



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

19 outubro 2015 Nº 483

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...

Dívida chinesa em moeda local: quais são as intenções de Pequim?

A China fez ondas nos seus mercados domésticos (e mais além) com algumas medidas políticas inesperadas.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A semana passada foi positiva para as praças nos EUA e

Na quinta-feira, **dia 22**, destaque para o BCE que divulga as

Ásia (exceto para o Nikkei), pelo contrário, o velho continente todas as bolsas fecharam mistas com pequenos ganhos e ligeiras perdas relativas à semana anterior. Nos EUA, dia 13 de outubro, começou a *Earnings Season*. Até agora os resultados foram positivos, uma vez que a maior parte das empresas superou as expectativas dos analistas. Destaque pela positiva para a TripAdvisor (+22,4%), SandDisk (+12,2%) e Baxalta (+6,2%), pela negativa tivemos a Wal-Mart (-11,7%) e a Netflix (-12,7%). Na Europa, os primeiros três dias da semana passada foram de quedas e acabaram por limitar as valorizações, apesar de quinta e sexta-feira terem sido dias positivos. A Leoni (-40,1%), Burberry (-15,1%) e Hugo Boss (-14,2%) foram as que mais caíram devido à baixa projeção de resultados e divulgação de vendas abaixo do esperado. A SABMiller (+9,2%) foi das que mais valorizou depois da AB InBev ter oferecido £ 69 mil milhões em *cash* pela maioria das ações da empresa. Na quinta-feira, destaque para o Beige Book, relatório da FED, que demonstrou algumas preocupações sobre a economia norte-americana, o que poderá levar a Reserva Federal a adiar a decisão de aumentar a taxa de juro diretora prevista para o final do ano.

Euro Stoxx +0,1%, **FTSE** -0,6%, **CAC** 0%, **DAX** +0,1%, **IBEX** -0,7%; **Dow Jones** +0,8%, **S&P500** +0,9%, **Nasdaq 100** +1,2%; **Nikkei** -0,8%, **Hang Seng** +2,7%, **Shanghai Comp.** +6,5%.

Perspetivas:

Terça-feira, **dia 20**, teremos a divulgação das Balanças Correntes na Zona Euro, Itália e Portugal para o mês de agosto. A Alemanha apresenta dados sobre o Índice de Preços no Produtor homólogo para o mês de setembro onde é esperada uma contração de 1,8%. Nos EUA destaque para a variação do número de casas em início de construção em setembro.

Na quarta-feira, **dia 21**, o Japão divulga dados sobre a Balança Corrente referentes ao mês de setembro onde se espera uma expansão homóloga de 3,6% das exportações e uma queda de 11,7% nas importações. No Reino Unido será divulgada a dívida líquida do setor público em setembro.

decisões sobre as taxas de juro de referência, esperando-se uma manutenção das mesmas. Dia de especial importância com os investidores à espera de algum sinal de que o banco central poderá aumentar os estímulos à economia. A Espanha apresentará a taxa de desemprego referente ao 3º trimestre, assim como a Balança Corrente em setembro. Nos EUA é importante referir a divulgação da variação de vendas de casas usadas em setembro.

Sexta-feira, **dia 23**, destaque para o indicador preliminar PMI em outubro, medido pela Markit, na atividade de serviços e indústria em França, Alemanha, Zona Euro e na atividade da indústria nos EUA. Os analistas esperam uma contração em todas as frentes. Por último, a Itália apresentará as vendas a retalho homólogas e sequenciais em agosto.

Resultados:

Europa

Dia 20 - TeliaSonera;
Dia 21 - Iberdrola, Credit Suisse, ABB,Tele2;
Dia 22 - Daimler, Dassault Systemes, Akzo Nobel;
Dia 23 - Stora Enso, Volvo, Shire, Ericsson.

EUA

Dia 20 - Broadcom, Verizon, Bank of NY Mellon, Chipotle, Yahoo!, Lockheed Martin, United Technologies, Harley Davidson;
Dia 21 - Kinder Morgan, Texas Instruments, eBay, American Express, Boeing, General Motors, Coca Cola, Abbot Laboratories, Baker Hughes, Northern Trust, Sandisk;
Dia 22 - Southwest Airlines, American Electric Power, Caterpillar, 3M, Mcdonald'S, Union Pacific, Franklin Resources, Capital One, E*Trade Financial, Amazon.Com, Alphabet, Microsoft, Juniper Networks;
Dia 23 - Altera, Whirlpool, Vf Corp, Procter & Gamble, Ventas.

Leilões Dívida Pública

Dia 20 - Espanha e UEM;
Dia 21 - Alemanha e Portugal.

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do *síte* do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



O PSI20 obteve uma desvalorização de -2,36% (a maior perda nas bolsas europeias), acabando por anular os ganhos da semana anterior onde o índice teve a maior valorização do ano. Influenciado pelo sentimento vivido na Europa, o índice teve uma semana em que perdeu na maior parte dos dias. Acabou também por ser penalizado pelo clima de instabilidade política vivido no país, depois da coligação PSD/CDS-PP não ter conseguido maioria absoluta nas legislativas. A grande maioria das empresas fechou a semana com perdas, ênfase para o BCP (-9,5%), o BPI (-8%) e a Mota-Engil (-6%) sendo as cotadas com maiores perdas. Pela positiva, as que mais valorizaram foram a Portucel (+3,8%), a REN (+1,5%) e a Altri (+1%).

Sonae Sierra pondera venda de Centros Comerciais

De acordo com o CEO da Sonae Sierra citado pelo Expresso, a empresa poderá vender participações de alguns dos seus mais importantes ativos, numa lista de 26 centros comerciais considerados pela organização como ativos mais valiosos.

Fernando Guedes de Oliveira (CEO do grupo) afirmou que a possível venda se enquadra no programa de rotação de ativos que viabilizará avançar para novos investimentos fora de Portugal.

Millennium bcp suspende venda do ActivoBank

De acordo com o Jornal de Negócios, o BCP, banco liderado por Nuno Amado, suspende a venda do ActivoBank, por três

meses, após a desistência por parte dos CTT na aquisição.

EDP: Entidade reguladora anuncia proposta para tarifas de eletricidade em 2016

A Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE) anunciou a proposta de tarifas para a energia elétrica em 2016, que compreende um aumento de 2,5% nas tarifas de

venda a clientes finais em Baixa Tensão Normal (BTN). Esta Tarifa Social será aplicada a todos os consumidores residentes em Portugal Continental.

EDP: Dados operacionais 2015

A EDP divulgou os seus números operacionais previsionais relativos aos primeiros nove meses do ano. A capacidade instalada aumentou 8% para 24GW, em termos homólogos, devido ao aumento de nova capacidade eólica e solar. A produção total cresceu 4% suportada por uma maior produção térmica em Portugal, Espanha e Brasil e com a

maior produção eólica devido a um aumento de capacidade na Europa e EUA. A produção hídrica e eólica representou 69% da produção total da empresa. A energia distribuída pela EDP recuou 9% penalizada pela venda de ativos de gás em Espanha. No dia 29 de outubro, após o fecho de mercado, a empresa divulga resultados relativos ao 3º trimestre deste ano.

EDP perde liderança no mercado de grandes consumidores

A Entidade Reguladora para os Serviços Energéticos (ERSE) dá conta, através de um resumo informativo mensal, que a EDP Comercial perdeu a liderança entre os grandes

consumidores, com uma quota de mercado de 22,7%. A espanhola, Endesa, lidera desde julho com uma quota de 26,5%.

Standard & Poors atribui rating de BB+ à EDP

A agência de rating Standard & Poors reafirmou o rating de longo prazo BB+ e curto prazo B da EDP e EDP Finance BV. Este *Outlook* positivo reflete um menor risco no país devido à

melhoria das condições macroeconómicas em Portugal e Espanha. A empresa de notação de rating considera que esta melhoria reforçou a posição da EDP.

EDP Renováveis: Dados operacionais 2015

A EDP Renováveis divulgou os seus números operacionais relativos aos primeiros nove meses do ano. A empresa produziu 15 TWh de energia limpa durante estes meses, um aumento de 4% face ao período homólogo, esta subida reflete as adições de capacidade nos últimos 12 meses.

Também durante este período a EDPR atingiu um fator de utilização de 28%, menos 1 p.p. em termos homólogos, refletindo o menor recurso eólico no 1º semestre de 2015. Em setembro deste ano a empresa geria um portfólio de ativos de 9,2 GW em 10 países (5 GW na Europa e 4,1GW na América do Norte e Brasil).

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 (€)
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
BBVA	28-07-2015	Outperform	0,10
Santander	20-07-2015	Hold	0,08
Macquarie	12-06-2015	Neutral	0,08
UBS	15-05-2015	Neutral	0,09
Goldman Sachs	11-02-2015	Neutral	0,09
Haitong	28-01-2015	Buy	0,10
Caixa BI	16-01-2015	Buy	0,14
Fidentis	12-01-2015	Buy	0,135
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



Dívida chinesa em moeda local: quais são as intenções de Pequim?

A China fez ondas nos seus mercados domésticos (e mais além) com algumas medidas políticas inesperadas. Neste artigo, Cary Yeung clarifica as motivações de Pequim e explica o que as recentes medidas poderão significar para os investidores em obrigações.

Como devemos interpretar a decisão de Pequim de desvalorizar o renminbi? Esta decisão tem por objetivo promover a capacidade de reforma das autoridades ou faz parte de uma política agressiva para impulsionar a frágil economia chinesa?

C.Y. Na nossa opinião, a desvalorização de agosto deverá ser entendida como um passo em frente nos esforços da China para reformar o seu mercado. A convicção de que esta medida foi uma desvalorização competitiva com o objetivo de impulsionar as exportações chinesas é totalmente falaciosa. Presentemente, as exportações líquidas chinesas representam cerca de 0,3 p.p. do total do seu crescimento económico que, atualmente, é de cerca de 7%. O que é ultrapassado pela contribuição do consumo (4,2%) e do investimento (2,5%) (Fig. 1).

FIG. 1 - As exportações não são um dos principais motores do crescimento chinês.

Contribuição para o crescimento do PIB, pontos percentuais

De que formas a forte intervenção de Pequim no mercado de ações chinês afetou as obrigações *onshore* em renminbi? Será que esta classe de ativos adquire características de refúgio em períodos de pressão nos mercados?

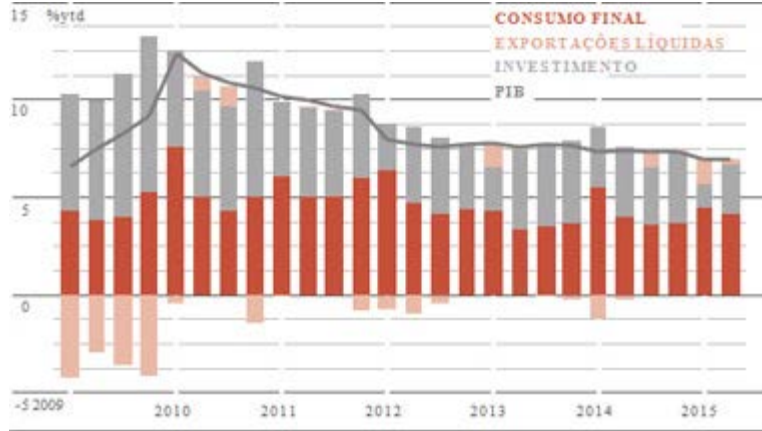
C.Y. Quando analisamos o comportamento de obrigações e de ações chinesas é importante destacar que uma das principais diferenças entre os dois mercados é a composição da base de investidores. As ações são dominadas pelos investidores particulares, que representam cerca de 80% do mercado. De forma inversa, as obrigações são detidas sobretudo pelos investidores institucionais, como bancos locais e companhias de seguros. Este facto ajuda a explicar a razão pela qual as ações são muito mais voláteis do que as obrigações.

Em termos de fluxos de investimento nas últimas semanas, temos observado tendências diferentes em alturas diferentes. Durante a primeira fase da correção do mercado acionista, entre meados de junho e início de julho, as *yields* das obrigações governamentais a 10 anos recuaram dos 3,62% para os 3,44%.

Posteriormente, assistimos a uma venda maciça de dívida governamental, quando os investidores (atingidos pela venda maciça das ações) venderam algumas das suas obrigações para cobrir as perdas nas ações. Este fluxo de saída acabou por ser investido, mais tarde, quando os investidores trocaram ações por obrigações. (É interessante notar que, no meio desta realocação, as obrigações com menor notação registaram uma sobre-performance, provavelmente porque os investidores consideraram estes títulos como uma forma mais segura de alcançar retornos semelhantes aos das ações.)

Esta volatilidade faz-nos recordar que, ao contrário das obrigações de referência no mundo desenvolvido, o mercado chinês de obrigações *onshore* ainda não atingiu um estatuto de “refúgio” em alturas de turbulência.

Qual o grau de sensibilidade das obrigações em renminbi à eventual subida das taxas de juro norte-americanas



Fonte:CEIC, Pictet Asset Management

Além disso, a China tem a noção exata das experiências dos outros países da região, que sugerem que a fragilidade cambial já não é garantia de mais exportações. Embora as moedas asiáticas estejam, em termos históricos, subavaliadas face ao USD, isto não se traduziu num impulso às exportações das economias regionais. As perspetivas para as economias asiáticas deterioraram-se por outras razões: os seus mercados são menos competitivos e o comércio mundial está a expandir-se ao ritmo mais baixo de sempre.

Por isso, a teoria que a decisão do Banco Popular da China (PBoC) foi motivada por um desejo de apoiar as exportações é, para nós, difícil de aceitar.

Pelo contrário, a alteração de política tem mais a ver com a adoção gradual, por parte das autoridades chinesas, da economia do mercado. Para nós, a reforma do mecanismo de taxas de câmbio fixas faz com que o renminbi esteja mais perto de se tornar uma moeda totalmente convertível.

A mudança de atitude do PBoC é claramente uma forma de resolver os receios levantados pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) que, em agosto, anunciou o adiamento da sua decisão sobre a inclusão, ou não, do renminbi no seu cabaz de Direitos de Saque Especiais (DSE). Esta inclusão cimentaria o estatuto internacional da moeda. No entanto, o FMI fez saber a suas preocupações sobre o regime de fixação das taxas de câmbio de Pequim, que disse não ser representativo das forças do mercado.

Isto significa que o renminbi não irá voltar a desvalorizar? Bem, no curto prazo a nossa opinião é que, provavelmente, irá transacionar num range mais alargado e apresentar um nível mais elevado de volatilidade. Também se irá revelar sensível às alterações dos dados económicos chineses. No entanto, não acreditamos que seja o início de uma tendência de longo prazo de depreciação do renminbi. Na verdade, no longo prazo, graças às reformas que têm por objetivo uma abertura da conta de capital da China, o renminbi irá tornar-se uma importante moeda de investimento, liquidação e de reserva, fatores que deverão levar a uma apreciação da moeda.

Parte do atrativo das obrigações chinesas em moeda local é o potencial de apreciação do renminbi no longo prazo. Qual a importância, para o renminbi, de vir a ser

mais no final do ano? Quão favoráveis são as avaliações em comparação com os mercados de obrigações governamentais de países desenvolvidos e de obrigações de empresas?

C.Y. Uma vez que são instrumentos *onshore* e que os investidores estrangeiros têm uma exposição limitada, as obrigações em renminbi não deverão ser influenciadas diretamente pela subida das taxas de juro norte-americanas. Ainda assim, esta classe de ativos poderá ressentir-se caso a Reserva Federal norte-americana se revelar mais *hawkish* do que o mercado antecipa - quer em termos de *timing* quer em dimensão dessas subidas - levando os investidores a vender indiscriminadamente os ativos de risco. Da mesma forma, se a Fed subir as taxas e o PBoC aliviar a sua política monetária, estes fatores poderão estreitar o diferencial de *yield* entre as obrigações norte-americanas e as obrigações chinesas e aumentar as probabilidades de uma solidez continuada do USD. Por seu lado, esta situação poderá despoletar mais fluxos de saída de capitais da China e ter um impacto negativo na liquidez do mercado de obrigações *onshore*. O que poderia, também, levar a uma subida das *yields* das obrigações. No entanto, acreditamos que este risco é limitado pela capacidade do PBoC de injetar liquidez em caso de aumento dos fluxos de saída de capitais.

O que o mercado chinês de obrigações tem a seu favor (relativamente às obrigações de mercados desenvolvidos) é que continua a apresentar *yields* mais atrativas do que as dos países desenvolvidos, tanto no setor de dívida soberana como no setor de dívida de empresas. Para além disso, muitas empresas na China são empresas estatais que beneficiam do suporte governamental (em graus variados).

O mercado de obrigações locais em RMB está numa fase inicial de desenvolvimento no sentido de se tornar uma classe de ativos de referência. Que alterações recentes pode destacar que atestam o progresso do mercado nesse sentido?

C.Y. As autoridades tomaram medidas importantes no sentido de desenvolver o mercado de obrigações *onshore*. Em particular, implementaram diversos programas que possibilitam o acesso dos investidores estrangeiros ao mercado *onshore* através dos sistemas QFII e RQFII⁽¹⁾. Recentemente, o governo chinês aliviou as restrições de acesso ao mercado de obrigações *onshore* para os bancos centrais e fundos soberanos, que já podem ter acesso a esse mercado apenas com base no registo e já não com base numa aprovação, como anteriormente. Adicionalmente, estes fundos podem negociar derivados *onshore*, como os repos e swaps de taxa de juro. Atualmente, esperamos que a China abra o mercado da mesma forma, aos investidores institucionais estrangeiros. No entanto, pensamos que ao mercado de obrigações *onshore* ainda lhe falta alguma

Incluído no cabaz de DSE do FMI? Qual a probabilidade de isso ocorrer ainda este ano?

C.Y. Embora ganhando o estatuto de DSE ao lado do USD, do euro e do iene japonês, isso não irá resultar necessariamente num aumento significativo da utilização do renminbi como moeda de reserva (de notar que o franco suíço é amplamente usado como moeda de reserva dos bancos centrais mas não faz parte do cabaz DSE). No entanto, isto seria um importante marco para a China em termos de conseguir ganhar reconhecimento e uma aceitação internacional alargada no sistema financeiro. Dito isto, é difícil sabermos qual será o resultado da decisão de DSE do FMI, que irá ser tomada mais para o final do ano. É possível que o FMI venha a anunciar um atraso e adie a sua decisão para o próximo ano. Mesmo assim, o FMI referiu o alargamento da banda da taxa de câmbio como um “passo encorajador” no sentido de uma moeda de livre flutuação que, afirmou, a China deverá alcançar “dentro de dois ou três anos”.

Qual a perspetiva para a política monetária na China nos próximos 6 a 12 meses? E como irá afetar os ganhos do mercado de obrigações?

C.Y. Os dados macroeconómicos ainda são fracos. No entanto, a inflação é baixa e a taxa de juro real é elevada. Para além disso, e como demonstra o índice de condições monetárias proprietário da Unidade de Estratégia da Pictet Asset Management, a política monetária continua restritiva (Fig. 2). O que significa que o PBoC tem margem de manobra suficiente para ser mais agressivo quanto a um alívio da política monetária. Isto poderá ser implementado através de uma injeção de liquidez no sistema - através do mercado de Acordos de Recompra (Repurchase Agreements), por exemplo - como através de uma redução dos rácios de reservas obrigatórias dos bancos. Um posicionamento mais acomodativo, por parte do banco central, irá continuar a ser benéfico para o mercado de obrigações chinês *onshore*.

FIG. 2 - Margem de manobra mais que suficiente para que a China adote uma política monetária de alívio.

Índice de condições monetárias da China da Pictet AM



Fonte: Pictet Asset Management

transparência (com a maioria dos documentos financeiros apenas disponibilizados em chinês). Ainda por cima, muitos instrumentos ainda não possuem notação de crédito por parte das agências estrangeiras e, de forma geral, ainda não vemos suficiente diferenciação de crédito no mercado de obrigações de empresas. Ainda será necessário algum tempo até que esta alteração se verifique.

Qual o posicionamento da carteira e porquê?

C.Y. A nossa preferência continua a ir para obrigações de empresas de elevada qualidade relacionadas com o Estado no mercado *onshore* onde, em nossa opinião, as *yields* compensam os investidores pelos riscos assumidos. Temos alguma exposição a obrigações de *yield* mais elevada no mercado *offshore* onde, mais uma vez, acreditamos que as *yields* são atrativas. Estamos positivos em emittentes que beneficiam das políticas de suporte governamental, como operadores de caminhos-de-ferro e serviços básicos. Também nos agradam alguns grandes promotores imobiliários, com um historial comprovado, e bancos de geografias diversificadas.

Cary Yeung

Responsável pela Dívida da Grande China
Pictet Asset Management

(1) Um Investidor Institucional Estrangeiro Qualificado (QFII) é um investidor a quem foi dada autorização para investir num conjunto limitado de títulos transfronteiras; Um Investidor Institucional Qualificado em Renminbi (RQFII) é um investidor a quem foi dada autorização para investir num conjunto limitado de títulos denominados em renminbi. O RQFII facilita o investimento estrangeiro na China continental através de contas *offshore* em renminbi.

A informação e os dados apresentados neste documento não poderão ser considerados como uma oferta ou solicitação para comprar, vender ou subscrever quaisquer títulos ou instrumentos financeiros.

As informações, opiniões e estimativas, apresentadas neste documento, refletem um parecer à data original da sua publicação e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. A Pictet Asset Management (Europe) SA não tomou quaisquer medidas no sentido de assegurar que os fundos referidos neste documento se adequam a qualquer investidor em particular e não deverão ser considerados como substituto do exercício de uma avaliação própria e independente. A legislação fiscal a aplicar depende das circunstâncias específicas de cada investidor e poderá estar sujeita a alterações posteriores. Antes de tomar uma decisão de investimento, recomendamos, a todos os investidores, que verifiquem se esse investimento é adequado, tomando em consideração, nomeadamente, os seus conhecimentos e a sua experiência em termos financeiros, os seus objetivos de investimento e a sua situação financeira e que obtenham aconselhamento profissional adequado antes de tomar qualquer decisão de investimento.

O valor e o retorno dos títulos ou instrumentos financeiros, mencionados neste documento, podem oscilar para cima ou para baixo e, consequentemente, os investidores poderão não receber a totalidade do valor inicialmente investido. Os fatores de risco estão descritos no prospeto do fundo e não serão reproduzidos, em toda a sua extensão, neste documento.

Rendibilidades passadas não são garantia de rendibilidades futuras. A informação sobre a rendibilidade não inclui comissões e taxas cobradas aquando da subscrição ou resgate das ações. Este material publicitário não poderá substituir a totalidade da documentação do fundo ou



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet-Biotech R USD	36,72%	7
2º Morgan Stanley Investment Funds European Property A Acc	34,79%	6
3º Fidelity Funds - Global Health Care Fund A-Acc-EUR	29,91%	6
4º Threadneedle Investment Funds - American Smaller Companies Fund (US) Retail Net Acc USD	29,67%	6
5º Threadneedle Investment Funds - American Smaller Companies Fund (US) Retail Net Acc EUR	29,65%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES SEMANA DE 12/10/2015 A 16/10/2015

Fundos
1º UBS (Lux) SF Balanced (EUR) N-ACC
2º UBS (Lux) SF Growth (EUR) N-ACC
3º Pictet Biotech R USD
4º Pictet Japanese Equity Selection-HR EUR
5º Morgan Stanley European Property A

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 16/10/2015 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

RANKING DE CERTIFICADOS



TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

EPRA Europa	31,2%
Telecomunicações	28,7%
NIKKEI225	24,1%
CAC40	20,0%
NASDAQ 100	17,9%

Os menos rentáveis

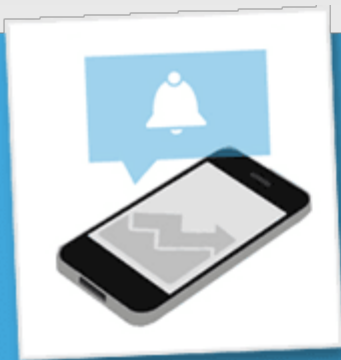
Brent	-40,3%
Recursos Naturais	-19,7%
Cobre	-19,4%
WIG20	-10,9%
MSCI Emerging Markets	-10,9%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 12/10/2015 A 16/10/2015

Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º PSI20
- 4º DAX
- 5º CAC



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA.
Consulte o preçário em 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 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 rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferente" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.
27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).
31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.

Recomendação	set-15	jun-15	mar-15	dez-14	jun-14	jan-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	50%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	32%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	18%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-9,1%	-7,0%	24,4%	-29,4%	1,6%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5047	5552	5969	4799	6802	6697	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem carácter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes.clientes@millenniumbcp.pt

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.