



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

26 outubro 2015 Nº 484

# INVISTA MAIS

Morgan Stanley

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...

Doce ou travessura? O "efeito Halloween" nas bolsas

Reza a lenda que, todos os anos naquela noite, os celtas acendiam várias fogueiras para espantar os maus espíritos, vestiam-se com peles...

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A semana passada foi bastante positiva para os mercados. Nos EUA, na Ásia e na Europa, os principais índices bolsistas fecharam com ganhos comparativamente com a semana anterior. Nos EUA foi mais uma semana de *earnings season*. As empresas continuaram a surpreender as estimativas dos analistas de mercado, a maior parte apresentou resultados acima do previsto.

Destaque pela positiva para a KLA-Tencor (+23,4%), o eBay (+14,7%), a Texas Instruments (+12,2%) e a Microsoft (+11,3%). Pela negativa tivemos a Southwestern Energy (-14,9%), a Harley-Davidson (-13%) e a VF Corp (-12,6%). Na Europa, a semana foi de ganhos na maior parte dos dias. Assim como nos EUA, as empresas europeias continuaram a apresentar resultados relativos ao 3º trimestre, destaque para a Kering (+15,2%) e a Orange (+13%) que foram as que mais valorizaram devido à divulgação de resultados e vendas acima do esperado. No vermelho ficaram a Pearson (-23,9%), devido a deceção do valor das vendas, e a Anglo American (-9,7%) por ter revisto em baixa a produção de diamantes. Na quinta-feira, Mario Draghi disse em comunicado, após a reunião dos governadores do Banco Central Europeu (BCE), que vão avançar com novos estímulos à economia europeia. Na manhã do último dia da semana ficou a saber-se que o People's Bank of China (PBOC) vai cortar as taxas de juro diretoras com o objetivo de impulsionar a economia.

**Euro Stoxx** +4,5%, **FTSE** +1%, **CAC** +4,7%, **DAX** +6,8%, **IBEX** +2,4%, **Dow Jones** +2,5%, **S&P 500** +2,1%, **Nasdaq 100** +3%; **Nikkei** +2,9%, **Hang Seng** +0,4%, **Shanghai Comp.** +0,6%.

## Perspetivas

**Terça-feira, dia 27**, o Reino Unido apresentará dados antecipados do PIB referente ao 3º trimestre. Na Zona Euro ficamos a conhecer a variação homóloga da Massa Monetária em Circulação (M3) no mês de setembro. Nos EUA realçamos a variação das encomendas de bens duradouros em setembro onde o mercado aguarda uma contração de 1,2%.

Na **quarta-feira, dia 28**, a Itália divulga dados sobre o Sentimento Empresarial, a Situação Atual da economia e Expectativas para os próximos 6 meses no mês de outubro, onde é esperada uma degradação dos três indicadores. Nos EUA destaque para a decisão da FED sobre a alteração das taxas de juro diretoras. Os analistas preveem que a reserva federal não altere as taxas para já. No Japão são conhecidos dados preliminares sequenciais e homólogos sobre a Produção Industrial no mês de setembro.

Na **quinta-feira, dia 29**, em Espanha serão conhecidos os dados sobre a variação homóloga das vendas a retalho em setembro e sobre o Índice Preços nos Consumidores homólogo harmonizado no mês de outubro, esperando-se uma queda de 0,9%. Na Zona Euro destacamos os dados sobre o sentimento empresarial, na indústria e nos serviços para o mês de outubro. Nos EUA realça-se a divulgação do PIB sequencial anualizado referente ao 3º trimestre.

**Sexta-feira, dia 30**, a França divulga o Índice de Preços no Produtor homólogo no mês de setembro. Em Espanha teremos dados preliminares sobre o PIB referente ao 3º trimestre, com os analistas a esperarem uma expansão homóloga de 3,4%. Na Zona Euro são conhecidos os dados avançados sobre a Inflação homóloga *core* para outubro onde o consenso de mercado espera uma expansão de 0,9% da taxa. Em Portugal destaque para as vendas a retalho sequenciais e homólogas assim como para a Produção Industrial em setembro. Será ainda divulgada a variação anual da base monetária pelo Banco Central japonês.

## Resultados:

**Portugal: (dia 28)** BPI, EDP Renováveis; **(dia 29)** Portucel, Sonae Capital, EDP, Impresa; **(dia 30)** Altri, Semapa, Cofina.

**Europa: (dia 28)** Deutsche Boerse, Volkswagen, Software, REE, Linde, Heineken, Mediobanca, GlaxoSmithKline, Lloyds, Altice, Fiat Chrysler, Dialog; **(dia 29)** Fresenius, Bayer, Lufthansa, Deutsche Bank, Santander, Nokia, Air France, Sanofi, Total, STMicroelectronics, Royal Dutch Shell, Barclays, BT Group; **(dia 30)** AbInbev, BBVA, Popular, EADS, BNP Paribas, Royal Bank of Scotland, Airbus, IAG.

**EUA: (dia 27)** DuPont, Ford, Bristol Myers, Gilead Sciences, Apple, Express Scripts, Anadarko, Comcast, Baxter International, Corning, Merck & Co, Pfizer, Reynolds American, Simon Property, UPS; **(dia 28)** Walgreen, Mondelez, Norfolk, Amgen, Marriott, Williams Cos, Boston Scientific, General Dynamics, Northrop Grumman, Anthem, Valero; **(dia 29)** Aetna, Altria, Eastman Chemical, Expedia, Starbucks, Cme Group, ConocoPhillips, Mastercard, Marathon Petroleum, Praxair, Time Warner Cable; **(dia 30)** Microchip Technology, Phillips 66, Mylan, Seagate, Abbvie, Colgate-Palmolive, Chevron, Eaton, Moody's, Exxon Mobil.

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 obteve uma valorização semanal de +0,64%, depois de na semana anterior ter terminado com perdas superiores a 2%.

sendo o índice que menos subiu no velho continente. A principal bolsa portuguesa fechou todos os dias no verde, exceto na quarta-feira, afetada pelo sentimento vivido pelas congéneres europeias. Contudo, ainda se vive um clima de grande incerteza política no país e por isso os ganhos foram limitados. A grande maioria das empresas fechou a semana com ganhos, ênfase para a Altri (+6,3%), o BPI (+5,8%) e a Portucel (+3,7%). A liderar as perdas estiveram o Banif (-22,2%), o BCP (-7,2%) e a Impresa (-6,8%). Na quinta-feira ao fim do dia, o Presidente da República, Aníbal Cavaco Silva, anunciou num comunicado ao país que indigitou o líder do PSD, Pedro Passos Coelho, para o cargo de Primeiro-Ministro.

## Galp Energia divulga resultados do 3º trimestre

A Galp Energia reportou lucros de € 180 milhões no 3º trimestre, um incremento de 49% face ao período homólogo e acima das estimativas dos analistas que apontavam para € 153,4 milhões. O EBITDA ajustado foi de € 411 milhões representando um aumento de 8,6% em termos homólogos.

A margem de refinação foi de \$ 6,7 por barril, contrastando com os \$ 4,7 registados em igual período de 2014, com os preços médios cobrados a caírem 52,9%. As vendas de gás natural subiram 13,5% para os 1,91 mil milhões centímetros cúbicos.

## Mota-Engil ganha contrato no México

A Mota-Engil informou, em comunicado à CMVM, que chegou a acordo para construir, manter e explorar centrais de produção de energia elétrica no México, durante um período

de 30 anos, onde passará a deter uma capacidade instalada de 2 mil MW. A Mota-Engil entra neste mercado via consórcio onde detém cerca de 51% da Sociedade Generadora Fénix.

## Fundo russo pondera injetar \$ 4 mil milhões na Oi

A Oi, detida em 19,1% pela Pharol, anunciou em comunicado ao regulador brasileiro que o fundo russo Letter One poderá

investir \$ 4 mil milhões na Oi. A operação fica condicionada pela eventual combinação de negócios com a TIM.

## Google investe \$240 milhões em parque eólico da EDP Renováveis

Uma subsidiária da Google comprou por \$240 milhões uma participação no parque eólico de Waverly de 199 MW no

Estado do Kansas à EDP Renováveis.

## Regulador do setor elétrico brasileiro aprovou aumento das tarifas da EDP Bandeirante

O regulador do setor energético brasileiro (ANEEL) aprovou um aumento médio das tarifas da EDP Bandeirante (subsidiária da EDP - Energias do Brasil) de 16,14% aplicável

a partir de 23 de outubro. Com base nesta alteração, a taxa de retorno líquida dos ativos regulados da energética foi revista de 7,5% para 8,1%.

## Cofina informa sobre participação qualificada

A Cofina informou em comunicado à CMVM, que a Gestão de ativos do Novo Banco, aumentou a participação na empresa

em 264.475 ações, detendo agora 2,1424% do capital social.

## EDP Renováveis celebra acordo com a China Three Gorges

A EDP Renováveis anunciou ao mercado a celebração de um acordo com o maior acionista da EDP, China Three Gorges, para o desenvolvimento e investimento conjunto num projeto eólico no Mar do Norte, na costa da Escócia. A Three

Gorges (Europa) pretende adquirir até 30% de participação no projeto eólico *offshore* Moray, detidos direta ou indiretamente pela EDP Renováveis.

## Pharol converteu ações preferenciais da Oi em ações ordinárias

A Pharol informou que na sequência da conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão, passou a deter 183.662.204 ações ordinárias da brasileira Oi, correspondendo a 27,18% do capital social da empresa (excluindo ações de tesouraria). O direito de voto da

empresa na Oi está limitado a 15% do total de ações ordinárias. Adicionalmente, a Pharol ainda detém uma opção de compra de 47.434.872 ações ordinárias e 94.869.744 ações preferenciais da Oi, com um preço de exercício de 20,104 reais e 18,529 reais respetivamente.

## Corticeira Amorim propõe pagar dividendo

Num comunicado à CMVM, a Corticeira Amorim propõe uma distribuição de dividendos de €0,245 por ação. A empresa diz que o crescimento sólido apresentado nos últimos anos e as boas perspetivas para os restantes meses de 2015 permitiram a produtora de cortiça alcançar um aumento no

*cash flow* e nos resultados, posto isto, a administração decidiu que poderia distribuir dividendos aos seus acionistas sem penalizar a estrutura financeira da empresa. A corticeira tem disponíveis mais de €32,5 milhões para distribuir.

## Millennium Bank com resultados em linha com o esperado

O Millennium Bank, detido em 50,1% pelo BCP, apresentou um lucro de 493,5 milhões de zlotys (€115 milhões) nos primeiros nove meses do ano, valor em linha com o esperado e idêntico ao registado no período homólogo. No 3º trimestre, a instituição polaca reportou lucros de 165,7 milhões de

zlotys, acima do consenso de mercado que esperava 164 milhões de zlotys. O banco informou que chegou a setembro com um Common Equity Tier de 15,5% e uma margem financeira superior face aos últimos trimestres.

## Sonae vende GeoStar

A Springwater Tourism, que comprou a Espírito Santo Viagens, anunciou ter adquirido a totalidade do capital da agência de viagens GeoStar à Sonae Investment

Management. A GeoStar apresenta um volume de negócios anual na ordem dos €150 milhões. Os detalhes do negócio não foram revelados.



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 (€)
Goldman Sachs	21-10-2015	Neutral	0,07
UBS	21-10-2015	Neutral	0,07
BBVA	21-10-2015	Outperform	0,095
Autonomous	14-10-2015	Underperform	0,053
Société Générale	09-09-2015	Buy	0,068
Deutsche Bank	27-08-2015	Hold	0,06
JP Morgan	29-07-2015	Neutral	0,08
Exane BNP Paribas	29-07-2015	Neutral	0,07
Santander	20-07-2015	Hold	0,08
Macquarie	12-06-2015	Neutral	0,08
Haitong	28-01-2015	Buy	0,10
Caixa BI	16-01-2015	Buy	0,14
Nomura	08-01-2015	Neutral	0,08

Fonte: Millennium investment banking



## NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Doce ou travessura? O "efeito Halloween"  
nas bolsas

de férias de verão. A partir de novembro começam a fechar-se as carteiras de investimento e a delinear as estratégias para o ano seguinte. Na prática, isto significa que a janela temporal entre maio e outubro é encarada pelos investidores

Reza a lenda que, todos os anos naquela noite, os celtas acendiam várias fogueiras para espantar os maus espíritos, vestiam-se com peles e cabeças de animais abatidos e usavam leite e comida para acalmar e alimentar as almas dos mortos que regressavam a casa. Para o povo ancestral, que habitou as regiões que hoje são conhecidas como o Reino Unido e a França, o dia 31 de outubro dava início ao Samhain, uma comemoração que marcava três acontecimentos: o fim da colheita, o início do inverno e o ano novo celta. Muitos séculos depois, e com um caldeirão cheio de influências não só pagãs mas também cristãs, o Halloween deixou de ser um festival do calendário celta e tornou-se num evento mais comercial. O mercado de capitais também não escapou ao feitiço.

Os investidores que seguem à risca os padrões sazonais de comportamento das bolsas estão familiarizados com o adágio "Sell in May and go way" (vender em maio e ir embora), que basicamente consiste na advertência para realizarem mais-valias através da venda das suas posições em maio e ficarem de fora durante algum tempo, mais concretamente até outubro. É no extremo deste axioma que entra o "efeito Halloween", segundo o qual o período em que os mercados acionistas geram mais e melhores retornos acontece entre novembro e maio, aconselhando assim os investidores a entrar no mercado no penúltimo mês do ano e a sair antes do início do verão seguinte.

Não existe propriamente uma explicação racional para este comportamento sazonal, mas há indicadores que permitem encontrar algumas justificações. Em maio assiste-se ao fim da época de resultados trimestrais empresariais quer nos Estados Unidos quer na Europa, e que também contribui para menores volumes de negociação nas bolsas e provoca uma maior volatilidade. Além disso, depois segue-se o período

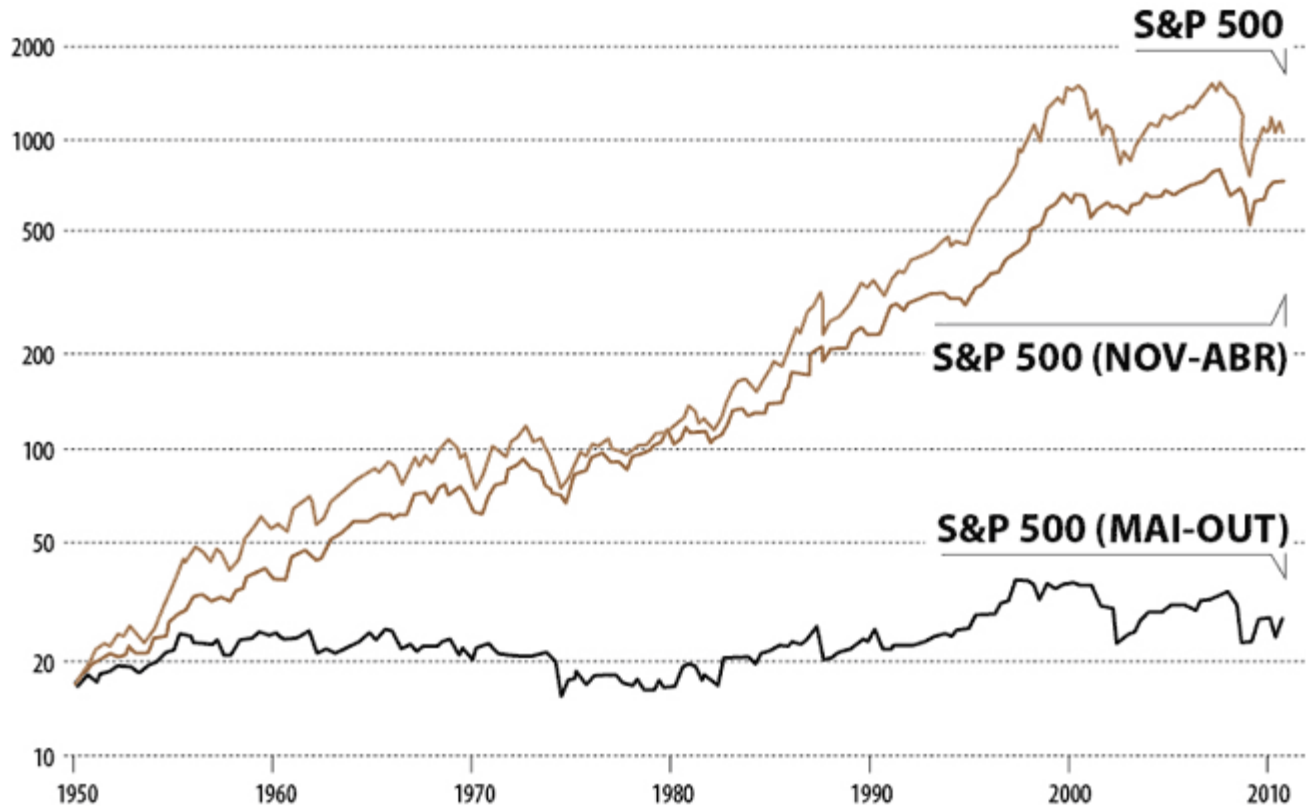
como um período de fraco crescimento e de retornos. Já os meses do outono e do inverno, mais concretamente entre novembro e abril, são vistos como os melhores de cada ano.

### **Retornos fantasmagóricos do S&P 500**

A teoria de que os retornos dos mercados tendem a ser maiores entre novembro a abril do que entre maio a outubro nasceu em 2002, pela mão de Ben Jacobsen e Sven Bouman, ao demonstrarem que o "efeito Halloween" estava presente em 36 dos 37 mercados acionistas mundiais analisados. Três anos mais tarde, comprovou-se que o padrão também não está relacionado com o tamanho do mercado, com rácios de análise ou com os *dividend yields* das empresas cotadas, embora existam diferenças substanciais entre vários setores. Historicamente, os dados demonstram que este padrão é um dos que mais consistentemente consegue bater o mercado. Embora não aconteça sempre todos os anos, a taxa de sucesso é bastante elevada. Mas melhor do que a teoria são os números, que comprovam qual a melhor altura para estar investido em ações.

No caso do S&P 500, nos últimos 50 anos o índice norte-americano arrecadou uma valorização média positiva de 6,6% nesses meses. Em contraste, entre maio e outubro desse período o retorno médio foi de apenas 0,8%. Os dados dos últimos anos são igualmente favoráveis à teoria. Se entre novembro de 2009 e abril de 2010 o S&P 500 registou ganhos de 11%, entre maio de 2010 e outubro de 2010 a subida do índice não foi além dos 5%, tendo valorizado 14% entre novembro de 2010 e abril de 2011. Ainda nos Estados Unidos e também desde 1950, o índice industrial Dow Jones teve um retorno médio de apenas 0,3% durante o período de maio a outubro, comparativamente com um ganho de 8% entre novembro e abril.

### **Efeito "Halloween"**



Fonte: Reuters

### Lisboa também assusta

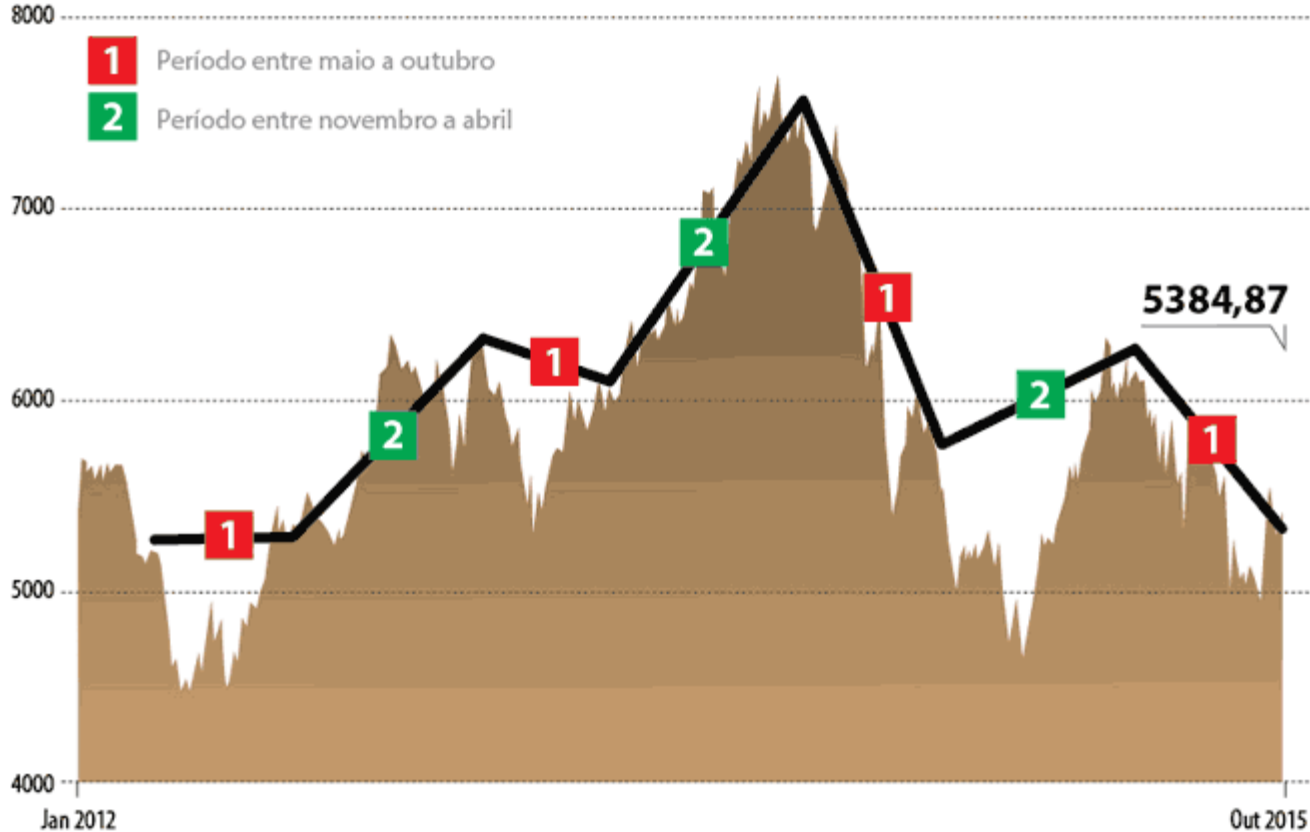
A realidade nacional também não desmente a teoria nem deita por terra o "efeito Halloween". Uma análise pormenorizada ao comportamento da Bolsa de Lisboa demonstra que, nos últimos anos, os retornos entre novembro a abril foram bastante superiores aos ganhos entre maio a outubro.

Apesar da valorização de 4% de maio a outubro de 2012, o desempenho do índice de referência PSI 20 viria a ser bem mais positivo entre novembro e abril do ano seguinte: 16%. Desde 2013, os dados históricos demonstram que os

investidores têm estado ausentes da praça lisboeta no período compreendido entre maio e outubro. Nos seis meses desse ano, o retorno foi negativo em 4% e, a partir de novembro, deu lugar a um ganho de 19% até abril de 2014. Desde maio desse ano até outubro, o saldo voltou a ser novamente negativo, em 24%, e só voltou a ser positivo a partir de novembro até abril deste ano: 9%.

A confirmar-se o "efeito Halloween", isto significa que a desvalorização de 11% que o PSI 20 acumula desde maio até hoje, poderá ser invertida já a partir do próximo mês de novembro para dar lugar a uma subida que, ao que tudo aponta, só terminará em abril de 2016.

### Evolução da Bolsa de Lisboa



Fonte: Reuters

Historicamente, tudo indica que independentemente de haver conjunturas económicas e políticas mais, ou menos, favoráveis ao longo dos anos, maio ainda continua a ser, estatisticamente, um mês de tomadas de mais-valias e, conseqüentemente, de correções que se prolongam até outubro. Por isso, o melhor dos mercados acionistas poderá estar a começar agora. Embora os resultados e os ganhos

possam ser aliciantes e atrativos para qualquer investidor, é preciso ter sempre em consideração que se tratam de dados e de uma análise histórica e, como a história nem sempre se repete, poderá haver anos em que o padrão não se verifique. No entanto, para quem queira aproveitar o "efeito Halloween" esta é a altura. Resta saber se depois lhe irá calhar doce ou travessura.



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Morgan Stanley Investment Funds European Property A	32,42%	6
2º Pictet-Japan Index R JPY	28,88%	6



3º	Fidelity Global Consumer Industries Fund A EUR	28,37%	6
4º	Pictet-Japan Index R EUR	28,09%	6
5º	Janus Capital Funds plc - Global Technology Fund A USD Acc	27,27%	6

## TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 19/10/2015 A 23/10/2015

### Fundos

- 1º MILLENNIUM PRESTIGE MODERADO
- 2º UBS (LUX) SF YIELD (EUR) N ACC
- 3º FIDELITY GLOB CONSUMER INDUSTRIES A EUR
- 4º PICTET BIOTECH R USD
- 5º MORGAN STANLEY EUROPEAN PROPERTY A

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 23/10/2015 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

Telecomunicações	31,8%
EPRA Europa	30,3%
NIKKEI225	24,4%
DAX30	19,3%
CAC40	18,4%

#### Os menos rentáveis

Brent	-44,7%
Cobre	-22,7%
Recursos Naturais	-19,6%
WIG20	-13,4%
MSCI Emerging Markets	-11,5%

### TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 19/10/2015 A 23/10/2015

### Certificados

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



# 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 rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.

16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.

17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.

18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.

19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..

20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferente" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.

22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.

23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.

24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.

25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.

26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.

27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.

28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).

29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).

30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).

31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.

32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	set-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	-9,1%	-7,0%	24,4%	-29,4%	1,6%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5047	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.