



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

2 novembro 2015 Nº 485

# 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...

Política monetária norte-americana ou a arte de ver além da muralha da China

O mês de dezembro poderá assinalar o início da verdadeira divergência monetária entre grandes blocos económicos...

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A semana passada foi de sentimento indefinido nas principais bolsas dos vários continentes. Nos EUA, as três principais praças fecharam com ganhos comparativamente com a semana anterior. A semana foi preenchida pela apresentação de resultados de diversas empresas, de realçar a AbbVie (+18,3%) que surpreendeu nas vendas, e a Expedia (+8,7%), que apresentou um EPS acima do esperado e um crescimento de 13% das receitas. No vermelho, destaque para a Xerox (-9,2%) que desiludiu nas vendas. Na Europa, a semana foi incerta com ganhos e perdas diárias, mas no final os principais índices do velho continente fecharam com ligeiros ganhos comparativamente com a semana anterior, as exceções foram o IBEX, o Footsie e o CAC. Assim como em Wall Street, as cotadas europeias continuaram com a apresentação de resultados relativos aos últimos três meses. Destaque para Nokia (+8,8%) e a Alcatel (+9,2%), a segunda deverá ser comprada pela empresa finlandesa, o negócio está sob revisão por parte das duas firmas, e para a Telecom Italia (+11%), depois de um multimilionário francês ter comprado uma posição de € 1,7 mil milhões na empresa. Relevo, mas pela negativa, para a Dialog (-17,2%), por ter apresentado resultados abaixo do esperado, e para a Altice (-11,9%) e a STMicroelectronic (-11,6%), que reviram em baixa o outlook para o resto do ano 2015. Na quinta-feira passada, depois do fecho dos mercados a Reserva Federal norte-americana (FED) anunciou que vai manter a taxa de juro diretora inalterada no intervalo mínimo histórico 0%-0,25%, visto que ainda existem alguns riscos no mercado laboral e na atividade económica global.

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

### Perspetivas

Terça-feira, **dia 3**, destaque para os dados sobre as Encomendas às Fábricas nos EUA em setembro, onde se espera uma contração de 0,8%, e para a Balança de Transações Correntes no Brasil em outubro.

Na quarta-feira, **dia 4**, teremos os dados finais no mês de outubro sobre o PMI Serviços em França, Alemanha, Zona Euro e Reino Unido. O Markit também divulga o PMI Serviços na China, Japão, Espanha e Itália referente ao mês de outubro. Na Zona Euro é divulgado o Índice de Preços no

Produtor homólogo em setembro e em Portugal o INE apresenta dados sobre a Taxa de Desemprego do 3º trimestre. Nos EUA realçamos a Balança de Transações Correntes em setembro com os analistas a preverem uma melhoria do défice (- \$ 42 mil milhões).

Na quinta-feira, **dia 5**, destaque para as variações homólogas e sequenciais das Vendas a Retalho na Zona Euro em setembro, com os analistas a preverem uma expansão em ambas as rubricas (3% e 0,2% respetivamente). O Banco de Inglaterra deve manter tudo na mesma, deixando a taxa de juro diretora inalterada nos 0,5%. Nos EUA teremos a variação dos pedidos de subsídio de desemprego.

Sexta-feira, **dia 6**, o dia arranca com dados sobre a Produção Industrial na Alemanha em setembro e sobre a Balança de Transações Correntes no mesmo período. No Reino Unido são divulgados a variação sequencial e homóloga da Produção Industrial, assim como os dados sobre a Balança de Transações Correntes no mês de setembro. Nos EUA teremos a Taxa de Desemprego no mês de outubro.

### Resultados:

**Portugal: dia 4** CTT; **dia 5** Sonae, Jerónimo Martins, NOS, Novabase.

**Europa: dia 3** BMW, Hugo Boss, Dsm, Intesa Sanpaolo, UBS, Imperial Tobacco Group, Coloplast; **dia 4** Hannover Re, Beiersdorf, Ageas, Mapfre, Gas Natural, Scor, Natixis, Ing Groep, Marks & Spencer; **dia 5** Adidas, Muv2, Deutsche Telekom, Société Générale, Veolia, Crédit Agricole, Alstom, Astrazeneca, Swisscom, Cable & Wireless; **dia 6** Allianz, Telefonica, Arcelormittal, Banca Monte Dei Paschi, Telecom Italia, Maersk.

**EUA: dia 3** Harris, Kellogg, Tesla Motors, Devon Energy, US Steel; **dia 4** Fox, Facebook, Qualcomm, Whole Foods, Cf Industries, Centurylink, Metlife, Marathon Oil, Prudential Financial, Regeneron Pharmaceuticals, Allergan, Avon, Chesapeake, Time Warner, Mickael Kors; **dia 5** Liberty Global, Duke Energy, Ralph Lauren, Walt Disney, Nvidia, Tripadvisor, Celgene, Symantec, Kraft Heinz, Endo International; **dia 6** Berkshire Hathaway, Humana, Cigna.

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 +0,8%, depois de na semana anterior ter terminado com ganhos de 0,64%. O principal índice português fechou os primeiros dias da semana no vermelho mas os últimos três encerrou no verde, afetado pelo sentimento de incerteza vivido pelas congéneres europeias. No país ainda se vive um clima de instabilidade política. Apesar de na sexta-feira o novo governo ter tomado posse, muitos analistas acreditam que este não será viabilizado na assembleia. Grande

parte das cotadas portuguesas foram ganhos durante a semana, contudo houve algumas empresas em baixa. Ênfase para a Pharol (+13,9%), a EDP Renováveis (+5,5%), a Semapa (+5,1%). A liderar as perdas estiveram, a Sonae (-3,3%), a Impresa (-2,5%) e o BPI (-1,3%).

## Galp: Metas de produção

A Galp Energia, que bateu recentemente o seu record de produção ao atingir os 50 mil barris por dia, disse que deverá atingir os 100 mil barris por dia a partir de 2017. O presidente

do grupo, Carlos Gomes da Silva, afirmou que esta meta não será comprometida pelos novos cortes de investimento da Petrobras no Brasil.

## Galp operadora no Bloco 6 de S. Tomé e Príncipe

Segundo um comunicado à CMVM, a Galp Energia informou que chegou a acordo com o Governo de São Tomé e Príncipe e a Kosmos Energy para a atribuição do Bloco 6, no *offshore* de São Tomé e Príncipe. A empresa terá a operação do bloco e uma participação de 45%, a Kosmos Energy 45% e a Agência Nacional do Petróleo (ANP), em representação do Governo, uma participação de 10%. O Bloco 6 encontra-se

na Zona Económica Exclusiva de São Tomé e Príncipe em profundidades de água até 2.500 metros e cobre uma área de 5.024 km quadrados. A Galp Energia e os seus parceiros comprometeram-se a realizar atividades de exploração, incluindo aquisição sísmica, durante os quatro anos da primeira fase do período exploratório.

## Galp Energia vende negócio de gás natural em Espanha

A Endesa anunciou em comunicado a aquisição do negócio de gás natural doméstico-comercial da Galp Energia em

Espanha. A operação totaliza € 34,7 milhões e tornar-se-á efetiva no dia 1 de novembro.

## EDPR vê lucros aumentarem 88% mas prejudicados pelo resultado financeiro

A EDP Renováveis reportou uma expansão homóloga de 4% na produção de energia limpa para os 15 TWh, tendo o efeito positivo das adições de capacidade instalada (+1,1 TWh) sido mitigado pelo menor recurso eólico no período (-0,5 TWh). O fator de utilização recuou 1pp, face ao período homólogo, para os 28%. A EDPR viu os seus lucros aumentarem 88% para os € 100 milhões. O EBIT totalizou € 374 milhões com as imparidades a terem um impacto negativo de € 12 milhões refletindo a extensão por um período mais longo da visão conservadora da EPDR para os seus pressupostos para os ativos na Roménia. A empresa foi prejudicada por um

aumento dos custos financeiros líquidos de 15% para os € 212 milhões, especialmente impactados pela valorização do Dólar americano. No final do período, a empresa geria uma carteira global de 9,2GW repartidos por 10 países. O preço médio de venda no período aumentou 10% para os € 65/MWh, beneficiando de um aumento no preço de venda em todas as plataformas de atividade. O *cash flow* operacional ascendeu a € 536 milhões (-2,4% YoY). A dívida líquida situou-se nos € 3.700 milhões, novamente devido ao impacto negativo das conversões cambiais.

## Mota Engil ganha concessão

A construtora portuguesa Mota-Engil anunciou ter ganho uma concessão rodoviária na ilha de Aruba no valor de \$100

milhões e referiu que prevê entrar ainda este ano na República Dominicana.

## BPI volta a registar lucros

O BPI divulgou um lucro líquido de € 151 milhões nos primeiros nove meses de 2015, comparando com o prejuízo de € 114,3 milhões do mesmo período em 2014. O resultado por ação foi de € 0,104. "O lucro líquido consolidado no período de janeiro a setembro de 2015, decorre de um contributo da atividade doméstica de € 38,9 milhões e de um contributo da atividade internacional de € 112 milhões." A margem financeira aumentou 30,8% em termos homólogos para os € 493,5 milhões, tendo o produto bancário crescido 49,1% para € 894,5 milhões. Os custos de estrutura, excluindo custos com reformas antecipadas, aumentaram 3,3% para € 497,9 milhões. O resultado operacional ascendeu a € 392,1 milhões (vs. € 92 milhões registados em setembro de 2014). Os resultados antes de impostos registaram um valor positivo de € 274,9 milhões (vs. -€ 52,4

milhões no mesmo período do ano passado). As imparidades para crédito diminuíram 19,7% em termos homólogos para os € 113,4 milhões no 3º trimestre. A carteira de crédito a clientes contraiu 6% em termos homólogos para os € 24,2 mil milhões, ainda que os recursos totais de clientes tenham crescido 2,4% em termos homólogos para € 34,9 mil milhões. A 30 de setembro, o rácio de transformação de depósitos em crédito era de 83%. O rácio de crédito a clientes vencido há mais de 90 dias ascendia a 3,7% no período e o rácio de crédito em risco diminuiu para 5,1%. As imparidades acumuladas no balanço cobriam 110%, o crédito vencido há mais de 90 dias e 87% o crédito em risco. A rentabilidade dos capitais próprios subiu para 8,9%. A 30 de setembro, o rácio *common equity tier 1* (CET1) *fully implemented* era de 9,3% (*phasing-in* 10,6%).

## Portucel divulga crescimento de 5,8% no volume de negócios

A Portucel divulgou um crescimento homólogo do volume de negócios de 5,8% para os € 1,2 mil milhões referentes aos primeiros nove meses do ano, beneficiando da evolução favorável do preço da pasta e do papel. O EBITDA atingiu os € 294 milhões registando uma expansão homóloga de 23,2%. Isolando o 3º trimestre o EBITDA cresceu 6,2% em termos

homólogos para um novo máximo de € 109,5 milhões. A empresa reiterou que pretende expandir-se no segmento *tissue* avançando com um investimento de € 121 milhões numa nova linha integrada com capacidade de 70 mil toneladas por ano.

## Sonae Capital reportou lucros nos nove meses

A Sonae Capital divulgou lucros de € 3,05 milhões nos primeiros nove meses do ano, comparando com o prejuízo de € 7,79 milhões registados no mesmo período de 2014. Os proveitos operacionais aumentaram 3,9% em termos homólogos para € 140,27 milhões e o EBITDA registou

uma subida homóloga de 64,8% para € 21,19 milhões, ambos impulsionados pelo aumento dos negócios de Hotelaria, Fitness e Energia. No final do período, o montante da dívida líquida ascendia a € 184,6 milhões, menos € 49,9 milhões que o registo no final do período homólogo de 2014.

## Impresa regressa aos lucros no 3º trimestre

A Impresa reportou resultados consolidados líquidos positivos de € 416,6 milhões relativos ao 3º trimestre que comparam com os resultados negativos de € 384,7 milhões registados no período homólogo. No final de setembro, o lucro acumulado foi de € 1,1 milhões, que compara com € 5,6 milhões registados no mesmo período de 2014. O EBITDA cresceu 16,3% em termos homólogos para € 4 milhões. As receitas caíram 0,9% em termos homólogos para € 52,9 milhões, penalizadas pela queda das receitas de circulação e dos IVR's, não compensadas pelo aumento de 1,5% das

receitas de publicidade e de 12,4% na subscrição de canais. Os custos operacionais diminuíram 2,1% em termos homólogos para € 49 milhões. No final de setembro, a dívida líquida remunerada ascendia a € 195,6 milhões, menos € 2 milhões que o registo no final de setembro de 2014. No decurso do 3º trimestre, a empresa alienou a sua participação no capital da Noniussoft, encaixando € 1,5 milhões. Uma última nota para o facto da Impresa ter sido escolhida pelo LinkedIn para ser responsável pela gestão publicitária das suas plataformas no mercado português.



## EDP Renováveis tenta reforçar presença no Canadá

De acordo com o Diário Económico, a EDP Renováveis está a competir com um conjunto de parques eólicos ao leilão para a obtenção de contratos de venda de eletricidade de longo

prazo no Canadá. O valor do projeto é avaliado em € 200 milhões.

## EDP apresenta quebra homóloga nos lucros

A EDP apresentou uma quebra homóloga nos lucros de 4% para € 736 milhões, nos primeiros nove meses de 2015, penalizados pelo aumento dos custos financeiros. No entanto, o EBITDA aumentou 10% em termos homólogos para € 2.991 milhões, impactado por vários segmentos de negócio: € 295 milhões decorrentes da compra a desconto de 50% de Pecém I, por € 89 milhões da venda de ativos de gás em Espanha, por € 40 milhões ao nível da EDPR, por € 131 milhões com a venda de 50% de Jari/Cachoeira-Caldeirão e por € 129 milhões resultantes do novo Acordo Coletivo de Trabalho em Portugal. O EBITDA ajustado destes efeitos subiu 5% para € 2.567 milhões, refletindo o aumento da capacidade eólica, melhoria da *performance* da EDP Brasil e a baixa produção renovável nos principais mercados da empresa, nomeadamente hídrica e eólica. A margem bruta

cresceu 5% em termos homólogos para € 4.060 milhões. Nos nove meses, os custos operacionais subiram 1% para € 1.130 milhões, face ao mesmo período em 2014. Os custos financeiros líquidos aumentaram 38% em termos homólogos para € 626 milhões, influenciados pelo impacto da apreciação do Dólar face ao Euro e face ao Real Brasileiro e pela atualização de valor de mercado das posições cambiais e da participação no capital do BCP. A dívida líquida aumentou 1,8% para € 17.321 milhões, devido à aquisição e consolidação de Pecém I (€ 600 milhões). "A posição de liquidez financeira (caixa e linhas de crédito disponíveis) do Grupo EDP em setembro de 2015 ascende a € 5,1 mil milhões, cobrindo as necessidades de refinanciamento da EDP até ao final de 2017".

## Altri apresenta resultados trimestrais e planeia pagar dividendo extraordinário

A Altri reportou um crescimento homólogo de 27% nas receitas totais para os € 181,5 milhões no 3º trimestre, correspondendo a um aumento de 14% face ao trimestre anterior, impulsionadas pela subida de 36% da venda de pasta de celulose. No período, a empresa produziu 273 mil toneladas de pasta (+4% em termos homólogos), tendo sido vendidas 270,4 mil toneladas (+3% em termos homólogos). Para exportação seguiram 252,3 mil toneladas, correspondentes a um montante de € 146,4 milhões. O EBITDA quase duplicou em termos homólogos para os € 63,1 milhões, tendo a margem EBITDA crescido 13,7 pp para os 34,8%. O resultado líquido no período totalizou € 34,4 milhões, crescendo 239% face ao período homólogo. No final de setembro, o *free cash flow* ascendia a € 86,2 milhões,

tendo € 46,4 milhões sido gerados no 3º trimestre. A dívida líquida caiu 9% em três meses para € 444,9 milhões. O *capex* (investimento líquido total) ascendeu a € 29,5 milhões nos primeiros nove meses de 2015, o que corresponde a um investimento trimestral de € 1,9 milhões. No seguimento da "evolução favorável dos resultados durante a parte já decorrida do presente exercício e a existência de liquidez compatível com adiantamento sobre os lucros, encetou um processo com vista a` deliberação de adiantamento sobre os lucros no decurso do exercício, no montante global de € 51.282.918,00, a que corresponderá um dividendo de € 0,25 por ação, estando o Conselho de Administração em condições de validamente deliberar, em reunião a realizar previsivelmente na primeira quinzena de novembro".

## Semapa divulga quebra nos lucros

Nos primeiros nove meses do ano, a Semapa reportou uma queda homóloga de 17,7% nos lucros para € 65,9 milhões, penalizada em grande parte pelo aumento de impostos. O resultado líquido por ação foi de € 0,653, 8% abaixo do

dos Cimentos aumentou 6,4% para os € 347,3 milhões e o negócio do Ambiente, do Grupo ETSA, subiu 7,2% para os € 19,3 milhões. O EBITDA cresceu 21% para os € 361,1 milhões, tendo a margem EBITDA subido 2,9 pp para os

registado no mesmo período de 2014. O volume de negócios aumentou 6% em termos homólogos para os € 1,57 mil milhões, 74,5% dos quais correspondentes a exportações e vendas no exterior (€ 1,19 mil milhões). O volume de negócios do Papel e Pasta cresceu 5,8% para os € 1,2 mil milhões, o

23%. O EBIT subiu 30,1% para os € 231,9 milhões. O montante da dívida líquida da empresa ascendeu a € 1,79 mil milhões, aumentando 29,2% desde 31 de dezembro de 2014, resultante dos investimentos efetuados pelo Grupo e da consolidação integral do Grupo Supremo.

## Cofina penalizada pela queda nas receitas

A Cofina divulgou os resultados do 3º trimestre na sexta-feira após o fecho do mercado, apresentando uma quebra homóloga de 13% nas receitas para € 5,1 milhões, penalizadas pela queda de 7% das receitas publicitárias e pela queda de 23% das receitas provenientes de marketing alternativo. O resultado líquido consolidado decresceu 1,4% em termos homólogos para os € 1,5 milhões. Os custos

operacionais desceram 6% em termos homólogos para os € 16,6 milhões. O EBITDA registou um crescimento homólogo de 1,1% para os € 3,9 milhões, tendo a margem EBITDA também crescido 1,1%, face ao mesmo período de 2014, para os 15,3%. Em 30 de setembro, a dívida líquida da Cofina era de € 64,2 milhões, correspondendo a um decréscimo de 3,6% face a 30 de junho.

## Banif prevê reforço de capital

Segundo a imprensa nacional, o Banif planeia reforçar o capital a prazo com o intuito de aumentar os rácios de solvabilidade e chegar à média europeia. O plano deverá

ser consumado pela entrada de um investidor privado permitindo a saída do Estado. O valor a encaixar não foi confirmado mas poderá rondar os € 150 milhões.

## 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 (€)
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

Fonte: Millennium investment banking



# NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



## ESTA SEMANA



### Política monetária norte-americana ou a arte de ver além da muralha da China

O mês de dezembro poderá assinalar o início da verdadeira divergência monetária entre grandes blocos económicos. Por um lado temos o Banco Central Europeu (BCE), que anunciou, no passado dia 22 de outubro estar a analisar a expansão/extensão do programa de compra de ativos, ou mesmo a possibilidade de colocar num patamar ainda mais negativo a sua taxa de depósito que, recorde-se, está neste momento em -0.2%. O People's Bank of China (PBOC) que, apenas um dia depois da reunião do comité de política monetária do BCE, decidiu cortar pela 6ª vez este ano a sua taxa de referência para 4,35% (anteriormente 4,6%) tendo ao mesmo tempo reduzido os coeficientes de reservas dos bancos. E o Riksbank, na Suécia, que na semana seguinte, dia 29 de outubro, anunciou o aumento do seu programa de compra de ativos, sobretudo obrigações, em resposta ao BCE e à necessidade de conter a valorização da coroa sueca face ao euro e de inverter o processo de desinflação que impera nas economias desenvolvidas.

Do outro lado da barricada estão os Estados Unidos (EUA), onde a Reserva Federal (FED), depois de ter sinalizado a potencial subida de taxas este ano tarda em passar da teoria à prática, com receio dos efeitos do abrandamento da China e dos mercados emergentes.

A verdade é que o ciclo nos EUA está bastante mais avançado e depois de ter deixado os estímulos quantitativos

trabalho. Esta aparente desconexão preocupa naturalmente os decisores da política monetária que receiam a propagação deste efeito ao consumo e ao investimento. Uma coisa será certa, o aumento das taxas de juro nos EUA impulsionará o setor externo dos restantes blocos económicos por via da maior competitividade das suas moedas face ao dólar. Boas notícias para Portugal, por exemplo.

Ao mesmo tempo, a FED tem de defender igualmente o seu posicionamento como bastião dos bancos centrais, emprestando a credibilidade que assegura o bom funcionamento dos mercados e a monitorização de eventuais bolhas especulativas que possam alastrar à economia real.

Importa pois perguntar, na ótica dos investidores, se a dialética desta divergência monetária resultará em condições mais restritivas para a economia global - subida de taxas de juro nos EUA - ou se este efeito será compensado pelas políticas monetárias mais expansionistas das autoridades monetárias dos diferentes blocos económicos. Neste rol há ainda que acrescentar o Banco do Japão, cujo programa de estímulos monetários é ainda uma obra em construção, um pouco à semelhança da Europa.

É neste contexto uma tarefa ingrata e cuja resposta está atrás de uma cortina de difícil escrutínio. Mais concretamente de uma muralha, a da China, claro. A informação mais valiosa que a Sra. Janet Yellen poderia precisar para decidir a condução da política monetária norte-americana, seria a razão pela qual as autoridades chinesas cortaram este ano 6 vezes as taxas de juro? i) estará o PBOC em posse de

para trás das costas, a subida das taxas de juro será algo de inevitável, ficando apenas a dúvida se essa será uma decisão ainda para este ano, dezembro, ou se para 2016, previsivelmente primeiro trimestre.

A decisão da FED é tudo menos uma decisão fácil. Apesar do produto nos EUA estar a crescer em torno dos 2,7%, com uma taxa de desemprego de apenas 5,1%, um valor similar ao período pré-crise 2008, as expectativas de inflação continuam a não refletir o dinamismo da economia nem do mercado de

informação negativa descehida dos outros? ii) ou simplesmente está a evitar ficar "behind the curve" adotando assim uma política mais proactiva?

Seja qual for a resposta, o cenário mais provável é que tenhamos um mercado favorável a ativos de risco até ao final do ano à semelhança do ano anterior. Um mercado ainda movido às anfetaminas dos bancos centrais ou seja, liquidez, preço do dinheiro e ausência de rendimento dos ativos sem risco.



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Morgan Stanley Investment Funds European Property A Acc	32,49%	6
2º Pictet Biotech R USD	30,78%	7
3º Fidelity Global Consumer Industries Fund A EUR	26,65%	6
4º Pictet Japan Index R EUR	26,46%	6
5º Janus Capital Funds plc Global Technology Fund A USD Acc	24,46%	6

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 26/10/2015 A 30/10/2015

Fundos
1º UBS (LUX) SF BALANCED EUR N ACC
2º MILLENNIUM PRESTIGE MODERADO
3º PICTET BIOTECH R USD
4º UBS (LUX) SF GROWTH EUR N ACC
5º MORGAN STANLEY EUROPEAN PROPERTY A

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 30/10/2015 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.



## TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

### Os mais rentáveis

EPRA Europa	30,0%
Telecomunicações	26,1%
NIKKEI225	21,9%
DAX30	19,0%
CAC40	18,3%

### Os menos rentáveis

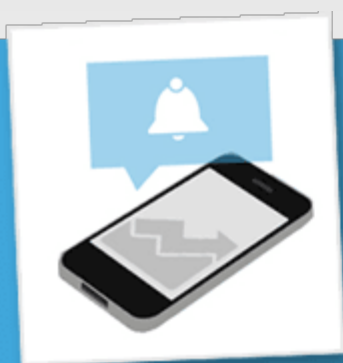
Brent	-42,5%
Cobre	-24,3%
Recursos Naturais	-22,4%
MSCI Emerging Markets	-15,9%
WIG20	-15,6%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 26/10/2015 A 30/10/2015

### 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](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



1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emitente de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.

2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.

3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium bcp Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

## ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).

5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

6. Recomendações:

- Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
- Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
- Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
- Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.

7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.

8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).

9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.

10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.

11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.

12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.

13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.

14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.

15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela 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. ("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 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	out-15	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%	0%	50%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Mantêr	0%	0%	0%	0%	0%	32%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	18%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	8,3%	-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	5469	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 caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que 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.