3º Morgan Stanley US Property A USD
- 4º Millennium Ações América
- 5º Millennium High Yield Bond Selection

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 23/01/2015 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 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

| | |
|------------------|-------|
| EPRA Europa | 32,6% |
| Telecomunicações | 20,3% |
| NASDAQ 100 | 18,4% |
| Utilities | 15,1% |
| S&P 500 | 12,2% |

Os menos rentáveis

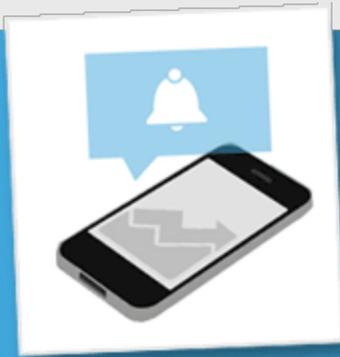
| | |
|-------|--------|
| Brent | -54,6% |
| Cobre | -23,9% |
| PSI20 | -22,5% |
| Banca | -9,4% |
| Prata | -8,9% |

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 19/01/2015 A 23/01/2015

Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º DAX
- 3º S&P 500
- 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.

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 banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.

13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais de 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. ("Oferente" 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 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra | 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% |
| Varição | -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 ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem carácter 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 @ millienniumbcp.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.