



22 junho 2015 Nº 466

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...

Grécia: a tragédia de uma saída anunciada

Os nomes de Ésquilo, Sófocles e Eurípedes ficaram na história como os principais autores da tragédia grega...

[ver +](#)

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



Na semana passada os mercados acionistas mundiais vivenciaram uma semana distinta consoante o continente em que estão inseridos. Na Europa, os principais índices voltaram a recuar, face ao agudizar das relações entre os credores e a Grécia, quando se aproxima o fim do mês, altura em que o executivo de Alexis Tsipras terá de desembolsar €1,6 mil milhões ao FMI. A reunião do Eurogrupo na passada quinta-feira voltou-se a mostrar infrutífera. Já o BCE tem estado de olho na banca grega e na sua liquidez. Numa semana, o organismo liderado por Mario Draghi aumentou a Assistência de Liquidez de Emergência (ELA, na sigla em inglês) à banca grega por duas vezes, numa altura em que se assiste a uma nova corrida aos depósitos. O índice grego ASE caiu pela 4ª

Dia 24 há a considerar o valor final do PIB em França (est. expansão sequencial de 0,6%). O indicador de sentimento empresarial alemão IFO deve assinalar uma degradação da confiança no último mês. Wall Street será marcada pela 3ª estimativa do PIB, uma vez que o mercado antecipa que a economia norte-americana tenha contraído 0,2% no 1º trimestre, fraqueza que, de forma até perversa, tem ajudado a manter os índices de ações junto aos máximos, pois os investidores acreditam que desta forma a Fed será obrigada a retardar a subida de juros, pelo que procuram ativos de maior risco, em busca de retorno potencialmente superior. Os Leading Indicators da China darão um *outlook* importante para o país que é um dos principais importadores mundiais

semana consecutiva, desta feita perto de 10%. Situação bem diferente viveu-se nos EUA. A reunião da Reserva Federal norte-americana foi o evento mais importante, tendo os investidores considerado que foi sinalizada uma maior paciência por parte da Fed em relação ao momento do início do aumento da taxa de juro diretora. Também se verificou uma forte onda de IPO's durante a semana. As entradas em bolsa surgiram igualmente em destaque no mercado chinês. Vinte e cinco novos pedidos de IPO's foram colocados no regulador chinês, sendo que essas Ofertas Públicas Iniciais poderão captar mais de um bilião de dólares. Essa expectativa, aliada ao forte *outperform* que o Shanghai Composite tem registado em 2015, fez com que o índice chinês tivesse a sua pior semana em 7 anos.

Euro Stoxx -1,3%, **Footsie** -1,1%, **CAC** -1,8%, **DAX** -1,4%, **IBEX** -0,8%. **Dow Jones** +0,7%, **S&P 500** +0,8%, **Nasdaq 100** +1,3%. **Nikkei** -1,1%, **Hang Seng** -1,9%, **Shanghai Comp.** -13,3%.

Perspetivas

Terça-feira, dia 23, os indicadores de confiança industrial e empresarial em França e os valores preliminares de atividade industrial na China e Japão podem condicionar o arranque europeu. À partida, a indústria chinesa terá continuado em contração. Depois, os valores preliminares dos PMI's Indústria e Serviços vão dar uma indicação sobre o ritmo de expansão da atividade transformadora (esperada manutenção) e terciária (prevista ligeira desaceleração) na região do Euro em junho. Nos EUA, as Encomendas de Bens Duradouros trarão mais um barómetro de avaliação económica (estimada descida de 0,5% em maio), sendo ainda revelada a evolução das Vendas de Casas Novas (devem ter subido 0,6% em maio) e a indicação da Markit para o desenvolvimento da atividade industrial (analistas estimam ligeira aceleração no último mês).

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

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



O PSI20 replicou a *performance* dos congéneres europeus e caiu 2,4% para os 5621,63 pontos, com 14 das 18 cotadas no vermelho, numa semana em que Portugal procedeu ao reembolso antecipado de € 1,8 mil milhões ao FMI, trazendo o montante total já entregue de forma adiantada para os € 8,4 mil milhões (vs. € 28 mil milhões emprestados). Das 4 ações que resistiram ao *sell-off* destacou-se em larga escala a Pharol. A empresa cujo seu principal ativo é uma participação na Oi disparou 23,5% para os € 0,463. No verde surgiram ainda REN (+2,4% para € 2,609), NOS (+1,8% para € 6,836) e Sonae (+1% para € 1,188). Numa semana em que as novas ações provenientes da Oferta Pública de Troca de dívida subordinada do BCP chegaram ao mercado, o banco liderado por Nuno Amado corrigiu 9,2% para € 0,0779. Já o BPI tombou 14,6% para os € 1,145. Os acionistas do banco liderado por Fernando Ulrich não aprovaram a desblindagem de estatutos que preveem uma limitação dos direitos de voto a 20%, uma condição que era pedida pelo CaixaBank para avançar com a OPA sobre o banco. Os catalães decidiram assim recuar e deixar cair a oferta de € 1,329 por ação do BPI. A Mota-Engil (-9,7% para € 2,052) anunciou uma OPS e uma OPT para angariar € 95 milhões através da emissão de obrigações com maturidade em 2020. A Teixeira Duarte (-15,3% para € 0,509) foi a última empresa do PSI20 a anunciar sobre quando paga dividendo. O resultado distribuído ao acionista de € 0,0135/ação será pago a 29 de junho.

Mota-Engil quer emitir € 95 milhões em novas obrigações

A Mota-Engil informou que irá decorrer até ao final do mês uma emissão de até 190 mil novas obrigações, com valor unitário de € 500 e o valor global até € 95 milhões com maturidade em fevereiro de 2020 e uma taxa de juro ilíquida de 3,9%. A construtora nacional fará essa emissão de duas formas distintas. A primeira, contempla a emissão de uma Oferta Pública de Subscrição (OPS) de até 140 mil obrigações, com valor unitário de € 500 e o valor global até

de matérias-primas.

Quinta-feira, dia 25, o instituto GfK mostra as previsões para a Confiança dos Consumidores na Alemanha em julho (mercado espera níveis semelhantes a junho, com leitura nos 10,2). Nos EUA há a curiosidade em perceber se os consumidores libertaram o aumento de Rendimento Pessoal (estimada subida de 0,5%) para a economia, uma vez que se antecipa uma subida de 0,7% na Despesa Pessoal. Os números relativos aos Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego são também interessantes na perceção da robustez do mercado de trabalho e a Markit fará uma antecipação para o ritmo de crescimento da atividade nos Serviços (esperada ligeira aceleração, com leitura a subir de 56,2 para 56,5 em junho).

Para **dia 26** realçaríamos dados de junho para a Confiança dos Consumidores em França (indicador deve subir de 93 para 94) e Itália (estimada manutenção do valor nos 105,7). A Universidade do Michigan apresenta estimativas para a Confiança dos Consumidores (valor final deve confirmar melhoria em julho, passando de 90,7 para 94,6) e para a Inflação (a 1 ano e de longo prazo).

Resultados:

Europa: dia 23 Colruyt; **dia 25** Hennes & Mauritz.

EUA: dia 23 Carnival e Darden Restaurants; **dia 24** Bed, Bath & Beyond, Lennar Corp e Monsanto; **dia 25** Nike, Micron Technology e Accenture; **dia 26** ConAgra Foods.

Leilões Dívida Pública: dia 23 Espanha (dívida a curto prazo); **dia 25** Itália (obrigações indexadas à inflação); **dia 26** Itália (dívida a curto prazo).

2013/2016 corresponderá, a título de contrapartida, uma nova obrigação e um prémio em numerário no valor de € 14,64. As até 140 mil novas obrigações a emitir no âmbito da OPS e as até 50 mil novas obrigações a entregar como contrapartida no âmbito da OPT serão fungíveis entre si. A liquidação das ofertas ocorrerá a 3 de julho de 2015. Com a OPS, a Mota-Engil visa obter fundos para financiar a sua atividade corrente e de expansão internacional, bem como dar seguimento à

€ 70 milhões. A segunda, prevê uma Oferta Pública de Troca (OPT) parcial e voluntária tendo por objeto até 50 mil "Obrigações Taxa Fixa MOTA-ENGIL 2013/2016", com o valor nominal unitário de € 500 e global de até € 25 milhões. Para efeitos de troca, a cada Obrigação Taxa Fixa MOTA-ENGIL

estratégia de alongamento de maturidade da sua dívida, de modo a alinhá-la melhor com a geração de *cash-flow*. A OPT visa permitir à Mota-Engil a substituição de parte da sua dívida com vencimento em 2016 por dívida com vencimento em 2020.

Sonae alarga presença na Arábia Saudita com marca MO

A Sonae vai reforçar a sua expansão internacional com a abertura de duas lojas da marca MO na Arábia Saudita, país onde já está presente com a insígnia Zippy. A marca MO já expande assim para o 4º país, fora de Portugal, estando presente em 12 lojas em regime de *franchising*. A marca de roupa da Sonae exporta também para outros países como França, Bélgica, República Checa e Roménia. O CEO da Sonae SR referiu que esta decisão se centra num plano em levar as marcas da empresa a um número crescente de

famílias em todo o mundo, através de iniciativas com recursos a pouco capital, nomeadamente parcerias, acordos de *franchising* e exportação. Sobre a entrada da MO na Arábia Saudita, o executivo considerou que a marca tem potencial para se impor, "beneficiando dos seus produtos de qualidade a preços atrativos e da capacidade de adaptação ao mercado local". O acordo da Sonae com o grupo Fawaz Alhokair contempla a abertura nos próximos 5 anos de 20 lojas MO na Arábia Saudita em regime de *franchising*.

CaixaBank retira OPA ao BPI

Através de comunicado à CMVM, o CaixaBank informou ter desistido do registo da sua oferta pública de aquisição (OPA) sobre as ações do BPI, anunciada no passado dia 17 de fevereiro, atento o facto de não se ter verificado o preenchimento da condição de eliminação do limite à contagem de votos emitidos por um acionista estabelecido

nos estatutos do BPI, uma vez que a Assembleia Geral do BPI deliberou não eliminar a referida limitação estatutária. O CaixaBank iniciará a partir deste momento uma fase de análise das alternativas estratégicas disponíveis relativamente à sua participação no BPI, tendo em conta os objetivos do seu Plano Estratégico 2015-2018.

Teixeira Duarte paga dividendo a 29 de junho

Em comunicado à CMVM, a Teixeira Duarte informou que irá proceder ao pagamento do dividendo de € 0,0135/ação no

dia 29 de junho. As ações começam a transacionar sem direito ao referido montante a partir de 25 de junho (*ex-div*).

Fosun com potencial interesse nos *media* em Portugal

De acordo com o revelado pelo Diário Económico, o Fosun, grupo chinês que comprou a Fidelidade e a ES Saúde e é um dos finalistas para a aquisição do Novo Banco, admitiu ter interesse em entrar no negócio dos *media* em Portugal. A vontade do Fosun fazer aquisições na área da comunicação

social e produção audiovisual terá sido revelada pelo CEO Liang Xinjun, num encontro com jornalistas nacionais. Esta notícia tem interesse para cotadas como a Impresa, a Cofina e a Media Capital.

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 (€)
UBS	15-05-2015	Neutral	0,09
JP Morgan	05-05-2015	Neutral	0,09
Exane BNP Paribas	05-05-2015	Neutral	0,10
Deutsche	05-05-2015	Sell	0,07

Soc Gen	20-03-2015	Buy	0,115
BBVA	16-03-2015	Outperform	0,13
Autonomous	23-02-2015	Neutral	0,08
Macquarie	18-02-2015	Neutral	0,075
Goldman Sachs	11-02-2015	Neutral	0,09
BESI	28-01-2015	Buy	0,10
Caixa BI	16-01-2015	Buy	0,14
Fidentiis	12-01-2015	Buy	0,135
Nomura	08-01-2015	Neutral	0,08
KBW	---	Not rated	---
Santander	---	Under Review	---
BPI*	---	Restricted*	---

* Em virtude da proposta de análise de fusão com o BCP por parte de um acionista do BPI.

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Grécia: a tragédia de uma saída anunciada

Os nomes de Ésquilo, Sófocles e Eurípedes ficaram na história como os principais autores da tragédia grega, um drama em que um herói luta contra fatores e obstáculos transcendentais, passa por várias provações e termina num final trágico a tentar controlar o seu destino. Atualmente, é o Syriza, partido liderado por Alexis Tsipras que em janeiro ganhou as eleições, que ameaça provocar uma nova tragédia: a saída da Grécia da Zona Euro. Os primeiros efeitos já são notórios com a subida dos juros da dívida e a queda dos mercados acionistas. Mas o impacto e as consequências poderão não ficar por aqui.

A menos de duas semanas de expirar o programa de assistência financeira e da data limite para Atenas pagar 1,6 mil milhões de euros ao FMI - terá de o fazer até ao próximo dia 30 de junho - o fantasma da possível saída da Grécia da moeda única voltou a assombrar a Europa. Nos últimos meses realizaram-se várias reuniões entre os responsáveis helénicos e os credores internacionais com o objetivo de chegar a um acordo, através do qual sejam implementadas medidas de austeridade que sirvam de garantia para o desbloqueio do financiamento que Atenas precisa para evitar

de líderes da Zona Euro extraordinária que foi convocada de emergência para esta segunda-feira foi apresentada como a última oportunidade para evitar o incumprimento grego.

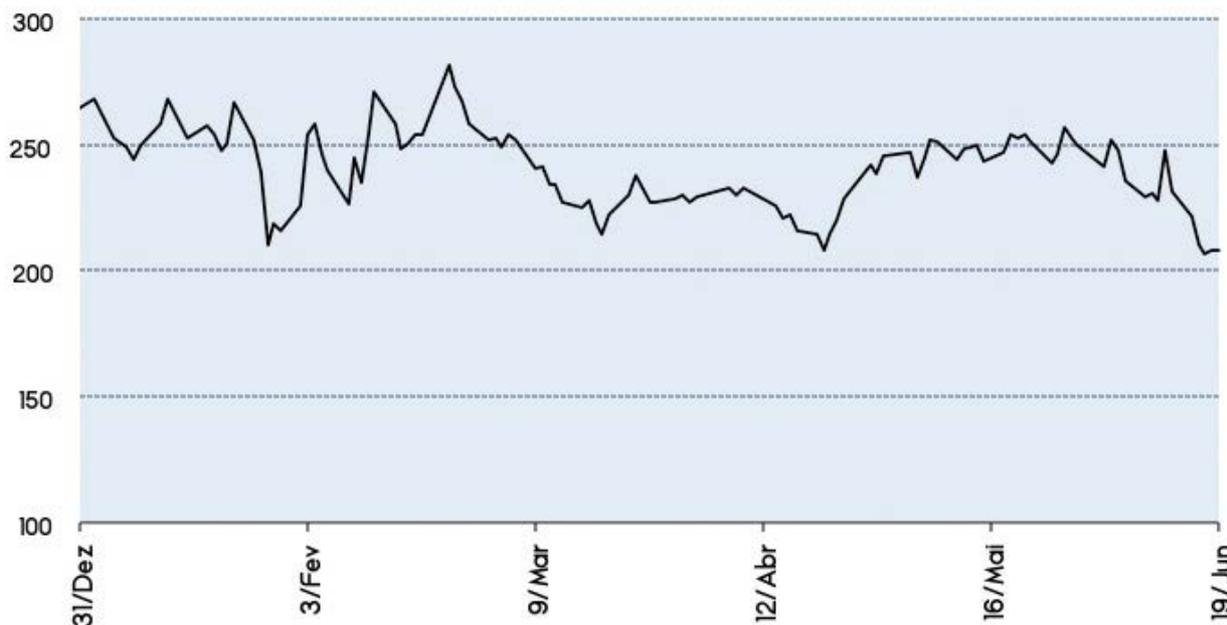
Os sinais são cada vez mais alarmantes, tendo sido já reportada uma enorme vaga de fuga de capitais da Grécia para o exterior e uma corrida aos depósitos, com relatos de aforradores que decidiram levantar milhares de euros dos bancos, guardando-os em casa ou recorrendo a cofres de hotéis. Exemplo disso é o facto de só na sexta-feira terem desaparecido 1,2 milhões de euros em depósitos dos bancos helénicos, sendo que desde o passado fim-de-semana o valor acumulado ronda os 4,2 mil milhões de euros. Como reação, a linha de emergência do Banco Central Europeu (BCE) para os bancos gregos, que permite aos privados vender dívida pública que têm no balanço em troca de dinheiro mais barato (liquidez), terá sido aumentada na passada sexta-feira. Recorde-se que o banco central é um dos grandes credores da Grécia e em julho espera ser ressarcido em mais de 3,5 mil milhões de euros, ou seja, mais do dobro do valor devido ao FMI que terá de ser pago até ao final deste mês.

Fantasma chega aos mercados

o seu incumprimento e entrar em bancarrota. O resultado das negociações tem sido tudo menos positivo, tal como o Eurogrupo da passada sexta-feira em que as posições da Grécia e dos credores continuaram tão afastadas como antes. Sem acordo nem avanço nas negociações, a cimeira

Os efeitos de um cenário de possível saída da Grécia do euro já são, igualmente, visíveis tanto no mercado de ações como de dívida. Além da bolsa grega, que inevitavelmente está no centro do furacão, o efeito de contágio já atingiu as principais bolsas europeias sem exceção.

Evolução da Bolsa da Grécia em 2015



Fonte: Reuters

O principal índice bolsista grego, o FTASE, tem vindo a acumular várias sessões negativas e já chegou, inclusive, a fechar no valor mais baixo desde 22 de abril, dia em que as autoridades helénicas reconheciam um buraco de 400 milhões de euros no orçamento. O desempenho negativo arrecadado no último mês pela praça helénica (-17%), contribuiu fortemente para que o saldo desde o arranque do ano ascenda agora a perdas superiores a 21%.

Nos restantes mercados europeus a tendência das últimas semanas tem sido igualmente negativa, mas ainda assim compensada com o bom início de ano, permitindo que a evolução anual seja, por enquanto, positiva. Mais alheadas à possível saída da Grécia da moeda única têm estado as praças norte-americanas, que têm centrado as suas atenções nas boas notícias vindas da Fed - que sinalizou que continuará a apoiar a economia, mesmo que o crescimento retome de forma sólida, e que referiu que o aumento dos juros será gradual. Como resultado, o índice tecnológico Nasdaq estabeleceu um novo máximo de sempre na semana passada.

O aumento da tensão com a crise grega tem-se, igualmente, refletido no mercado de dívida. O impasse nas negociações entre Atenas e os credores internacionais provocou uma forte subida das taxas de juro das obrigações portuguesas com prazo a 10 anos negociadas no mercado secundário para o valor mais elevado dos últimos oito meses, para perto dos 3,4%. O spread da dívida portuguesa - o prémio de risco que mede o preço exigido pelos investidores para comprarem dívida portuguesa em detrimento da alemã - também avançou recentemente para o nível mais alto desde outubro do ano passado. E mesmo no mercado primário, Portugal já teve de suportar custos de financiamento mais altos na emissão de dívida realizada este mês.

Portugal abana mas não cai

A confirmar-se o pior cenário possível, ou seja, a saída

xeque. Isto porque os juros da dívida devem subir (mesmo com a proteção do BCE), o crédito às empresas ficará logo mais caro, muitos investimentos estrangeiros serão congelados ou reduzidos, haverá menos emprego a ser criado, e o país crescerá, necessariamente, menos.

A nível do sector financeiro, os aumentos de capital realizados, a venda de ativos, as provisões feitas e até os testes de stress e injeção monetária feitos pelo BCE demonstram que a banca nacional estará preparada para enfrentar e absorver potenciais choques. A somar a isto muitas instituições financeiras reduziram drasticamente a exposição ao risco helénico (por exemplo nas carteiras de investimento e quanto às contrapartes). Se houver um colapso de confiança haverá efeitos significativos mas será sobre todos os sistemas financeiros europeus, não apenas o português. Mais contundente deverá ser a reação dos mercados. A saída de Atenas deverá ser precedida de um aumento da perceção do risco do país - visto como o segundo mais fraco após a Grécia - juntamente com uma subida das taxas de juro das obrigações portuguesas negociadas no mercado secundário. A colocação de dívida poderá, igualmente, ser alvo de algumas dificuldades, que ainda assim poderão ser compensadas com as intervenções do BCE, embora as necessidades de financiamento de Portugal sejam agora mais reduzidas uma vez que o Tesouro português conta com uma almofada financeira suficiente para imunizar potenciais efeitos.

Apesar das relações económicas com a Grécia serem muito reduzidas, a sua saída poderá levar os agentes económicos a adiar algumas das suas decisões de investimento ou de consumo, representando um travão à retoma económica. Poder-se-á assistir a uma possível revisão em baixa das expectativas dos ritmos de crescimento económico, sobretudo na Zona Euro, juntamente com impacto nos resultados trimestrais das empresas e das vendas.

Nos próximos dias toda a Europa, incluindo Portugal, quererá

efetiva da Grécia da Zona Euro, tudo indica que Portugal não deverá cair e seguir os passos de Atenas, mas é possível que a economia volte a abanar. Na prática, os efeitos esperados não deverão ser devastadores, mas a frágil retoma ficará em

marcar a solidariedade e sublinhar a confiança e a solidez da Zona Euro, tudo com o objetivo de impedir a tragédia de uma saída anunciada.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Biotech R USD	73,19%	6
2º Fidelity Funds - Global Health Care Fund A Acc EUR	49,04%	5
3º Pictet Biotech HR EUR	45,34%	6
4º Schroder International Selection Fund Greater China A EUR Acc	44,01%	5
5º Schroder International Selection Fund Greater China A1 Acc	43,24%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 15/06/2015 A 19/06/2015

Fundos
1º Millennium Liquidez
2º Millennium Acções América
3º Pictet Japanese Equity Selection HR EUR
4º Fidelity Funds - Global Consumer Industries A EUR
5º UBS (Lux) Strategy Fund - Growth (EUR) N-acc

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 19/06/2015 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

NIKKEI225	31,3%
NASDAQ100	18,7%
EPRA Europa	18,6%
Telecomunicações	14,9%
DAX30	10,4%

Os menos rentáveis

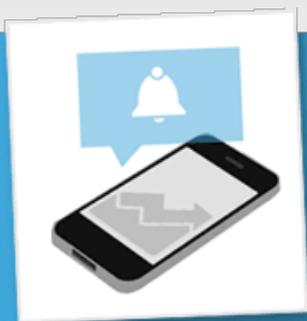
Brent	-45,2%
Prata	-22,1%
PSI20	-21,9%
Trigo	-17,7%
Cobre	-16,6%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 15/06/2015 A 19/06/2015

Certificados

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



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 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, MoneyLab.

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 Industria a realizar em novembro de 2014.
32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	mai-15	abr-15	mar-15	dez-14	jun-14	jan-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	50%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	32%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	18%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom /Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-4,2%	2,1%	24,4%	-29,4%	1,6%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5840	6095	5969	4799	6802	6697	6559	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 praticarem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

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

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: [informacoes.clientes @ millenniumbcp.pt](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 4.094.235.361,88 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.