



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

31 agosto 2015 Nº 476

## 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...

Um caracter chinês de crise significa oportunidade

A palavra crise em chinês é escrita com dois caracteres. Um que significa oportunidade e o outro perigo (risco).

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A semana passada foi marcada por bastante volatilidade.

ISM nos EUA deve apontar aceleração do ritmo de expansão

Depois de uma "segunda-feira negra", com fortes quedas nos principais índices de ações a nível global despoletada pela hecatombe no mercado chinês, em resposta aos sinais de arrefecimento naquela economia, os principais índices encetaram uma recuperação expressiva nos dias seguintes. A intervenção do Banco Central Chinês nos mercados, quer diretamente através da compra de ações, quer indiretamente, com a redução dos rácios de reservas obrigatórias dos bancos e o corte da taxa de juro, bem como a divulgação de forte crescimento americano, foram determinantes para o regresso do otimismo aos investidores. Nos EUA, o saldo final foi claramente positivo, mas na Ásia a pressão vendedora ditou perdas semanais. A animar Wall Street esteve a sinalização por parte de membros da Reserva Federal norte-americana de que o primeiro aumento em quase dez anos da taxa de juro diretora pode não vir a ocorrer já na próxima reunião de setembro como alguns já antecipavam. No velho continente também houve um balanço positivo.

**Euro Stoxx** +1,2%, **FTSE** +1%, **CAC** +1%, **DAX** +1,7%, **IBEX** +0,8%, **Dow Jones** +1,1% **S&P 500** +0,9% **Nasdaq 100** +3,1%, **Nikkei** -1,5% **Hang Seng** -3,6% **Shanghai Comp.** -7,9%.

### Perspetivas

**Terça-feira, 1 de setembro**, os PMI's Indústria e Serviços da China podem ser determinantes, não só no desempenho dos mercados asiáticos, como na abertura das congéneres europeias. Isto porque os analistas estimam a entrada em contração na indústria transformadora em agosto (leitura a descer de 50 para 49,7) e um agravamento do ritmo de queda na atividade terciária, mais dois sinais do arrefecimento económico chinês que tem gerado alguma volatilidade nas bolsas. No Japão também haverá indicação de atividade industrial. A meio da manhã ficar-se-á a saber se o ritmo de crescimento na indústria na Zona Euro se manteve em agosto (PMI nos 52,4) e se o desemprego na região em julho permaneceu nos 11,1%. O Reino Unido terá registado estagnação no crescimento industrial. O indicador homólogo

(passando de 52,7 para 52,8). No Brasil, dois dados importantes - PMI Indústria e Balança Comercial, numa altura em que a economia brasileira confirmou a entrada em recessão.

**Quarta-feira, 2**, o Índice de Preços no Produtor na região da moeda única deve mostrar descida homóloga de 2,1% em julho, efeito que a passar para o consumidor pode continuar a justificar os baixos níveis de inflação a que temos assistido. Nos EUA, o instituto ADP deverá apontar para a criação de 200 mil postos de trabalho por parte das empresas em agosto. São ainda aguardadas as Encomendas às Fábricas (analistas estimam que tenham subido 0,7% em julho) e o Beige Book da Fed, que mostra o ritmo económico nos diversos distritos da Reserva Federal.

**Quinta-feira, 3**, possivelmente o mais importante para a Zona Euro. Começando pela divulgação do ritmo de crescimento de atividade nos Serviços (espera-se aceleração do ritmo de crescimento em agosto). A meio da manhã são reveladas as Vendas a Retalho (esperado aumento homólogo de 2% em julho). Pela hora de almoço o BCE anuncia as suas decisões de política monetária e plano de estímulo económico. Sendo praticamente certa a manutenção da taxa diretora nos 0,05%, o mercado quer perceber como está a correr o *quantitative easing* e quais as perspetivas económicas do organismo. Em solo norte-americano teremos Pedidos de Subsídio de Desemprego, ISM Serviços (deve apontar desaceleração no último mês) e Balança Comercial.

**Dia 4**, de destacar apenas as Encomendas às Fábricas na Alemanha em julho, o indicador de Confiança dos Consumidores em França e dados de emprego nos EUA.

### Resultados:

**Europa: (Dia 1)** Bureau Veritas e Merlin Properties, **(Dia 2)** Vivendi.

**EUA: (Dia 1)** Dollar Tree e H&R Block; **(Dia 3)** Medtronic, Campbell Soup e Joy Global.

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 terminou a semana com perdas muito ligeiras, de 0,04% para 5286,23 pontos. Das 18 constituintes do principal índice nacional apenas 5 conseguiram terminar no verde. Na linha da frente destacou-se de forma clara o BCP avançando 6,7% para € 0,0641, face à revelação de que o parlamento polaco poderá voltar atrás na definição da partilha dos custos da conversão do crédito habitação denominado em francos suíços para zlotys, fazendo regressar a proposta para os 50%. Seguiram-se ganhos de Mota-Engil (+5,9% para € 2,179), tendo sido noticiado que a construtora estaria a negociar um "megacontrato" no México no valor de € 645 milhões, Galp Energia (+1,6% para € 9,51), Jerónimo Martins (+0,9% para € 12,52) e CTT (+0,2% para € 9,261). Durante a semana que passou os Correios informaram ter procedido ao registo do seu Banco Postal que se chamará Banco CTT e entrará em funções no próximo trimestre. Do lado das descidas quem mais afundou foi o Banif (-5,2% para os € 0,0055), seguido da Teixeira Duarte (-5% para € 0,473) e da Impresa (-4,3% para € 0,705). A Portucel, que durante a semana reportou lucros de cem milhões de euros no 1º semestre, caiu 2,2% para os € 3,217.

## Governo da Polónia pode recuar na lei de conversão de empréstimos em Francos Suíços

O Governo da Polónia admitiu recuar nos termos da lei regulatória de conversão dos empréstimos à habitação de francos suíços para zlotys, a moeda local polaca, que atualmente prevê que sejam os bancos a suportar a maior parte dos custos de conversão. De acordo com o revelado pelas agências internacionais, o Ministério das Finanças polaco mostrou através do *síte* da Câmara alta do

Parlamento uma carta do BCP, que controla 50,1% do Bank Millennium na Polónia, onde considera que a lei atual pode violar acordos bilaterais Portugal-Polónia e é penalizadora para a sua unidade no país, acrescentando que os empréstimos em francos suíços estavam em conformidade com a legislação polaca e com as recomendações do regulador.

## Semapa aumenta lucros em 7,1% no 1º semestre

A Semapa anunciou um crescimento nos lucros de 7,1% relativamente ao 1º semestre para os €51,2 milhões. No negócio do papel e pasta, o lucro ascendeu a €77,1 milhões, nos cimentos verificou-se um ganho de €6,1 milhões na Secil e uma perda de €5,6 milhões na Supremo, no ambiente o resultado líquido foi de €1,3 milhões. As *holdings* devido aos resultados financeiros negativos de €20,5 milhões, adicionou perdas ao resultado final de €27,7 milhões. O Volume de Negócios subiu 5,4% para os €1,03 mil milhões, sendo

75% desse valor correspondente a exportações e vendas no exterior. O maior contributo voltou a ser proveniente do segmento de negócio do papel e pasta, sendo seguido pelo dos cimentos. O EBITDA ampliou para os 13,8% para €224 milhões, correspondendo a uma margem de 21,8%, aumentando 1,6pp face ao mesmo período de 2014. O EBIT subiu 18,8% para os €143,8 milhões. O montante de dívida líquida cresceu 28,5% para os €1,78 mil milhões. O *cash-flow* do período subiu 6,1% para os €153 milhões.

## Portucel lucra € 100 milhões no 1º semestre

A Portucel reportou um crescimento no resultado líquido do 1º semestre para os €100 milhões. As receitas subiram 6,4% para os €795 milhões, com o preço médio de venda a subir 3,4%. O EBITDA ampliou 16,6% para os €185 milhões e o EBIT subiu 15,5% para os €130 mil milhões. A margem de EBITDA fixou-se nos 23,2%, mais 2 pp que no período anterior. Os resultados financeiros pioraram 11,1% para os €17,8 milhões negativos. O *free cash flow* caiu 60,7% para os €46,9 milhões, com o *capex* a totalizar €77,2 milhões, bem acima dos €4,8 milhões do período homólogo. O montante de dívida remunerada aumentou 42,9% para os €559 milhões. No comunicado divulgado na CMVM, a empresa considerou que a subida das receitas beneficiou de "um enquadramento favorável de preços da pasta de papel e de valorização do

dólar face ao euro". "A Portucel foi responsável por 42% das exportações europeias de papel, tendo aumentado as suas vendas para fora da Europa em mais de 40 mil toneladas e registando um nível de carteira de encomendas que compara favoravelmente com os anos anteriores", revelam. Quanto ao *Outlook*, a empresa considerou que "o setor da pasta encontra-se atualmente a atravessar um momento favorável, com preços bastante compensadores", com "o bom nível de procura, em particular do mercado chinês, e a gestão da entrada de nova capacidade no mercado" a serem os fatores que "deverão continuar a beneficiar os produtores de pasta nos restantes meses do ano, principalmente se mantiver a relação atual entre o dólar e o euro".

## Mota-Engil apresentou resultados do 1º semestre

A Mota-Engil revelou os resultados do 1º semestre de 2015. O volume de negócios desceu 4% em termos homólogos, para €1.074 milhões (analistas consultados pela Bloomberg previam em média €1.094 milhões) apesar do crescimento de 17% e 24% na atividade das regiões da Europa e da América Latina, ofuscando a retração verificada na região de África, região onde a construtora deu início à execução de alguns projetos.

sem *leasing* e *factoring*, aumentou de €1,2 mil milhões para €1,3 mil milhões entre o final de junho do ano passado e o deste ano. O rácio que compara a dívida líquida total com o EBITDA aumentou para 3,6x, acima de 2,8x registado em dezembro de 2014, mas ainda assim confirmando a trajetória decrescente iniciada há cerca de quatro anos. De salientar que o grupo mantém o objetivo de médio e longo prazo de

A atividade fora da Europa representou 62% do total. O EBITDA atingiu os € 145 milhões (descida homóloga de € 50 milhões), penalizado pela diminuição do contributo de África para o EBITDA (no 1º semestre de 2014 representou 72% do total, enquanto este ano o contributo foi de 49%), apesar de parte ter sido compensado pelo incremento. A margem EBITDA desceu de 17,3% para 13,5%. O EBIT situou-se nos € 77 milhões, dos quais 42% na região de África, tendo a margem EBIT atingido 7,1%. A dívida líquida,

registrar naquele rácio um valor inferior a 3x. O custo médio da dívida baixou para 6,1%, não obstante o maior peso da dívida contratada fora da Europa. No comunicado divulgado à CMVM, a Mota-Engil destacou o aumento de receitas no 2º trimestre, de 36%, 31% e 2% na América Latina, na Europa e em África, respetivamente, face ao 1º trimestre. A empresa anunciou ainda que a recém-adquirida EGF passará a ser consolidada pelo método integral a partir do 3º trimestre de 2015.

## Teixeira Duarte vê lucros caírem 43%

A Teixeira Duarte reportou uma quebra de lucros de 43% para os € 24,2 milhões nos primeiros seis meses do ano. Os Proveitos operacionais caíram 8,3% para os € 702 milhões, tendo os custos apenas caído 5,4% para os € 620 milhões. Angola voltou a ser o negócio com maior contributo com

53,9%, seguido de Portugal 15% e o Brasil 11,2%. O EBITDA fixou-se assim nos € 83 milhões, correspondendo a uma queda de 25,6%. O EBIT tombou 54,9% para os € 46,7 milhões.

## CTT mantém 95% na quota dos serviços postais

Segundo os dados da Anacom, os CTT registaram uma quota no tráfego postal de 94,8% no 2º trimestre, perdendo 0,7 pp face ao período anterior mas ganhando 0,3 pp face a igual

período de 2014. Em segundo lugar surge a Chronopost com 1,2%. Apenas no segmento expresso, a preponderância dos CTT fixa-se nos 34,8%.

## CTT cria o Banco CTT

Em comunicado à CMVM, os CTT informam que foi efetuado o registo comercial dos atos relativos à criação da sua subsidiária Banco CTT, S.A. (com o capital social de € 34 milhões) e à designação dos respetivos órgãos sociais. É assim dado seguimento ao processo de lançamento desta instituição de crédito iniciado após a autorização para a sua constituição por parte do Banco de Portugal. O início de atividade do Banco CTT, S.A. encontra-se ainda dependente do registo especial da instituição junto do Banco de Portugal, bem como da implementação das demais ações tendentes ao seu lançamento e arranque. Passa agora a aplicar-se as regras em matéria de aquisição de participação qualificada direta ou indireta nesta instituição de crédito, nomeadamente, a condição que obriga a que as pessoas que pretendam

deter participação qualificada nos CTT e indiretamente no Banco CTT, S.A. (i.e., participação direta ou indireta igual ou superior a 10% do capital social ou dos direitos de voto ou que, por qualquer motivo, possibilite exercer influência significativa na gestão) devem comunicar previamente ao Banco de Portugal o seu projeto para efeitos da respetiva não oposição. Além do mais foi referido que os atos ou factos que resultem na aquisição de uma participação que atinja, pelo menos, 5% do capital ou dos direitos de voto dos CTT e indiretamente do Banco CTT, S.A. devem ser comunicados ao Banco de Portugal, no prazo de 15 dias a contar da respetiva verificação, nos termos do artigo 104º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

## 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



Um carácter chinês de crise significa

Euro Stoxx 50

## oportunidade

A palavra crise em chinês é escrita com dois caracteres. Um que significa oportunidade e o outro perigo (risco). E foi precisamente isto que a queda abrupta do mercado de ações na China trouxe para as restantes bolsas. Se por um lado a volatilidade (medida de risco) aumentou, por outro a correção deixou muitos títulos e índices de ações em *oversold*, ou seja, vendidos em demasia, em especial com a sessão de 24 de agosto, que foi apelidada de "segunda-feira negra". Na Europa, o padrão técnico do Euro Stoxx 50 favorece ganhos nos próximos meses e ainda mais expressivos dentro de um ano, mostrando um padrão mais atrativo relativamente ao mercado norte-americano. O PSI20 tem um perfil muito semelhante. Quinzenalmente, às quintas-feiras, o Millennium investment banking divulga a sua opinião técnica para os mercados, que pode ser consultada na área de Investimentos > Research. Vejamos o que nos diz a de 27 de agosto:

Na última quinzena o Euro Stoxx 50 (@3.170,73 a 26 de agosto) esteve em correção, mas nas últimas sessões já mostrou uma reação positiva. Esta resposta em alta à base do canal ascendente iniciado em 2012 (a rosa), aliada aos sinais de esgotamento do movimento negativo, dados pela entrada do RSI em território *oversold* nos mínimos de 24 de agosto, favorecem ganhos no curto médio prazo, até aos 3500 pontos (+10%). O padrão de investimento de longo prazo mantém-se otimista, dado o enquadramento no canal a rosa, com potencial de subida até aos 3900 pontos (+23%) dentro de 1 ano, atingindo o topo da figura. Desta forma, em possíveis correções intermédias, é desejável que se mantenha acima do *trend* que traça a base do canal, que neste momento se encontra junto aos 3050 pontos (-4%). Esse valor corresponde a um nível bastante relevante em termos técnicos já que foi várias vezes desafiado como resistência no passado, e quando, em 2007, foi ultrapassado serviu de suporte.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## PSI20

O PSI20 (@5.265,82 pontos a 26 de agosto) está aparentemente a formar um canal ascendente, cuja linha inferior corresponde à união dos mínimos de janeiro e agosto de 2015 e a superior à junção dos máximos de setembro de 2014 com os de abril deste ano. Também aqui o RSI deu sinal de sobrevida na sessão de 24 de agosto, o que pode ter

representado uma inversão do *trend* negativo que perdurava desde abril. Este padrão aumenta a probabilidade de assistirmos a uma fase de subida, que nas próximas semanas pode levar o índice nacional até aos 5550 pontos (linha a vermelho, +7%), cujo *breakout* poderá impulsionar nova escalada, até aos 6350 pontos dentro de um ano (+23%, linha a amarelo). Atualmente, o suporte mais forte encontra-se nos 4900 pontos (-5%, base do canal).

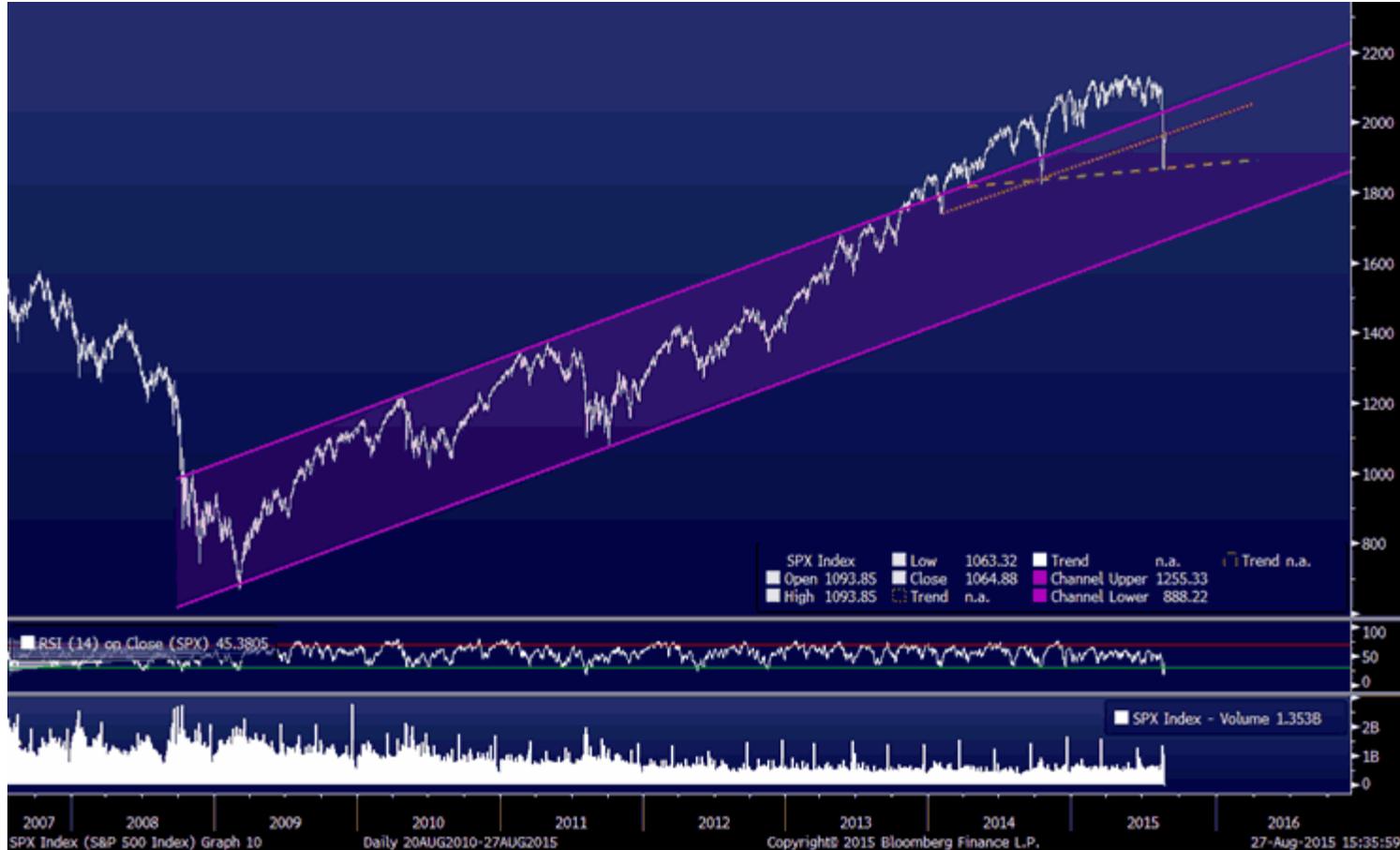


Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## S&P 500

O S&P 500 (@1940,51 a 26 de agosto) revela um padrão técnico menos apelativo. Isto porque não só veio abaixo dos 2000 pontos pela primeira vez desde fevereiro, como voltou para o interior do canal ascendente iniciado em 2009, cuja base não é testada desde 2011 e se encontra nos 1700

pontos (12% abaixo dos níveis atuais). Ainda assim, a entrada do RSI em *oversold* a 24 de agosto favorece uma recuperação de curto prazo, em que a maior barreira deverá situar-se no topo da figura longa, nos 2060 pontos (+6%), tendo logo a seguinte nos máximos históricos, junto aos 2130 pontos (+10%). O suporte mais relevante para os próximos meses está nos 1870 pontos (linha a verde, -4%).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Ramiro Loureiro,  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Biotech R USD	48,60%	6
2º Fidelity Global Health Care Fund A Acc EUR	33,37%	5
3º Pictet Biotech HR EUR	26,84%	6
4º Pictet Japan Index R JPY	23,38%	5
5º Pictet Japan Index R EUR	22,87%	5

## TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 24/08/2015 A 28/08/2015

### Fundos

- 1º Millennium Prestige Valorização
- 2º Millennium Global Equities Selection
- 3º Pictet Biotech HR EUR
- 4º Millennium Liquidez
- 5º Millennium Acções América

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 28/08/2015 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 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	23,8%
Telecomunicações	23,6%
EPRA Europa	18,00%
DAX30	8,8%
CAC40	7,1%

#### Os menos rentáveis

Brent	-51,2%
Recursos Naturais	-25,9%
Prata	-25,6%
Cobre	-24,9%
MSCI Emerging Markets	-24,5%

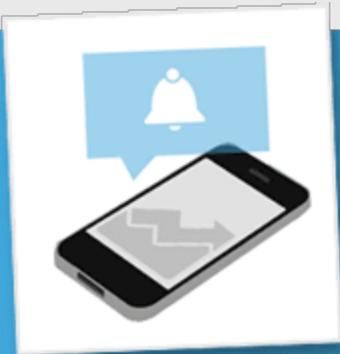
### TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 24/08/2015 A 28/08/2015

#### Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º DAX
- 3º S&P 500
- 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](http://millenniumbcp.pt).

Por SMS ou email, subscreva o **Serviço de Alertas de Investimentos** e receba informações sobre:

- **Cotações dos títulos dos Mercados Euronext** (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- **Situação das suas Ordens de Bolsa**
- **Títulos do PSI**  
Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



siga-nos no facebook



## DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES") DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emite de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.
2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.
3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium bcp Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, 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 rendibilidade 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	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%
Varição	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](http://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.