



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

24 agosto 2015 Nº 475

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: o ativo de refúgio ou o metal que deixou de brilhar?

Nos séculos XVI e XVII, em plena época de colonização, muitos europeus foram atraídos para o Novo Mundo - hoje conhecido como a América do Norte e América do Sul - em busca de uma cidade toda ela feita de ouro puro e maciço.

[ver +](#)

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



Foi mais uma semana de quedas expressivas para os

Quinta-feira, **dia 27**, temos alguns indicadores de confiança

mercados de ações, levando na última sexta-feira o norte-americano S&P 500 a atingir valores abaixo dos 2000 pontos pela primeira vez desde fevereiro. O arrefecimento da economia chinesa está a castigar as bolsas a nível global, com o agravamento da atividade transformadora a ser mais um sinal. Esta preocupação esteve inclusivamente patente nas atas da última Reunião da Fed. Os setores Automóvel e o dos Recursos Naturais acabaram assim entre os mais castigados, por serem dos que estão mais expostos àquela região. O indicador NAHB mostrou confiança no setor imobiliário norte-americano, a indicação preliminar relativa à atividade na indústria e serviços da Zona Euro veio acima do previsto e registaram-se ainda alguns resultados acima do esperado, entre os quais da Wirecard, mas tal foi insuficiente para animar os investidores, até porque o primeiro sinal nos EUA é de que a atividade transformadora tenha abrandado em agosto. De realçar também o pedido de demissão do primeiro-ministro grego, Alexis Tsipras, curiosamente na semana em que a Grécia recebeu a primeira tranche do 3º programa de resgate, no valor de € 13 mil milhões.

Euro Stoxx -6,7%, **FTSE** -5,5%, **CAC** -6,6%, **DAX** -7,8%, **IBEX** -5,6%. **Dow Jones** -5,8%, **S&P 500** -5,8%, **Nasdaq 100** -7,4%. **Nikkei** -5,3%, **Hang Seng** -6,6%, **Shangai Comp.** -11,5%.

Perspetivas

Na terça-feira, **dia 25**, espera-se que o valor final do PIB alemão confirme uma expansão sequencial de 0,4% no 2º trimestre. As Exportações e Importações germânicas também são relevantes (estima-se aumento 1,8% e 1,7%, respetivamente, no 2º trimestre). Ainda na Alemanha, o indicador IFO deve revelar ligeira degradação da confiança empresarial em agosto, ao descer de 108 para 107,5. Nos EUA atenções voltadas para índice de preços de casas S&P CaseShiller (esperada subida homóloga de 5,1% em junho), Vendas de Casas Novas (analistas apontam crescimento sequencial de 6% em agosto), Índice de Confiança dos Consumidores (previsto aumento de 90,9 para 93 no último mês) e valor preliminar PMI Serviços (deve apontar abrandamento do ritmo de expansão da atividade terciária, ao recuar de 55,7 para 54). Os Indicadores Avançados para a economia da China, que serão apresentados pelo Conference Board podem marcar o sentimento, uma vez que o arrefecimento económico naquela região do globo tem estado debaixo dos holofotes dos investidores.

Quarta-feira, **dia 26**, as Encomendas de Bens Duradouros nos EUA serão mais um barómetro de confiança por parte das empresas, esperando-se que as mesmas tenham recuado 0,4% em julho, o que se deve a um pico nas encomendas de aviões em junho, uma vez que excluindo transportes o mercado estima uma subida de 0,2%. O indicador de Confiança nas PME's no Japão pode ter um impacto relativo no índice Nikkei.

em França, valor final do PIB de Espanha relativo ao 2º trimestre (última previsão apontou para expansão sequencial de 1%). O Nationwide deverá revelar um aumento homólogo de 3,1% nos Preços de Casas do Reino Unido. Em território norte-americano há interesse em confirmar se a economia terá mesmo crescido a uma taxa sequencial anualizada de 3,2% no 2º trimestre, sendo ainda divulgados os habituais números de Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego e dados de imobiliário (Vendas de casas Pendentes devem ter aumentado 1,5% em julho).

Sexta-feira, **dia 28**, o valor preliminar do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor deve apontar para o regresso de Espanha à Deflação em agosto, ao recuar 0,3% em termos homólogos, após dois meses de estagnação. A Alemanha terá registado Inflação de 0,1%. São ainda pontos de interesse o PIB da Grécia, as Vendas a Retalho em Portugal e no país vizinho, bem como alguns indicadores de Confiança para vários quadrantes económicos da região do Euro, incluindo dados nacionais. Espera-se que o PIB do Reino Unido mostre um crescimento de 0,7% da economia britânica no 2º trimestre. Em terras do Tio Sam há a considerar os dados de Despesa e Rendimento Pessoal (esperado aumento de 0,4% em ambos os caso no mês de julho) e a U. Michigan apresenta uma estimativa para a evolução da Confiança dos Consumidores (esperada manutenção do nível nos 93,1). O PIB do Brasil será relevante, numa altura em que aquela economia apresenta dificuldades (deve ter contraído 1,8% no 2º trimestre), e conta com a presença de algumas multinacionais mas também empresas como a Oi, onde a participação de 27,5% é o principal ativo da portuguesa Pharol.

Resultados

Portugal

Dia 26 - Portucel;

Dia 28 - Semapa e Teixeira Duarte.

Europa

Dia 25 - BHP Billiton;

Dia 26 - Eiffage;

Dia 27 - Bouygues, Pernod Ricard e CRH PLC;

Dia 28 - Illiad e Hermes.

EUA

Dia 25 - Best Buy;

Dia 26 - Abercrombie, Brown-Forman, Avago e PVH Corp;

Dia 27 - Autodesk, Dollar General e Tiffany & Co;

Dia 28 - Pall Corp.

Leilões Dívida Pública

Dia 25 - Espanha;

Dia 27 e 28 - Itália.

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

O PSI20 acompanhou as quedas europeias, perdendo 4,9% para 5288,12 pontos. O BPI foi o único a escapar às perdas, valorizando 0,4% para €0,96. Os mais castigados foram a Jerónimo Martins (-8,7% para €12,41) e a Galp (-8,4% para €9,36), com a petrolífera a ser castigada pela queda do preço do petróleo nos mercados internacionais. A Sonae (-7,5% para €1,142) para além de ter sido penalizada pelo ambiente do mercado, teve ainda uma reação negativa aos resultados do 1º semestre, que apesar de terem sido globalmente bons, mostraram que a performance foi muito sustentada por operações não recorrentes, nomeadamente pelo contributo positivo da participação na NOS e pelas operações de *sale and leaseback*. A Portucel perdeu 7,7% para €3,291, tendo visto o regulador norte-americano impor-lhe uma taxa *anti-dumping* de 29,53%.

BPI estuda venda de operação angolana, diz JN, banco refere ainda não ter tomado decisão

De acordo com o revelado pelo Jornal de Negócios, o BPI está a sondar, através do Goldman Sachs, potenciais interessados na compra da participação no Banco de Fomento Angola (BFA). A alienação da operação angolana

será uma das soluções para a redução da exposição do grupo de Fernando Ulrich ao mercado angolano, exigida pelo BCE. Em resposta, o BPI veio a público referir que ainda não tomou nenhuma decisão.

Sonae mostrou contas do 1º semestre

A Sonae apresentou no dia 19 de agosto, após o fecho de mercado, os resultados consolidados do 1º semestre de 2015. Conforme comunicado à CMVM, o volume de negócios cresceu 1% em termos homólogos, para os €2,329 mil milhões, beneficiando do desempenho de todos os negócios, valor que excede ligeiramente o antecipado pelas estimativas agregadas dos analistas que contribuem para o consenso apresentado pela Bloomberg (€2,32 mil milhões). O *underlying* EBITDA totalizou €132 milhões, correspondendo a uma margem *underlying* EBITDA de 5,7%. Acrescendo os €24 milhões de resultado obtido pelo método de equivalência patrimonial, onde se incluem os resultados diretos da Sonae Sierra, assim como a contribuição da NOS, e €35 milhões de itens não recorrentes, sobretudo em resultado das operações de *sale and leaseback* concluídas no período, o EBITDA subiu 11% para €191 milhões. O resultado financeiro líquido, referente apenas aos negócios de retalho e de gestão de investimentos, aumentou 5,2% em termos homólogos,

suportado pela combinação de um menor nível de dívida líquida e um menor custo da dívida, totalizando um custo de €36 milhões no semestre. O resultado direto subiu homologamente 23,5% para €56 milhões, a beneficiar das melhorias no EBITDA e no resultado financeiro líquido, apesar do nível superior de amortizações e depreciações e impostos. Já o resultado indireto atingiu €43 milhões, maioritariamente suportado pelo efeito *mark to market* da NOS, assim como pelos movimentos *non-cash* relacionados com a avaliação dos ativos da Sonae Sierra, realizada semestralmente. Assim, o resultado líquido atribuível a acionistas aumentou 87% para os €97 milhões. A dívida líquida total no final de junho estava nos €1,413 mil milhões, diminuindo €75 milhões numa base homóloga, com a retalhista focada no aumento da maturidade média da sua dívida, ao mesmo tempo que otimiza o custo médio de financiamento, tendo já asseguradas todas as necessidades de refinanciamento previstas para 2015 e 2016.

EDPR informa sobre deliberação da AdC sobre a aquisição de controlo exclusivo sobre certos ativos da ENEOP

Através de comunicado à CMVM, a EDP Renováveis, detida em 77,5% pela EDP, informou ter sido notificada da decisão da Autoridade da Concorrência, declarando não oposição ao controlo exclusivo da EDPR em determinados ativos da ENEOP - Eólicas de Portugal, equivalentes a 613 mega watts (MW). A ENEOP, na qual a EDPR detém 40% entre os operadores de energia eólica, possui hoje uma capacidade instalada total de 1.332 MW. O processo de separação dos

ativos está acordado entre os acionistas da ENEOP, segundo o qual determinados ativos serão repartidos por cada acionista. A conclusão dos acordos financeiros relativos ao processo de separação dos ativos está em curso e deverá ser finalizado nos próximos meses. Com a conclusão desta transação, a EDPR irá deter 1.243 MW instalados em Portugal, pode ler-se no documento.

Novo Banco exige € 53 milhões ao Banif, diz DE

Segundo o Diário Económico, o Novo Banco terá colocado um processo judicial contra o Banif, no qual exige € 52,6 milhões. De acordo com a edição *online* do periódico, "o processo é mais um entre numerosas ações judiciais que chegaram aos

tribunais portugueses no seguimento da resolução do BES", acrescentando que este caso é referente a um diferendo sobre operações cruzadas que existiam entre o Banif e o BES.

Mota-Engil negocia novo contrato no México, diz DE

Segundo o Diário Económico, a Mota-Engil está a negociar um novo "megacontrato" no México, no valor de € 645 milhões, para a reconversão de 14 unidades hidroelétricas. A edição *online* do periódico cita a imprensa mexicana ao

referir que "estas unidades pertenciam ao grupo Luz y Fuerza del Centro, estando previsto que arranquem com o início da operação antes do final deste ano".

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*	---

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Ouro: o ativo de refúgio ou o metal que deixou de brilhar?

Nos séculos XVI e XVII, em plena época de colonização, muitos europeus foram atraídos para o Novo Mundo - hoje conhecido como a América do Norte e América do Sul - em busca de uma cidade toda ela feita de ouro puro e maciço. Conta a antiga lenda indígena que, além de estar banhada a ouro, o El Dorado continha tesouros infindáveis e inimagináveis. Apesar de todos os esforços, e das muitas vidas humanas perdidas, a riqueza incomensurável nunca chegou a ser encontrada. Alguns séculos depois, o ouro continua a atrair interesse e é hoje considerado um dos metais mais valiosos do mundo. Ao contrário das restantes matérias-primas, ganhou o estatuto de ativo de refúgio em tempos de turbulência nos mercados, possibilitando uma maior diversificação na carteira de investimentos. Mas depois de ter interrompido um ciclo dourado de 12 anos consecutivos de ganhos, de ter chegado a ser considerado um dos ativos menos recomendados pelas casas de investimento e de estar longe dos picos alcançados em 2011, será que o ouro ainda é um ativo de refúgio ou o metal que deixou de brilhar?

São vários os trunfos que jogam a favor do ouro. Além da liquidez do investimento, o metal precioso beneficia de um regime especial que o torna num ativo isento de IVA. Outra das mais-valias reside no facto de não estar sob o controlo exclusivo de qualquer governo ou instituição mundial, tornando-o assim pouco ou nada influenciável, no plano político e económico. Apesar dos desempenhos negativos arrecadados nos últimos dois anos, a matéria-prima conta

No entanto, o preço do metal precioso continua a oscilar e a depender de várias condicionantes económicas mundiais: desde tensões geopolíticas à queda do mercado acionista, passando pela incerteza de quando irá a Reserva Federal norte-americana subir a taxa de juro de referência pela primeira vez desde 2006. E até a recente desvalorização intencional da moeda chinesa acabou por ter um duplo efeito na matéria-prima. Se por um lado fez renascer os receios dos investidores quanto a um abrandamento da segunda maior economia do mundo, e uma conseqüente menor procura daquele que é o maior consumidor mundial de matérias-primas, por outro a expectativa de que um yuan mais fraco leve a Reserva Federal norte-americana a adiar uma subida dos juros acabou por animar a cotação deste metal.

Brilho tem de atingir 40%

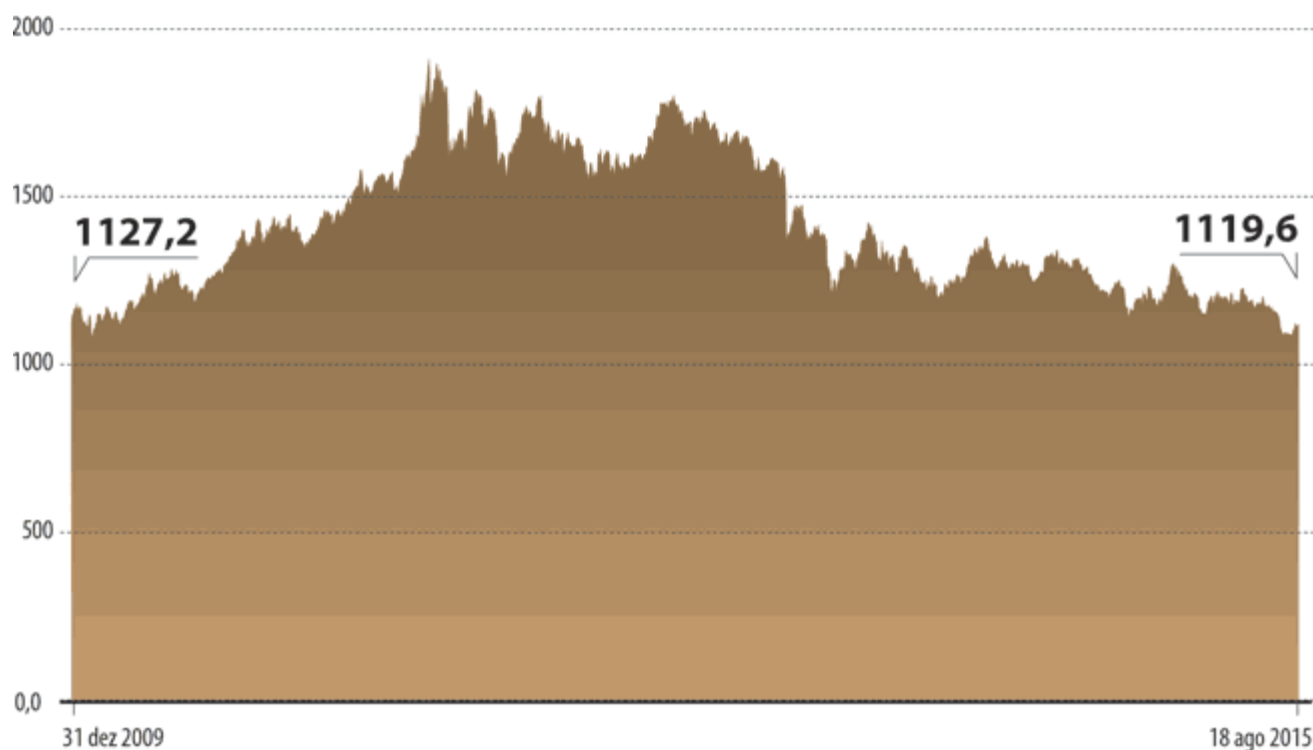
Quer seja sob a forma física de lingotes, barras ou moedas, ou sob a forma de instrumentos financeiros (como os fundos), o ouro é um investimento sem rendimento, ou seja, é apenas uma boia de salvação em caso de crise. Contudo, ao longo dos últimos anos o metal tem brilhado nos mercados internacionais. Além de ter valorizado 15% ao ano entre 2005 e 2011, a matéria-prima chegou a registar subidas de 200% entre 2007 e 2011, tendo alcançado nesse ano o seu valor mais alto de sempre: 1.898,99 dólares a onça troy.

No entanto, a tendência nos últimos dois anos tem sido apenas uma: descendente. Depois de ter fechado 2013 com uma desvalorização de 28%, o metal viria a terminar o ano seguinte com uma queda, embora mais tímida, de 4%. Longe desse recorde, a matéria-prima negocia atualmente na

com um histórico de desempenho invejável e cujos retornos dificilmente são encontrados em qualquer outro ativo. E nem o facto de os dados mais recentes terem apontado para uma forte quebra da procura mundial consegue apagar a sua raridade, que o torna num bem escasso.

barreira dos 1.110 dólares a onça troy, o que além de representar um saldo negativo de 5% desde o arranque do ano significa também que terá de brilhar 40% para voltar aos níveis máximos alcançados em setembro 2011, ano marcado pela crise das dívidas soberanas europeias.

EVOLUÇÃO DO OURO, EM DÓLARES



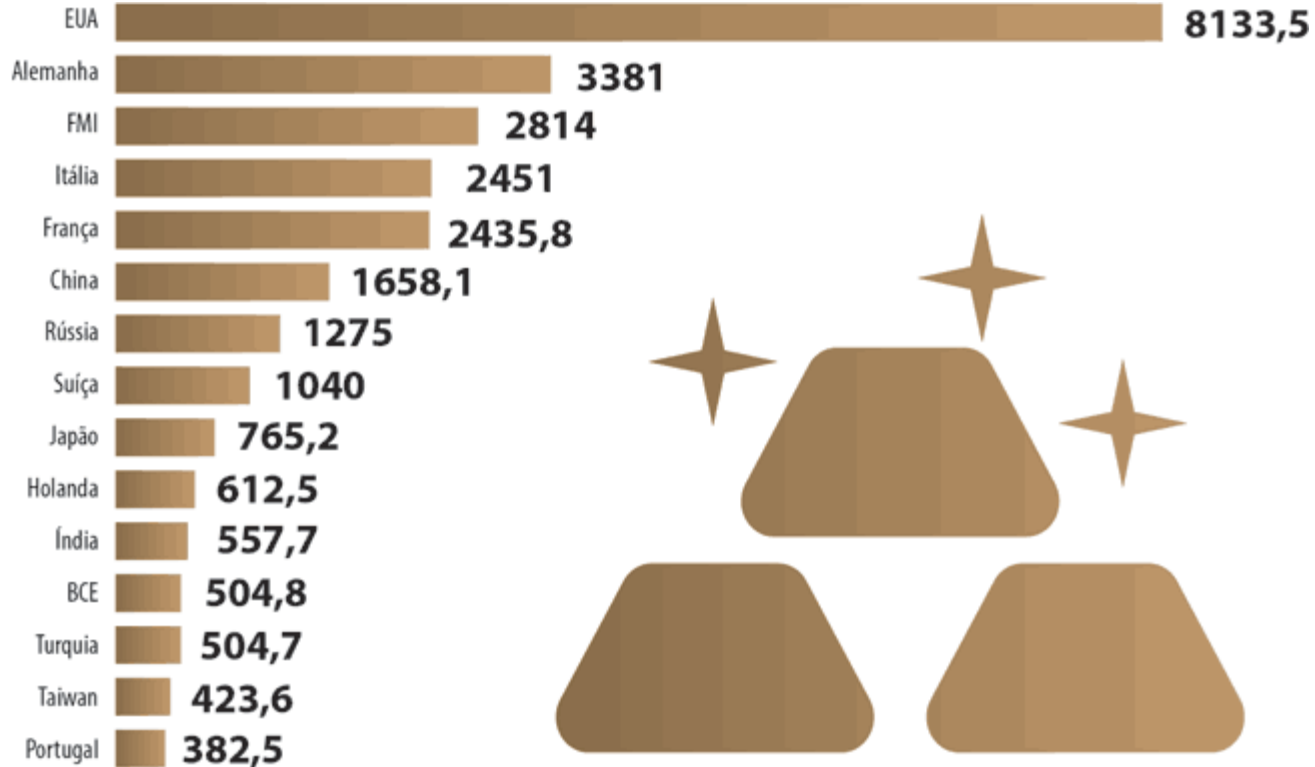
Fonte: Reuters

Depois de ter afundado para mínimos de cinco anos no final de julho, perante a perspectiva de subida dos juros nos Estados Unidos - que tornaria o dólar mais atrativo e o ouro menos -, o metal iniciou um movimento de recuperação e valoriza 2% em agosto, apesar dos recentes dados publicados pelo World Gold Council (organização internacional de empresas do setor do ouro) terem sinalizado a maior quebra em seis anos da procura mundial de ouro. As previsões dos analistas não são unânimes, oscilando entre um recuo para os 1.000 dólares a onça troy este ano e uma subida para os 1.300 dólares a onça troy no quarto trimestre. Contudo, o verdadeiro teste à resiliência do ouro será em setembro, mês em que a Reserva Federal norte-americana poderá alterar a sua política monetária. Mas tudo dependerá dos sinais transmitidos pelos próximos indicadores económicos.

Das barras ao investimento

São vários os países, e também instituições internacionais, que contam com barras de ouro depositadas nos cofres dos seus bancos centrais. Portugal não é exceção e surge bem posicionado no ranking da World Gold Council, ao ocupar a décima quinta posição dos países com mais reservas de metal precioso: 382,5 toneladas. Face à cotação atual da matéria-prima, isto significa que as barras de ouro que estão guardadas nos cofres do Banco de Portugal valem mais de 13 mil milhões de dólares (12 mil milhões de euros). No entanto, os acordos internacionais limitam a quantidade de ouro que Portugal pode vender por ano, e há outras limitações legais que impedem o recurso às reservas para pagar défices orçamentais.

RESERVAS DE OURO, EM TONELADAS



Fonte: World Gold Council

Por ser um ativo de refúgio, o ouro poderá complementar uma carteira de investimentos e garantir segurança nos períodos mais conturbados dos mercados. Porém, existem alguns riscos na compra do metal, a começar pelo problema de o guardar num local seguro além do facto de ser cotado numa moeda (dólar) diferente do euro. Isto significa que o valor da matéria-prima irá oscilar sempre que a taxa cambial entre a moeda única e a nota verde se alterar.

Além do ouro físico, é possível investir no metal precioso através de fundos de investimento que detenham ações de empresas internacionais de exploração e extração de ouro ou em posições com ouro físico. Estas representam uma forma de diminuir o risco já que diversificam a carteira por várias empresas de diferentes setores e geografias. Outra solução passa pelos ETF (Exchange-Traded Fund), que permitem seguir diretamente a cotação do ouro nos mercados, apesar do risco ser mais elevado que os fundos de investimento.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Biotech R USD	54,77%	6

2º	Fidelity Global Health Care Fund A Acc EUR	34,86%	5
3º	Pictet Biotech HR EUR	30,64%	6
4º	Morgan Stanley Investment Funds European Property A	26,47%	6
5º	Threadneedle Investment Funds - American Smaller Companies Fund (US) Retail Net Acc EUR	24,24%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 17/08/2015 A 21/08/2015

Fundos

- 1º Millennium Prestige Moderado
- 2º Pictet Biotech R USD
- 3º Pictet Biotech HR EUR
- 4º Millennium Global Equities Selection
- 5º Fidelity Global Consumer Industries A EUR

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 21/08/2015 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

NIKKEI225	24,7%
Telecomunicações	23,6%
EPRA Europa	22,5%
CAC40	7,9%
DAX30	7,7%

Os menos rentáveis

Brent	-55,7%
Recursos Naturais	-27,6%
Cobre	-27,5%
MSCI Emerging Markets	-24,9%
Prata	-21,0%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 17/08/2015 A 21/08/2015

Certificados

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



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, 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 de banco 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. ("Oferteante" 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	jul-15	jun-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
Compra	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	2,9%	-7,0%	24,4%	-29,4%	1,6%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5716	5552	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 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 @ 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.