



16 novembro 2015 Nº 487

## 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...

Será este o momento para (re)investir em ações de Mercados Emergentes?

Os Mercados Emergentes têm estado muito em foco nos últimos meses, em especial desde as notícias do arrefecimento económico da China.

ver +

A semana passada foi de correção nas principais bolsas a nível global. Com a *earnings season* norte-americana a entrar na segunda metade, alguns resultados acima do esperado (como exemplo a Monster Beverage) acabaram por ser ofuscados pela desilusão nos números de empresas como Nordstrom (tombou 18%), Advance Auto Parts (-18,7%) e Macy's (-20%). Na Europa, Osram (-31,8%), que cortou o *guidance* para 2016 depois de apresentar resultados do trimestre, Rolls-Royce (-26,5%), que divulgou um *profit warning* e RWE (-16,1%), acabaram por penalizar o sentimento. As palavras do presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, que afirmou que o organismo poderá avançar com mais estímulos à economia europeia em dezembro, foram insuficientes para animarem os investidores.

**Euro Stoxx** 50 -3,1%, **FTSE** -3,7%, **CAC** -3,5%, **DAX**-2,5%, **IBEX** -3,3% ; **Dow Jones** -3,7%; **S&P 500** -3,6%, **Nasdaq 100** -4,4%; **Nikkei** +1,7%, **Hang Seng** -2,1%, **Shanghai Comp.** -0,3%.

### Perspetivas

Terça-feira, **dia 17**, os dados de Registos de Novos Automóveis na Europa trarão ao conhecimento do público o desempenho das grandes fabricantes, podendo marcar o seu desempenho em bolsa. O Zew Survey alemão deve apontar uma manutenção da confiança atual de analistas e investidores na situação atual (leitura a manter-se nos 55,2) mas um maior otimismo para o futuro (valor a passar de 1,9 para 6). Antecipa-se ainda que o Reino Unido tenha registado deflação de 0,1% em outubro. Em solo norte-americano a inflação terá sido de 0,1% no mês passado e a Produção Industrial aumentado 0,1%, a confirmar neste dia, em que o NAHB deverá sinalizar manutenção do ritmo de expansão do mercado imobiliário nos EUA em novembro (leitura nos 64).

Quarta-feira, **dia 18**, há a destacar a difusão do Índice de Preços no Produtor em Portugal e nos EUA os números relativos às Casas em Início de Construção e às Licenças de Construção. As últimas horas de negociação de Wall Street serão marcadas pela divulgação das Atas da última Reunião da Fed, pois os investidores estarão ávidos por sinais sobre as intenções da Fed quanto ao início do ciclo de subida da taxa diretora, bem como às perspetivas económicas que por norma estão espelhadas no relatório. A Balança Comercial do Japão é revelada ao final do dia, mas só se deverá sentir na evolução do Nikkei durante a madrugada seguinte, quando o índice está em negociação.

Quinta-feira, **dia 19**, será conhecida a Balança de Transações Correntes da Zona Euro, incluindo dados de Portugal. Na Balança Comercial de Espanha deve ser prestada atenção ao ritmo das exportações e importações. As Vendas a Retalho no Reino Unido são um barómetro para as receitas das cotadas que têm forte presença naquela região. Nos EUA haverá a habitual divulgação semanal dos Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego, o Outlook Empresarial do estado de Philadelphia e o Leading Index, indicador avançado de perspetivas económicas (leitura de outubro deve ter subido 0,5%). O Nikkei estará influenciado pelas decisões de política monetária do BoJ.

Para Sexta-feira, **dia 20**, destacaríamos o Leading Index da China, país que tem estado na mira dos investidores por ser um dos principais palcos das exportações europeias, pelo que as perspetivas para a China podem interferir com a abertura dos mercados de ações no velho continente. Já o fecho da sessão europeia contará com a divulgação às 15h da Confiança dos Consumidores no espaço da moeda única. A Balança de Transações Correntes da Grécia e o Índice de Preços no Consumidor na Alemanha também podem ter interesse, embora por norma o seu impacto seja limitado.

### Resultados:

#### Portugal

Dia 11 - Mota-Engil

#### Europa

Dia 17 - United Internet, EasyJet

Dia 18 - ISS, Wirecard

Dia 19 - Royal Mail

#### EUA

Dia 17 - Wal-Mart, Tjx Companies, Home Depot

Dia 18 - Staples, Netapp, Salesforce, L Brands, Lowe's, Target, Keurig Green Mountain

Dia 19 - Autodesk, Best Buy, Gap, Intuit, Ross Stores

Dia 20 - Dollar Tree, Abercrombie & Fitch

### Leilões Dívida Pública:

Espanha e UEM (**dia 17**), Alemanha e Portugal (**dia 18**).

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 acompanhou o movimento exterior, recuando 6% para os 5167,29 pontos. É natural que o impasse político que se vive em Portugal possa ter pressionado o índice de ações. A Sonae Industria (€ 0,0084) e o Banif (-10,7% para € 0,0025) divulgaram

resultados relativos aos últimos três meses, com o banco madeirense a passar de prejuízos a lucros nos primeiros nove meses do ano e a empresa industrial a apresentar uma melhoria do resultado operacional trimestral. De destacar a Altri (+2% para € 4,972), tendo sido a única cotada do PSI20 com saldo semanal positivo. Em sentido inverso, os mais penalizados foram a Mota-Engil (-13,4% para € 2,035), BCP (-9,9% para € 0,0475) e Teixeira Duarte (-8,9% para € 0,389).

## EDP aliena participação na Setgás

Em comunicado enviado à CMVM, a EDP, através da sua subsidiária EDP Gás - SGPS, S.A. ("EDP Gás"), acordou com a Galp Gás Natural Distribuição, S.A. e com a Galp Gas & Power, SGPS, S.A. (em conjunto "Galp"), a alienação da participação indireta de 19,83% na Setgás - Sociedade de Distribuição de Gás Natural, S.A. e na Setgás Comercialização, S.A. (em conjunto "Setgás"). Esta transação será realizada através da venda à Galp da participação

minoritária de 33,05% da Setgás detida pela Enagás - SGPS, S.A., sociedade detida em 60% pela EDP Gás, tendo sido acordado um preço de cerca de € 23 milhões, correspondentes à participação da EDP Gás. Com esta transação, a qual está sujeita à obtenção das habituais aprovações regulatórias, a EDP deixa de deter a participação indireta de 19,83% na Setgás.

## EDP Renováveis pretende produzir energia limpa em águas holandesas

A EDP Renováveis pretende produzir energia eólica *offshore* na Holanda. A empresa vai concorrer ao leilão do Governo de Haia através de um consórcio internacional que junta a

alemã RWE Innogy e a australiana Macquarie Capital. O processo será aberto a 2 de dezembro e prevê a atribuição de 700 MW de produção em duas centrais.

## EDP Renováveis vê mercado norte-americano como prioritário

A EDP Renováveis, através do seu CEO João Manso Neto, afirmou que os EUA serão a sua grande aposta até pelo menos 2017 representando cerca de 60% do investimento total. A empresa reiterou algumas dúvidas quanto ao

mercado Europeu devido ao fraco crescimento que tem tido. Quanto ao leilão de eólicas *offshore* na Holanda, João Manso Neto mostrou-se confiante na vitória.

## EDP Renováveis garante contrato de longo prazo no leilão Brasileiro de energia

Em comunicado enviado à CMVM, a EDP Renováveis, S.A. ("EDPR"), através da sua subsidiária EDP Renováveis Brasil, S.A. ("EDPR Brasil"), assegurou um Contrato de Aquisição de Energia ("CAE") a 20 anos na sequência do leilão de energia brasileiro de 2015 LER para a venda de eletricidade no mercado regulado. A energia renovável irá ser produzida por um parque eólico de 140 MW a ser instalado no estado

Brasileiro da Bahia, e é esperado que a entrada em operação ocorra em 2018. O preço inicial do contrato de longo prazo foi estabelecido em R\$ 199,37/MWh, indexado à inflação brasileira. Com este novo contrato, a EDPR já garantiu CAEs para 377 MW de projetos de energia eólica no Brasil (atualmente em construção/desenvolvimento) para iniciar operações em 2016, 2017 e 2018.

## Banif reporta lucros nos primeiros nove meses de 2015

De acordo com o comunicado à CMVM, o Banif registou um resultado líquido de €6,2 milhões nos primeiros nove meses de 2015, que compara com o prejuízo de €154,9 milhões registados no período homólogo. Os resultados refletem: a melhoria da margem financeira, que subiu 39,4% em termos homólogos para €87,8 milhões; a melhoria do nível das comissões líquidas, que registou uma subida homóloga de 19,1% para €55,5 milhões; a redução homóloga de 23% dos custos operacionais; e a redução das provisões e

imparidades em 53,8%, em termos homólogos para os €80,1 milhões. Ainda assim, verificou-se uma queda homóloga de 33,9% no produto bancário, para os €170,6 milhões. A 30 de setembro, o rácio de transformação de depósitos em crédito atingiu os 106,2%. Em nove meses, o financiamento junto do BCE diminuiu cerca de €630 milhões para os €864 milhões. O rácio de capital *Common Equity Tier 1*, em regime transitório, situou-se nos 8,5%.

## Sonae Industria divulga resultados dos primeiros nove meses de 2015

Em comunicado à CMVM, a Sonae Industria divulgou os resultados dos primeiros nove meses de 2015. O volume de negócios consolidado das operações recorrentes aumentou 0,5% face a igual período de 2014, para €778 milhões, motivada pela subida dos preços médios de venda (+2,3%), uma vez que os volumes de vendas se mantiveram estáveis. O EBITDA recorrente aumentou 11% em termos homólogos para €81 milhões, com um aumento de 1 ponto percentual, para os 10,4%, na margem EBITDA recorrente. Os custos de depreciações e amortizações das operações continuadas ficaram estáveis nos €48 milhões. As provisões e perdas por imparidade das operações continuadas totalizaram o valor líquido de €800 milhões. No final de setembro, o resultado líquido negativo do grupo era de €28 milhões, devido essencialmente ao efeito das operações descontinuadas cujo contributo negativo foi de €19 milhões. O fundo de maneiço consolidado da Sonae Industria era de €76 milhões,

reduzindo €15 milhões quando comparado com o valor registado em junho de 2015. No 3º trimestre registou-se um crescimento homólogo de 2%, devido aos níveis de atividade mais elevados nas operações da América do Norte. Em termos sequenciais, o volume de negócios caiu 7%, justificado pelas paragens para manutenção das unidades industriais na Europa levadas a cabo nos meses de verão. A dívida líquida reduziu €23 milhões para €583 milhões, face a junho de 2015. A empresa revelou que no 4º trimestre de 2015 irá continuar com a implementação do plano estratégico, mostrando-se confiante de que tendo em conta a habitual pressão sobre os preços da madeira e da energia, devido ao início do período de inverno nas operações do hemisfério norte, e não tomando em consideração alguma alteração significativa das dinâmicas de mercado, espera continuar a alcançar melhorias na rentabilidade operacional das unidades industriais até ao final do ano.

## Telecom Italia disponível para vender ou fundir TIM com a Oi

De acordo com a notícia avançada pela *Bloomberg*, a Telecom Italia estará disponível para a venda ou a fusão

da TIM com a Oi, empresa detida em mais de 27% pela Pharol.

## Mota-Engil informa mercado sobre Mota-Engil África

Em comunicado enviado à CMVM, a Mota-Engil, SGPS, S.A. informou que a sua subsidiária Mota-Engil África N.V. anunciou que obteve da Euronext Amsterdam a aprovação do pedido para exclusão de negociação, no mercado regulamentado por esta entidade, das ações ordinárias representativas do seu capital social ("Ações"). De acordo com as regras da Euronext, a exclusão de negociação das ações terá lugar no dia 10 de dezembro de 2015 (e 9 de

dezembro de 2015 será o último dia de negociação das ações), sujeita à aprovação, pela assembleia geral extraordinária de acionistas da Mota-Engil África, da autorização (i) para que o Conselho de Administração concretize a recompra de ações pela Mota-Engil África, e; (ii) das condições da oferta de aquisição das ações iniciada pela mesma sociedade.

## REN: resultados financeiros impulsionam lucro nos primeiros 9 meses

Em comunicado enviado à CMVM, a REN divulgou contas relativas aos primeiros nove meses do ano. O Resultado Líquido foi de €91,6 milhões, um crescimento de 16,5% em relação ao período homólogo. Esta evolução resultou, em grande medida: (1) da melhoria ocorrida nos Resultados Financeiros da REN (+10,8%, face ao declínio do custo médio da dívida, de 4,7% para 4,0%); (2) da recuperação extraordinária de impostos (€9,9 milhões), (3) e ainda do pagamento da contribuição extraordinária do setor energético estabelecida no Orçamento de Estado de 2015. Excluindo os efeitos extraordinários, o Resultado Líquido Recorrente decresceu 11,9%, para €93,3 milhões. O EBITDA situou-se ligeiramente abaixo do valor obtido no período homólogo

do ano anterior, atingindo €372,3 milhões (-0,5%). Esta evolução beneficiou da mais-valia obtida na venda da participação da REN na Enagás (+€20,1 milhões) que, ainda assim, foi penalizada pelas alterações na regulação no setor da eletricidade, assim como pela evolução das taxas de juro soberanas no mecanismo que estabelece a taxa de remuneração dos ativos. O CAPEX ascendeu a €145,8 milhões, mais 110,3% versus o mesmo período do ano passado, fruto da aquisição de duas cavernas de armazenagem de gás natural pertencentes à Galp Energia. Esta operação também influenciou positivamente a evolução do RAB médio, que aumentou 2,2%, atingindo €3.534,2 milhões.

## Novo Banco passa no cenário base mas falha no cenário adverso dos stress tests do BCE

O BCE revelou os resultados dos testes de *stress* ao Novo Banco, que revelaram que o banco conseguiria resistir ao cenário base, com um rácio de capital de 8,2%, superando o mínimo exigido de 8% para o rácio *Common Equity Tier 1* em todos os anos do exercício, considerando os critérios *phased-in*. No entanto, falharia num cenário adverso, onde o rácio desceria para 2,43 no final de 2017, tendo superado o mínimo exigido de 5,5% para o rácio de *Core Tier 1* nos

dois primeiros anos do exercício. O BCE identifica necessidades de capital de €1,398 mil milhões. O exercício baseou-se nos dados de Balanço do Novo Banco a 31 de dezembro de 2014 e o cenário mais adverso testado pelo BCE pressupunha: contração acumulada de 2,8 pontos percentuais no PIB, subida acentuada dos juros soberanos de longo prazo para níveis em torno dos 4%, aumento do desemprego para valores superiores a 14%.

## DBRS manteve rating e outlook da dívida nacional, boa notícia para Portugal

Na última sexta-feira, a DBRS manteve o *rating* de Portugal em BBB (low), ou seja, no patamar de *investment grade* (crédito de boa qualidade). Para além da importância da notação, uma vez que a agência canadiana é atualmente a única, entre as quatro consideradas pelo BCE, a classificar Portugal em nível de investimento, a DBRS reiterou o *outlook* "estável", o que significa que não prevê neste momento

que venha a cortar o *rating* sobre a dívida soberana nos próximos meses. Desta forma, a dívida portuguesa continua a poder ser incluída no programa de compra de ativos e a servir como colateral em financiamentos junto do BCE. Não obstante, a DBRS mostrou alguma preocupação com a situação política em Portugal.

## 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
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



Será este o momento para (re)investir em ações de Mercados Emergentes?

económicos suficientemente sólidos que justifiquem o (re)investimento nestes mercados.

Do ponto de vista meramente histórico e quantitativo, os

Os Mercados Emergentes têm estado muito em foco nos últimos meses, em especial desde as notícias do arrefecimento económico da China. Face a estes desenvolvimentos, muitos investidores têm questionado sobre o atual panorama deste universo e se as recentes desvalorizações são justificadas ou se, pelo contrário, apenas representam uma boa oportunidade de investimento, em particular no que diz respeito aos mercados acionistas.

O universo de Mercados Emergentes (também denominados em Vias de Desenvolvimento), engloba países com algumas características dos Mercados Desenvolvidos, tais como a existência de um mercado de capitais local (ações e/ou dívida) e órgão(s) regulador(es), mas que não possuem todos os padrões para serem verdadeiramente classificados como um Mercado Desenvolvido. Esta definição permite na prática que países muito diferentes nas suas características internas ou na sua forma de funcionar sejam erradamente percecionados como um todo homogéneo. Na verdade, os Mercados Emergentes são um universo demasiado heterogéneo para se conseguir ter uma visão única.

Os países incluídos nos diversos índices de Mercados Emergentes variam consoante o índice em questão ou do tipo de ativo. A lista engloba países tais como África do Sul, Brasil, Coreia do Sul, Chile, China, Colômbia, Egito, Emiratos Árabes Unidos, Filipinas, Grécia, Hungria, Índia, Indonésia, Malásia, México, Peru, Polónia, República Checa, Rússia, Tailândia, Taiwan e Turquia. Apesar de existirem algumas características comuns entre alguns destes países, é impossível de generalizar os motores ou fatores de crescimento entre todos eles.

É comumente aceite que a evolução dos preços das matérias-primas e do dólar norte-americano são, em geral, fatores determinantes para a evolução económica dos Mercados Emergentes; por isso, não será de estranhar que a queda dos preços do petróleo ou a valorização do dólar tenham contribuído decisivamente para a evolução negativa dos mercados de capitais destes países, em especial dos países produtores de petróleo como a Rússia ou mesmo o Brasil. Sabendo que estes dois fatores têm características exógenas e cíclicas, com uma visibilidade muito baixa, a questão fulcral que se coloca é se existem fundamentais

Mercados Emergentes parecem estar num ponto relativamente interessante para o investimento uma vez que face a máximos históricos apresentam importantes desvalorizações e aparentemente terão já incorporado (pelo menos parcialmente) as más notícias. Desde os máximos históricos atingidos em finais de 2007, os mercados acionistas corrigiram quase 25% do seu valor e apresentam um retorno este ano de -9% (embora tenham já recuperado mais de 8% desde o valor mínimo).

Quanto a valorizações, o cenário é também globalmente positivo uma vez que os múltiplos a que transacionam apresentam razões para algum otimismo. O rácio *Price/Book* situa-se atualmente perto de 1,5, o que compara com uma média histórica perto de 2,0. Outros rácios de análise qualitativa reforçam a ideia de que estes mercados têm um potencial de valorização atrativo. Adicionalmente, as depreciações cambiais que os países destes mercados têm sofrido é também um importante fator a considerar pois estimula a competitividade destes países no panorama internacional.

Como pontos negativos, devemos considerar a desaceleração económica que globalmente os Mercados Emergentes têm sofrido e o risco inerente ao investimento nestes mercados. Fator igualmente importante a considerar é a ciclicidade deste tipo de investimento. De facto, seja por razões económicas, seja por razões relacionadas com a perceção de risco, as características cíclicas destes mercados certamente não se irão alterar nos próximos anos, o que dificulta a visibilidade do investimento.

Em resumo, apesar da desaceleração económica, os Mercados Emergentes apresentam taxas de crescimento económico significativamente acima do que poderemos esperar para os Mercados Desenvolvidos. Além disso, as valorizações parecem ser razoáveis para o risco subjacente e ciclo económico atual. Somando todos estes fatores, acreditamos que estamos perante um caso de investimento sólido, quer em termos absolutos, quer em termos relativos quando comparados com outros mercados e, por isso, pensamos que este tipo de investimento deverá atualmente fazer parte de uma carteira de investimentos equilibrada.

i | m | g | a |



RANKING DE FUNDOS

M

TOP 5 RENDIBILIDADE  
ÚLTIMOS 12 MESES

<b>Fundos</b>	<b>Rendibilidade</b>	<b>Classe de risco</b>
1º Pictet Biotech R USD	26,38%	7
2º Pictet-Japan Index R JPY	24,52%	6
3º Morgan Stanley Investment Funds European Property Fund A Acc	24,15%	6
4º Pictet-Japan Index R EUR	23,77%	6
5º Fidelity Funds - Global Consumer Industries Fund A-EUR	22,72%	6

## TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 09/11/2015 A 13/11/2015

### Fundos

- 1º Pictet Biotech HR EUR
- 2º Pictet Biotech R USD
- 3º Fidelity Global Consumer Industries A EUR
- 4º Millennium Prestige Moderado
- 5º Morgan Stanley European Property A

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 13/11/2015 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospecto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

## RANKING DE CERTIFICADOS



## TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

### Os mais rentáveis

EPRA Europa	21,3%
Telecomunicações	19,9%
DAX30	15,8%
CAC40	14,8%
NIKKEI225	12,7%

### Os menos rentáveis

Brent	-44,0%
Recursos Naturais	-29,4%
Cobre	-27,6%
WIG20	-17,3%
MSCI Emerging Markets	-17,3%

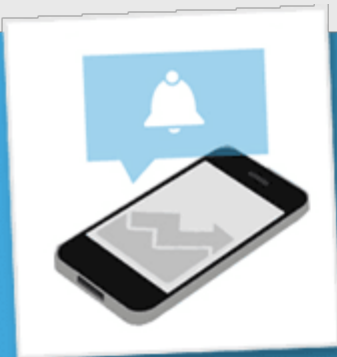
## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 09/11/2015 A 13/11/2015

### Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º DAX





## 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 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
Comprar	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 @ millienniumbcp.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.