



08 de janeiro 2018 Nº 599

## MTRADER

Transfira a sua  
Carteira de Títulos  
e usufrua de  
vantagens exclusivas.



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

#### Previsões macroeconómicas 2018

A economia mundial deverá manter um elevado ritmo de crescimento económico em 2018, com a particularidade de ser o movimento mais sincronizado a nível global dos últimos 50 anos.

[ver +](#)

## ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



Excelente entrada em 2018 para a maioria dos índices mundiais, suportados pelo otimismo assente na economia global. Particular destaque para o bom arranque das tecnológicas. A aceleração dos indicadores de atividade por diversas regiões do globo marcou a semana e confirma o bom momento. Os dados laborais nos EUA mantêm-se robustos e apontam para o pleno emprego. No plano empresarial, algumas casas de investimento aproveitaram o arranque do ano para emitirem notas sobre diversos setores. O par euro dólar manteve-se estável nos \$1,20.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
PSI 20	5615,63	4,22%	4,22%	S&P 500	2743,15	2,60%	2,60%	MSCI Emergentes	1201,01	3,67%	3,7%
IBEX 35	10411,40	3,66%	3,66%	Dow Jones	25295,87	2,33%	2,33%	Crude	61,44	1,69%	1,7%
DAX	13319,64	3,11%	3,11%	NASDAQ 100	6653,29	4,02%	4,02%	Euro-Dólar	1,2047	0,21%	0,2%
Euro Stoxx	397,37	3,08%	3,08%	Nikkei 225	23714,53	4,17%	4,17%	Libra-Euro	1,1259	0,08%	0,08%
CAC 40	5470,75	2,98%	2,98%	Hang Seng	30814,64	2,99%	2,99%	US 10Y	2,48%	7.09pbs	7.09pbs
Footsie 100	7724,22	0,47%	0,47%	Shanghai	3391,75	2,56%	2,56%	Bund 10Y	0,44%	1.2pbs	1.2pbs

## Perspetivas

### Comece com confiança a preparar-se para sexta-feira

A semana que começou esta segunda-feira com a divulgação de indicadores de confiança nos vários quadrantes de atividade na Zona Euro tem na terça-feira o enfoque na Balança Comercial portuguesa e alemã em novembro, importante rubrica para o PIB do último trimestre de 2017. Na quinta-feira espera-se pela revelação de crescimento de 2,4% da economia alemã no ano passado. O arranque da última sessão europeia da semana pode ser impactado pelos dados de exportações e importações chinesas. No entanto será o arranque de apresentação de contas do setor financeiro norte-americano a ditar o rumo de Wall Street, com J.P. Morgan, Wells Fargo, PNC Financial e BlackRock a mostrarem números.

Agenda da semana discriminada e com evolução prevista para os vários indicadores:

Dia	País	Hora	Evento	Esperado <sup>(1)</sup>	Anterior <sup>(2)</sup>
3ªfeira	Reino Unido	00:01	Vendas a Retalho BRC (h) (dez.)	0,30%	0,60%
	Alemanha	07:00	Produção Industrial (h) (nov.)	4,00%	2,70%
	Alemanha	07:00	Balança Comercial (nov.)	21.2b	18.9b
	França	07:45	Balança Comercial (nov.)	-4700m	-4956m
	UEM	10:00	Taxa de desemprego (nov.)	8,70%	8,80%
	Portugal	11:00	Balança Comercial (nov.)	-	-1536m
	EUA	11:00	Sentimento Empresarial nas PME's (dez.)	108,3	107,5
4ªfeira	China	01:30	IPP (h) (dez.)	4,80%	5,80%
	China	01:30	Inflação (dez.)	1,90%	1,70%
	França	07:45	Produção Industrial (m) (nov.)	-0,50%	1,90%
	Reino Unido	09:30	Produção Industrial (m) (nov.)	0,40%	0,00%
	Brasil	11:00	Inflação (h) (dez.)	2,83%	2,80%
	EUA	13:30	Índice de Preços das Importações (m) (dez.)	0,40%	0,70%
	EUA	15:00	Stocks dos Grossistas (nov. F)	-	0,70%
	EUA	15:00	Vendas dos Grossistas (nov.)	-	0,70%
5ªfeira	Japão	05:00	Leading Index (nov. P)	108,6	106,5
	Japão	05:00	Coincident Index (nov. P)	117,9	116,4
	Espanha	08:00	Produção Industrial (m) (nov.)	0,40%	0,60%
	Alemanha	09:00	PIB (h)	2,40%	1,90%
	UEM	10:00	Produção Industrial (h) (nov.)	3,00%	3,70%
	Portugal	11:00	Inflação Harmonizada (dez.)	1,60%	1,80%
	EUA	13:30	IPP excluindo Alimentação e Energia (m) (dez.)	0,20%	0,30%
	EUA	13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	248k	250k
	EUA	19:00	Relatório Orçamental Mensal (dez.)	-\$49.0b	-\$138.5b
	Japão	23:50	Balança Comercial (nov.)	¥314.1b	¥430.2b
6ªfeira	China		Importações (h) (dez.)	14,80%	17,70%
	China		Exportações (h) (dez.)	10,00%	12,30%
	França	07:45	Inflação Harmonizada (dez. F)	-	1,30%
	Espanha	08:00	Inflação Harmonizada (dez. F)	1,30%	1,30%
	Grécia	10:00	Inflação Harmonizada (dez.)	-	1,10%
	EUA	13:30	Inflação (dez.)	2,10%	2,20%
	EUA	13:30	Vendas a Retalho (m) (dez.)	0,50%	0,80%
	EUA	13:30	Vendas a Retalho excluindo Automóveis (m) (dez.)	0,40%	1,00%
	EUA	15:00	Stocks das Empresas (nov.)	0,30%	-0,10%

(h) - Variação homóloga; (m) - Variação mensal; P - Valor preliminar; F - Valor final; K - mil; M - Milhões; B - Mil Milhões

<sup>1</sup> Estimativas de consenso a 05/01/2018

<sup>2</sup> Valor relativo ao período anterior

## Resultados EUA

Dia	Hora	Empresa	Cap. Bolsista*	Cotação	Var. 5S	EPS aj.	Vendas*	Período Fiscal	Preço-Alvo
5ªfeira	12:00	Delta Air Lines	\$39,9	\$55,97	-0,67%	\$0,910	\$10,13 4T (12/17)		\$67,18
6ªfeira	11:45	JPMorgan Chase &	\$375,9	\$108,34	0,51%	\$1,630	\$25,56 4T (12/17)		\$111,36
	13:00	Wells Fargo &	\$309,0	\$62,75	2,37%	\$1,048	\$22,37 4T (12/17)		\$64,20
	AA	BlackRock	\$85,1	\$525,57	1,47%	\$5,969	\$3,29 4T (12/17)		\$547,71
	11:40	PNC Financial Services Group I	\$68,9	\$144,78	-0,61%	\$2,278	\$4,17 4T (12/17)		\$151,15

\* Valores em mil milhões; Preço alvo baseado em estimativas de consenso de analistas (Bloomberg);

Var 5S - variação de 5 sessões até 5 de janeiro de 2018

Fonte: Millennium Investment banking, Bloomberg

## EMPRESAS E SETORES



Em território nacional, o PSI20 acabou com saldo semanal bastante positivo valorizando 4,22% para 5.615,63 pontos. BCP esteve na liderança e fechou perto dos €0,30 com um volume bastante forte.

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
BCP	Banca	9,45%	6,67%	↑
Pharol	Telecomunicações	7,00%	-18,03%	↓
Sonae	Retalho	5,68%	10,18%	↓
CTT	Industrial	5,39%	13,90%	↓
Navigator	Recursos Naturais	5,17%	0,88%	↑
NOS	Media	1,81%	-3,32%	↓
REN	Utilities	1,73%	-0,40%	↓
Semapa	Recursos Naturais	1,49%	5,14%	↑
Ibersol	Viagens & Lazer	-2,47%	0,66%	↓
Edp Renovaveis	Utilities	-2,54%	2,25%	↓

Notas:

5S - Variação nas últimas 5 sessões; 20S - Variação das 20 sessões anteriores à semana passada

\* Relação entre volume médio de 5S e volume médio 20S

Sentimento: forte/fraco (aumento/diminuição de pressão compradora na subida semanal ou diminuição/aumento de pressão vendedora na descida)

### Consensus de Analistas PSI20: Recomendações e Preços-Alvo

Título	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	#B	#H	#S	#REC	Δ EPS	Δ PT	DY
Corticeira Amorim	10,82	11,50	6,3%	[10.75 ; 12.25]	0	4	0	4	0,0%	-6,0%	1,7%
CTT	3,696	4,31	16,6%	[3.93 ; 4.6]	3	7	0	10	-6,0%	2,4%	8,4%
Sonae Capital	0,923	1,13	21,9%	[1.09 ; 1.16]	2	0	0	2			10,2%
Altri	5,28	5,01	-5,2%	[4.6 ; 5.3]	1	4	1	6	0,0%	-1,0%	5,7%
Semapa	18,06	21,45	18,8%	[21.28 ; 21.63]	3	1	0	4	0,0%	0,0%	2,7%
Jeronimo Martins	17,03	16,60	-2,5%	[15.75 ; 17.95]	7	15	7	29	-0,3%	0,1%	3,6%
Sonae	1,19	1,25	5,0%	[1.2 ; 1.29]	6	1	0	7	2,6%	5,4%	4,1%
REN	2,522	2,69	6,5%	[2.32 ; 2.97]	3	4	4	11	-2,0%	-1,3%	5,7%
NOS	5,58	6,53	17,1%	[6 ; 6.8]	7	9	0	16	0,0%	-0,5%	3,6%
EDP	2,994	3,15	5,3%	[2.9 ; 3.4]	8	10	6	24	-0,4%	-0,3%	5,8%
BCP	0,2977	0,25	-14,8%	[0.22 ; 0.31]	6	1	3	10	0,0%	-2,9%	
Galp Energia	15,955	16,11	1,0%	[15.05 ; 17.25]	8	14	3	25	-0,4%	1,9%	1,8%
Ibersol	11,85	12,10	2,1%	[12.1 ; 12.1]	1	1	0	2	0,0%	0,0%	0,6%
Novabase	3,15	3,70	17,5%	[3.7 ; 3.7]	0	1	0	1	0,0%		4,4%
Mota-Engil	3,85	2,95	-23,4%	[2.93 ; 2.98]	2	2	1	5	0,0%	-5,9%	4,9%
EDP Renovaveis	6,79	7,69	13,3%	[7.63 ; 8]	10	12	1	23	1,3%	-0,5%	0,7%
Navigator	4,472	4,67	4,4%	[4.5 ; 4.85]	5	1	0	6	0,0%	2,0%	5,8%

(P25;P75) - intervalo entre percentis 25% e 75%, ou seja, exclui preços-alvos extremos:

#B, #H, #S - Número de recomendações de compra, manter e de venda, respetivamente, atribuídas por casas de investimento

#REC - Número total de recomendações emitidas sobre o título (Bloomberg)

Δ PT - variação de preço-alvo nas últimas 4 semanas

Δ EPS - variação de estimativas de resultados por ação nas últimas 4 semanas

DY: calculada na sessão anterior à ex-date quando esta já ocorreu e estimada quando ainda não existe anúncio

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg



## BCP: Aumento de participações e fecho de short positions

- Lansdowne Partners reduziu a sua posição curta ou a descoberto (short) de 1,01% para 0,95%
- BlackRock informou que aumentou a sua participação para 2,88% do capital social e dos direitos de voto a partir de 3 de janeiro

## Altri: Global Port Portfolio Investments aumentou participação

- A partir de 29 de dezembro, a Global Port Portfolio Investments passou a deter 5,3624% do capital social e dos direitos de voto

## Impresa anuncia venda do negócio de revistas

- A empresa anunciou a alienação do negócio de revistas (Activa, Caras, Caras Decoração, Courier Internacional, Exame, Exame Informática, Jornal de Letras, TeleNovelas, TV Mais, Visão, Visão História e Visão Junior) à sociedade Trust in News
- O encaixe foi de € 10,2 milhões mas segundo a Impresa o impacto contabilístico ainda não está calculado
- Numa outra nota, a audiência da SIC caiu dos 17,7% em novembro para os 17,4% em dezembro. Em 2017, a audiência da SIC foi de 17,1% (vs. 21% da TVI da Prisa)

## Sonae Capital, NOS e Navigator top picks da CaixaBI, mas sem alterar *targets*

- Casa de investimento atribuiu preço-alvo de € 1,05 à Sonae Capital, recomendação de compra, referindo que pode refletir o *boom* de turismo em Portugal, tendo ainda exposição do segmento de fitness, que se encontra em rápido crescimento
- Para a Navigator apresenta um preço-alvo de € 4,90, recomendação de compra, sustentando com uma taxa interessante de distribuição de dividendo (cerca de 5,5%) e com o ambiente positivo nos preços da pasta e papel
- Quanto à NOS atribui um preço-alvo de € 6,50 por ação, recomendação de compra, estimando que a política de dividendos se possa tornar atrativa, assumindo que o plano de investimento (capex) deverá desacelerar a médio prazo, prevendo ainda que acelere o crescimento de receitas e de EBITDA
- Os preços-alvo para as três cotadas foram mantidos desde a última revisão
- Já a EDP foi revista em baixa pelo CaixaBI, de € 3,50 para € 3,10

## Retalho Zona Euro: Só dezembro recorde pode travar desaceleração, mas Portugal e Polónia destacam-se

- Vendas a retalho na Zona Euro cresceram 2,8% em termos homólogos no mês de novembro. Apesar do ritmo até ter sido superior ao esperado (2,4%) é muito provável que o 4º trimestre tenha sido de desaceleração no crescimento de receitas comparáveis. Isto porque depois da subida de apenas 0,2% em outubro, o crescimento médio nos dois primeiros meses do trimestre é de apenas 1,5%, o que compara com os 3,2% registados no 3º trimestre
- Portugal mostra-se em melhor momento, pois para além de ter havido em novembro um crescimento de vendas de 5% face a igual mês de 2017, registou-se nos últimos dois meses um aumento médio de 3,4% (mais do dobro da média da Zona Euro). Isto favorece as retalhistas nacionais, como a Sonae e a Jerónimo Martins, sendo que a última recebe um “brinde” adicional. É que as vendas a retalho na Polónia, de onde vêm 70% das receitas da Jerónimo Martins, estão a acelerar, em contraciclo com a região. Em novembro as vendas no setor polaco terão crescido 7,6%, pelo que a média dos últimos dois meses (7,35%) representa um ganho de momentum face aos 6,5% do 3º trimestre

## CTT: Acionistas reforçam posições na empresa

- Em comunicado enviado à CMVM, os CTT informaram que a Gestmin SGPS reforçou a posição na empresa passando a deter 11,36% do capital social e dos direitos de voto. Operações realizadas entre 29 de dezembro e 4 de janeiro
- Na semana passada a Global Port Portfolio Investments comunicou que passou a deter 5,6618% do capital social e dos direitos de voto nos CTT a partir de 29 de dezembro

## 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:

Instituição	Analista	Alteração mais recente	Nota mais recente	Recomendação	Price Target
Goldman Sachs	Izabel Cameron	04-12-2017	04-12-2017	Neutral	€ 0,24
JP Morgan	Sofie Peterzens	29-11-2017	29-11-2017	Overweight	€ 0,30
Caixa BI	André Rodrigues	09-11-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,31
Autonomous	Gabor Kemeny	19-09-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,28
JBCapitalMarkets	José Martins Soares	15-09-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,33
Fidentiis	Mario Roperero	31-07-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,29 - € 0,30
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	11-10-2017	13-11-2017	Buy	€ 0,33
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	09-06-2017	13-11-2017	Buy	€ 0,32
Axia	Jonas Floriani	03-10-2017	13-11-2017	Buy	€ 0,32



## APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



## ESTA SEMANA



### Previsões macroeconómicas 2018

A economia mundial deverá manter um elevado ritmo de crescimento económico em 2018, com a particularidade de ser o movimento mais sincronizado a nível global dos últimos 50 anos.

Nos EUA, o crescimento deverá aumentar para cerca de 2,5%, beneficiando do aumento do consumo público e do investimento. A taxa de desemprego deverá continuar a sua trajetória descendente, o que associado ao elevado nível de confiança dos consumidores e ao corte nos impostos deverá suportar o consumo privado. A política monetária, apesar da substituição da presidente da Reserva Federal Janet Yellen por Jerome Powell, deverá manter a sua trajetória de normalização, com a gradual redução do balanço e três prováveis subidas da *Fed Funds Rate* de 0.25%. A nível de política fiscal, destaque para a reforma da Administração Trump, que irá, pelo menos no curto prazo, contribuir para um aumento do crescimento. No que concerne à inflação e embora o *headline* possa sofrer um aumento mais rápido dada a subida dos preços da energia, deveremos observar uma subida gradual da inflação core em direção ao objetivo da Reserva Federal.

A zona euro deverá manter em 2018 um ritmo de crescimento superior ao seu potencial, beneficiando de condições financeiras acomodáticas, da queda da taxa de desemprego e dos elevados níveis de confiança. O processo de normalização da política monetária, iniciado com a redução do programa de compras, em janeiro, de €60 para €30 mil milhões mensais, deverá prosseguir esperando-se que ao longo do ano seja anunciado uma nova redução ou até mesmo o fim do programa. As principais taxas de referência do BCE não devem sofrer qualquer alteração até ao final do corrente ano. A inflação deverá manter-se aquém do objetivo do Banco Central Europeu (BCE), sendo que a recuperação dos preços da energia deverá ser compensada pela valorização do euro. A nível político existem algumas incertezas que podem ter impacto macroeconómico e que por isso devem ser monitorizadas, nomeadamente a formação de um governo estável na Alemanha, as aspirações separatistas na Catalunha, as eleições em Itália e o *Brexit*.

O ritmo de crescimento em Portugal deverá abrandar para 2,2% face aos 2.6% que se deverão ter alcançado em 2017. A taxa de desemprego deverá cair novamente mais de 1% e a confiança dos agentes económicos deverá manter-se elevada. A inflação deverá manter-se estável, ainda aquém do objetivo de 2% do BCE. A melhoria do *rating* de Portugal e a queda das taxas de financiamento do estado e das empresas, bem como a estabilização do sistema financeiro, deverá levar a uma melhoria das condições de financiamento da economia.

O Japão deverá manter um ritmo de crescimento satisfatório em 2018 beneficiando de políticas fiscais e monetárias expansionistas. O consumo privado deverá continuar suportado por níveis de desemprego em mínimos históricos e níveis de confiança elevados, enquanto o consumo público deverá aumentar. A inflação deverá continuar a recuperar, mas ainda aquém dos níveis pretendidos pelo Banco do Japão. Esta realidade deverá suportar a manutenção de uma política monetária expansionista com taxas de juro baixas, uma política de controlo da *yield curve* e um programa de compras ambicioso.

A China deverá continuar em 2018 a crescer a um ritmo superior a 6%, mas inferior ao registado em 2017. Esta diminuição fica a dever-se à necessidade de corrigir alguns desequilíbrios financeiros, nomeadamente a necessidade de reformas para a redução do elevado endividamento (público e privado), e reformas ambientais, que tornam urgente um forte combate à poluição. As orientações neste sentido foram aprovadas recentemente no congresso do Partido Comunista Chinês e deverão resultar num crescimento inferior, mas de melhor qualidade num processo de transição que não está imune a tensões de curto prazo.

A política fiscal permanecerá expansionista auxiliando este ajustamento, enquanto a política monetária deverá manter-se sensível às decisões dos restantes bancos centrais, nomeadamente da Reserva Federal, e aos fluxos de capitais. A inflação deverá permanecer estável, em níveis ligeiramente acima de 2%.

### **Previsões dos mercados para 2018**

Continuamos assim num ambiente macro saudável, sem pressões inflacionistas e com alguns bancos centrais ainda com políticas expansionistas. Este contexto é tendencialmente positivo para o investimento em ativos de risco, sendo condicionado pelos níveis de valorização a que estes se encontram e pela materialização de acontecimentos inesperados ou de baixa probabilidade que possam vir a suceder durante o ano de 2018.

### **Taxas de juro e mercados obrigacionistas**

As taxas de juro na Europa encontram-se a níveis historicamente baixos devendo corrigir à medida que a política monetária for normalizando. Assim, à medida que as expectativas de inflação comecem a aumentar em função do crescimento persistente e acima do potencial, as taxas deverão responder positivamente especialmente nos prazos mais longos, levando igualmente à normalização dos prémios de risco e do *term premium*.

Esta normalização associada a *spreads* (de crédito e de risco) historicamente baixos poderão limitar o retorno potencial da classe obrigações. Os *spreads*, tanto dos governos periféricos como de *Investment grade* e *high yield*, têm vindo a reduzir com a melhoria das condições económicas que se traduz num aumento de receitas e de resultados, e consequentemente numa menor probabilidade de incumprimento. Embora o bom momento macroeconómico se mantenha, os prémios de risco também devem iniciar um processo de normalização o que retira potencial à classe de obrigações *corporate*. Nos EUA, embora a política monetária esteja devidamente sinalizada, encontram-se divergências entre as previsões da Reserva Federal e o que está implícito no mercado, o que poderá conduzir a uma revisão das expectativas. O segmento de dívida de mercados emergentes é o que apresenta mais potencial uma vez que os níveis de valorização encontram-se menos onerosos e o momento económico é-lhes mais favorável. Nos segmentos obrigacionistas de maior rentabilidade (*high yield* e *investment grade*), uma cuidadosa seleção dos emitentes poderá traduzir-se num acréscimo de rentabilidade. O maior risco no horizonte será a aceleração da inflação que obrigue a Reserva Federal a normalizar mais agressivamente a sua política monetária, não sendo no entanto este o cenário central.

### **Mercados acionistas**

No que concerne aos mercados acionistas, embora transacionem a níveis de valorização que não se podem considerar baratos, o bom momento económico, as taxas de juro a níveis historicamente baixos e a expectativa de que os resultados das empresas registem um aumento - em torno dos 10% em termos globais - faz com que sejam esperados retornos positivos em 2018 para a generalidade das geografias.

As geografias mais atrativas são: os mercados europeus, onde o ciclo económico ainda está numa fase de aceleração e as valorizações não são tão elevadas; e o mercado Japonês, onde as políticas fiscal e monetária continuam a suportar a economia e as valorizações dos mercados acionistas.

As ações norte-americanas são aquelas que se encontram num patamar de valorização mais elevado em termos históricos. Ao mesmo tempo, é neste bloco, em que o ciclo económico e a normalização da política monetária já se encontram em fases mais adiantadas, e a taxa de desemprego em mínimos históricos poderá colocar pressão de aumento dos salários, que as margens de lucro das empresas serão mais pressionadas.

Por outro lado, a repatriação de dinheiro das empresas parqueado no estrangeiro, a taxas de imposto menos onerosas, conforme previsto na reforma fiscal, poderá levar as empresas a aplicar esses recursos no pagamento de dividendos, em *share buybacks* ou em aquisições, continuando a impulsionar o mercado para novos máximos. Será ainda de esperar em 2018 que nos mercados acionistas haja baixos níveis de correlação entre as ações individuais, levando a que a gestão ativa e o *stock picking* sejam mais relevantes na gestão de carteiras acionistas.

### Alternativos

Com remunerações potenciais mais limitadas nos principais segmentos dos mercados obrigacionistas, as estratégias alternativas devem registar um aumento do peso nas carteiras de investimento de forma a reduzir volatilidade e a melhorar o binómio risco/retorno de carteiras.

### Cambial e mercadorias

A nível cambial, deveremos continuar a assistir à valorização do euro face ao dólar e ao yen, enquanto a libra deverá registar mais volatilidade. As matérias-primas deverão beneficiar da fraqueza do dólar e do bom ritmo de crescimento económico a nível mundial.

### Riscos

Para além dos riscos já referidos, são ainda de destacar a imprevisibilidade da situação na Coreia do Norte e a possibilidade de aumento da volatilidade que leve algumas estratégias alavancadas e com ativos sob gestão significativos a efetuar vendas forçadas. Estes riscos, bem como os anteriormente referidos, devem ser monitorizados e geridos.



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Janus Henderson Global Technology Fund Class A€ acc (Hedged)	40,57%	4
2º Schroder Greater China A1 Accumulation USD	29,48%	4
3º Schroder Greater China A Accumulation EUR	29,10%	4
4º Janus Henderson Global Technology Fund Class A\$ acc	26,68%	4
5º JPMorgan Asia Pacific Equity Fund D (acc) USD	26,62%	4

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 02/01/2018 a 05/01/2018

#### Fundos

- 1º IMGA POUPANCA PPR
- 2º IMGA LIQUIDEZ
- 3º UBS (LUX) SF BALANCED (EUR) N ACC
- 4º UBS (LUX) SF YIELD (EUR) N ACC
- 5º IMGA INVEST PPR ACOES

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 05/01/2018 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

MSCI Emerging Markets	36,2%
NASDAQ 100	34,0%
COBRE	27,3%
DOW JONES	27,1%
WIG20	26,6%

##### Os menos rentáveis

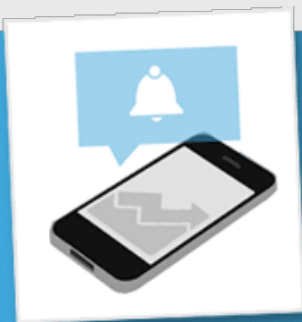
TRIGO	1,1%
PRATA	3,6%
MSCI WORLD Price Eur	6,6%
FOOTSIE	7,4%
EUROSTOXX50	8,8%

### TOP 5 NEGOCIAÇÃO

#### SEMANA DE 02/01/2018 a 05/01/2018

##### Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º DOW JONES
- 4º NASDAQ
- 5º PSI20



## 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, Amsterdão 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 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 - IM 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. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Recomendação	dez-17	set-17	jun-17	mar-17	dez-16	dez-15	dez-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%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-0.4%	5.0%	2.9%	7.0%	-11.9%	10.7%	-26.8%	16.0%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5388	5410	5153	5008	4679	5313	4799	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 5.600.738.053,72 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.