



1 fevereiro 2016 Nº 498

CONHEÇA OS MAIS DE 130 FUNDOS DE INVESTIMENTO QUE SELECIONÁMOS PARA SI



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...

High Yield mais atrativo nos próximos meses

Uma contínua volatilidade e um prémio de risco elevado fazem das obrigações de alto rendimento (*high yield*) um ativo atrativo, ...

[ver +](#)

A semana passada foi uma semana positiva para as principais bolsas europeias com o setor bancário a contrariar o sentimento positivo, especialmente em Itália depois de se especular em torno da solução para o elevado nível de crédito malparado no país. O índice europeu que agrega os principais bancos europeus contraiu 1,4%. Na China o destaque vai para as intervenções por parte do Banco Central Chinês que através de acordos *reverse repo* pretendeu injetar liquidez no mercado antes do início do Ano Lunar. Nos EUA, Wall Street fechou a semana indefinida depois da Fed ter levantado preocupações económicas que podem comprometer o ritmo de subida dos juros. Por outro lado, a apresentação de contas por parte de algumas cotadas (denominada de *Earnings Season*) tentou dar algum ânimo aos índices norte-americanos. O último dia da semana é marcado pelo corte da taxa de depósito para um nível negativo por parte do Banco Central do Japão.

Euro Stoxx 50 +0,7%, **FTSE MIB** -2%, **ASE** +3,5%, **FTSE** +2,7%, **CAC** +1,9%, **DAX** +0,3%, **IBEX** +1,1%; **Dow Jones** +2,3%; **S&P 500** +1,7%, **Nasdaq 100** +0,5%; **Nikkei** +3,3%, **Hang Seng** +3,2%, **Shanghai Comp.** -6,1%.

Perspetivas

Terça-feira, dia 2, dia fraco, salientando-se apenas a Taxa de Desemprego na Alemanha, onde não se esperam grandes surpresas pois o país apresenta o nível mais baixo de sempre, nos 6,3% e muito inferior à média da Zona Euro (+10,5%).

Quarta-feira, dia 3, importantes dados de ritmo nos serviços da China e Japão vão certamente influenciar o arranque das bolsas europeias. Depois, o indicador PMI Serviços da Zona Euro ditará o rumo da restante manhã, com os analistas a anteciparem a confirmação de uma desaceleração em janeiro. As Vendas a Retalho na região da moeda única (estima-se que tenham crescido homologamente 1,5% em dezembro) são um dado interessante para o setor. Nos EUA atenções voltadas antes da abertura para dados de Emprego e a meio da tarde para o ISM Serviços, setor que representa mais de 80% da economia (deve apontar para desaceleração no último mês, ao descer de 55,3 para 55,1).

Quinta-feira, dia 4, o Banco de Inglaterra comunica as suas decisões de política monetária. Nos EUA haverá a habitual divulgação de evolução semanal dos Pedidos de Subsídio de Desemprego, e a menos que haja desvios significativos em relação às estimativas devem ter pouco impacto. De maior relevo são os números de Encomendas às Fábricas e Encomendas de Bens Duradouros.

Sexta-Feira, dia 5, o Leading Index do Japão deixa um *outlook* económico nipónico. No velho continente teremos números de Encomendas às Fábricas na Alemanha (estima-se que tenham vivido quebra homóloga de 1,5% em dezembro último) e Balança Comercial de França, onde interessa perceber o ritmo das exportações e das importações. Do outro lado do Atlântico haverá dados de criação de emprego, Taxa de Desemprego, Balança Comercial e Crédito ao Consumo.

Resultados:

Portugal: (Dia 4) Portucel

Europa: (Dia 2) UBS, Infineon Technologies, BP Plc, UPM, Unibail-Rodamco, Qiagen e Louis Vuitton, **(Dia 3)** ABB, Syngenta, KPN, GlaxoSmithKline e BBVA; **(Dia 4)** Credit Suisse, Munich RE, AstraZeneca, Metso, Shell, Vinci, ING, GEA Group e Daimler; **(Dia 5)** BNP Paribas, Umicore, BG Group e Intesa Sanpaolo.

EUA: Entre as *big caps* destacam-se **(Dia 2)** Exxon Mobil, Pfizer, Gilead Sciences, UPS, Dow Chemical e Yahoo!; **(Dia 3)** Merck, Comcast, Mondelez International, MetLife, GM, Southern, Alexion Pharmaceuticals, Yum! Brands, Becton Dickinson, ADP, Exelon e Allstate; **(Dia 4)** Philip Morris, Occidental Petroleum, ConocoPhillips, Dominion Resources, Cigna, Precision Castparts, Intercontinental Exchange, LinkedIn e PPL; **(Dia 5)** Estee Lauder, Moody's, CME e Tyson Foods.

Divida Pública: (Dia 3) Alemanha (OT anos) e Grécia (6M); **(Dia 4)** França (longo prazo); Espanha (obrigações longo prazo).

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 liderou os ganhos entre os principais índices europeus com uma valorização semanal de +4,8% fechando nos 5.065,67 pontos. A Jerónimo Martins (+13,3% para os € 12,84) liderou os ganhos depois do Ministro das Finanças polaco ter apresentado a proposta que prevê uma taxa de 1,3% para as retalhistas que tenham um volume de negócios superior a 300 milhões de zlotys, uma taxa abaixo daquilo que estava inicialmente previsto. A Galp (+10,6% para os € 10,91) acompanhou a valorização do preço do petróleo ainda que tenha divulgado dados preliminares sobre o 4º trimestre. As energéticas EDP (+2,8% para os € 3,217) e EDPR (+4,7% para os € 7,159) também apresentaram dados operacionais anuais e trimestrais. O BPI (+2,1% para os € 1,011) deu o pontapé de saída na apresentação de resultados das cotadas portuguesas divulgando um lucro anual de € 236,4 milhões. Por outro lado, a Teixeira Duarte (-3% para os € 0,291), a Impresa (-1,8% para os € 0,498) e os CTT (-0,3% para os € 8) terminaram a semana como as mais desvalorizadas.

EDP Renováveis divulga dados operacionais, produção de energia limpa aumenta 8% em 2015

Em comunicado enviado à CMVM, a EDP Renováveis informou a produção de 21 TWh de energia limpa em 2015 representando um crescimento homólogo de 8%. O aumento da produção beneficia das adições de capacidade nos últimos 12 meses assim como do fator de utilização de 29% (vs. 30% em 2014). Em 2015, as operações da EDPR na Europa e na América do Norte geraram 47% e 52% do total da produção, respetivamente. Na Europa, a geração da EDPR aumentou 8% em termos homólogos para 10,1 TWh sendo que em Portugal se registou um incremento de 21% dada a consolidação da ENEOP desde setembro. Na América do Norte, a geração da EDPR totalizou 11,1 TWh (+9% vs. período homólogo), espelhando o efeito positivo das adições de capacidade e suportado pelo recurso eólico acima da média no 4º trimestre de 2015. No Brasil, a produção da EDPR decresceu 6% devido ao menor recurso eólico. Em

2015 a EDPR atingiu um fator de utilização de 29% (-1pp vs. 2014), refletindo o menor recurso eólico na primeira metade de 2015 (vs. período homólogo) e mitigado pelo sólido fator de utilização na Europa e na América do Norte no segundo semestre de 2015. Em Portugal, a EDPR atingiu um fator de utilização de 27%, um rácio inferior aos 30% registados em 2014 mas em linha com o esperado para um ano médio. Na América do Norte, a EDPR atingiu 32% de fator de utilização (vs. 33% em 2014). No final do ano a EDPR geria uma carteira de ativos de 9,6 GW em 10 países, dos quais 5,1 GW na Europa, incluindo 2,4 GW em Espanha, 1,5 GW no Resto da Europa e 1,2 GW em Portugal, 4,4 GW na América do Norte e os restantes no Brasil. Nos últimos 12 meses a EDPR adicionou 0,6 GW ao seu portefólio global. A empresa divulgará os resultados referentes ao ano de 2015 no dia 24 de fevereiro antes da abertura da bolsa lisboeta.

BPI reporta lucros de € 236,4 milhões em 2015 e supera previsões

O BPI reportou os resultados de 2015, com o banco a obter um lucro anual líquido de € 236,4 milhões, ao que corresponde um EPS de € 0,16, superior ao antecipado pelos analistas (€ 0,13). O ROE atingiu os 10,4%. O lucro líquido na atividade doméstica subiu para € 93,1 milhões, com o ROE nos 5,2%, enquanto na atividade internacional cresceu 13,6% para € 143,3 milhões, com ROE de 30,5%. A margem financeira aumentou 29% para € 148,9 milhões. O produto bancário aumentou 37,8% para € 1,18 mil milhões, em linha com o aguardado pelo mercado. A nível doméstico os recursos de clientes subiram 2,9% e no total 0,8%, para € 35,7 mil milhões. Já o crédito decresceu 3,9%, com a carteira de crédito a clientes (consolidada) a ascender a € 24,3 mil milhões. Em 31 de dezembro de 2015 nas contas consolidadas, o rácio de transformação de depósitos em crédito (Calculado de acordo com a Instrução 23/2011 do

Banco de Portugal e com o valor dos depósitos a incluir os depósitos da BPI Vida e Pensões no Banco BPI) é de 85%. Na atividade doméstica, naquela data, o rácio de transformação de depósitos em crédito ascendia a 107%. O rácio de crédito em risco diminuiu para 4,6% e o custo de risco de crédito desceu de 0,7% para 0,48%. A cobertura de crédito em risco por imparidades subiu para 8,7%. As imparidades acumuladas no balanço cobriam a 112% o crédito vencido há mais de 90 dias e a 87% o crédito em risco. O BPI registou uma descida das imparidades para crédito, de € 193,2 milhões para € 137 milhões. De notar uma melhoria no rácio de eficiência, de 56,2% para 61,6%. O rácio de capital *common equity tier 1 fully implemented* no final do ano estava nos 10% e *phasing-in* nos 11,1%. O montante de financiamento do BPI obtido junto do BCE ascendia a € 1.5 mil milhões no final de dezembro de 2015.

EDP apresenta dados operacionais previsionais de 2015

Em comunicado à CMVM, a EDP revelou dados operacionais previsionais do ano 2015. A capacidade instalada da cotada aumentou 8% (+1,9GW) em termos homólogos para os 24,4GW, impulsionada por uma nova capacidade eólica e hídrica em Portugal, e pela consolidação integral duma central de carvão no Brasil. A produção total de energia cresceu 6% suportada por uma maior produção térmica na

Península Ibérica e no Brasil e uma maior produção eólica da Europa e nos EUA. A produção hídrica e eólica representou 69% da produção total em 2015. A energia distribuída pela EDP caiu 9% penalizada pela alienação de ativos de gás em Espanha. Os resultados de 2015 serão divulgados no dia 3 de março após o fecho do mercado.

Jerónimo Martins afetada por taxa de 1,3% na Polónia

O Ministro das Finanças polaco anunciou a introdução de uma taxa que irá afetar as cadeias de supermercados internacionais que operam na Polónia. As retalhistas que

o caso da Jerónimo Martins (cap. € 7,6 mil milhões, +3% para € 12,05), a taxa aumenta para 1,3%. Paralelamente, será adicionada uma taxa de 1,9% para as vendas feitas aos

tenham um volume de negócios entre os 1,5 e os 300 milhões de zlotys por mês pagarão uma taxa adicional de 0,7%. Se o volume mensal ultrapassar os 300 milhões de zlotys, como é

sábados, domingos e feriados. A taxa de 1,3% fica abaixo dos 2% inicialmente previstos pelo Governo.

EDP adquire ativos em Espanha

Num comunicado à CMVM, a EDP informou que através da sua subsidiária em Espanha, a Naturgas Energia Grupo, adquiriu à Repsol ativos de distribuição de gás localizados no Norte de Espanha. O preço do negócio representa um *enterprise value* de € 116 milhões e inclui cerca de 82 mil

postos de abastecimento de gás propano liquefeito (GPL) localizados nas principais regiões de atividade da Naturgas (País Basco, Astúrias e Cantábria). Esta operação permitirá a EDP aumentar a sua rede de distribuição de gás em Espanha em 9%, para cerca de 1 milhão de pontos de abastecimento.

Sonae informa sobre *sale e leaseback*

Em comunicado enviado à CMVM, a Sonae informou que a Sonae Retail Properties (Sonae RP) concluiu, em 29 de janeiro de 2016, um acordo promessa para a operação de venda e posterior arrendamento (*sale and leaseback*), sujeito à concretização de algumas condições pelas partes, de 12

ativos de retalho alimentar localizados em Portugal. Antecipase que o acordo definitivo seja realizado até ao final do mês de fevereiro de 2016. Esta operação totalizará € 164,0 milhões e corresponde a ativos cujo valor contabilístico líquido estimado é de € 114,4 milhões.

EDP Brasil conclui venda de duas centrais mini-hídricas

Em comunicado enviado à CMVM, a EDP informou que a EDP - Energias do Brasil concluiu a venda à Cachoeira Escura Energética S.A. de 100% da sociedade Pantanal Energética Ltda ("Pantanal") por BRL 390 milhões, dos quais BRL 355

milhões recebidos em 29 de janeiro de 2016, enquanto os restantes BRL 35 milhões serão pagos até julho de 2017, após o cumprimento de obrigações contratuais pendentes.

EDP vende € 94 milhões de défice tarifário

Em comunicado enviado à CMVM, a EDP Serviço Universal, comercializador de último recurso do sistema elétrico português, detido a 100% pelo Grupo EDP, informou o

acordo para a venda de € 94 milhões do défice tarifário de 2014, relativo ao sobrecusto com a produção em regime especial.

Bank Millennium apresenta quebra de 16% dos lucros anuais

O Bank Millennium, unidade polaca detida em maioria pelo Millennium bcp, apresentou uma queda homóloga de 16% dos lucros anuais com o resultado líquido a situar-se nos 546,5 milhões de zlotys. Numa base trimestral, o resultado caiu 67% para os 53 milhões de zlotys no 4º trimestre quando os

analistas estimavam 64,9 milhões de zlotys. A instituição afirma que foi afetada em 102,5 milhões de zlotys no último trimestre do ano pela contribuição para o fundo de resolução do SK Bank. Paralelamente, o banco informou que não planeia distribuir dividendos referentes ao ano de 2015.

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 (€) |
|------------------|------------|--------------|------------------|
| Fidentiis | 09-12-2015 | Buy | 0,055 |
| Caixa BI | 30-11-2015 | Buy | 0,10 |
| Goldman Sachs | 20-11-2015 | Neutral | 0,06 |
| 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 |
| Santander | 20-07-2015 | Hold | 0,08 |

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



High Yield mais atrativo nos próximos

- o ritmo de empresas *downgraded*: prevemos que

Uma contínua volatilidade e um prémio de risco elevado fazem das obrigações de alto rendimento (*high yield*) um ativo atrativo, que pode conseguir em 2016 um retorno entre os 4 a 5%, ou ainda mais elevado para os investidores que beneficiam de uma gestão ativa, aproveitando o que consideramos a provável e continua divergência de retornos por parte dos emitentes e da indústria.

Para esta perspetiva pesam fatores técnicos positivos, que poderão levar a uma recuperação do mercado no primeiro semestre, a exemplo de uma oferta modesta, de um aumento da procura, dos baixos inventários dos distribuidores, dos saldos elevados de liquidez nos fundos de investimento e de um posicionamento mais conservador por parte dos investidores em *high yield* após a correção do mercado na segunda metade de 2015.

Depois desta correção e do mais recente alargamento dos *spreads*, que reflete em grande parte a convicção de que é preciso um prémio de risco mais elevado para compensar a fraca liquidez nos mercados de obrigações e o risco de incumprimento, o mercado global *high yield* parece agora relativamente barato, quer em relação ao seu histórico em ciclos semelhantes, quer a outras obrigações e ativos, quer ainda face às avaliações baseadas em modelos de previsão para os fundamentais.

De resto, o nível de incumprimento não deverá ser tão elevado como alguns vaticinam, perspetivando-se um aumento moderado face ao que se regista atualmente (e se mantém baixo) e circunscrito a meia dúzia de indústrias - principalmente metais, minas e energia, retalho e media - onde o mercado está já a incorporar uma probabilidade elevada. Em paralelo, este aumento na taxa de incumprimento deverá ocorrer na reta final de 2016, o que permite um horizonte temporal suficientemente alargado para uma recuperação.

Fatores estratégicos a monitorar

Neste sentido, em vez de considerarem uma previsão de retorno total para 2016, os investidores deverão centrar-se nos sinais que, ao longo do caminho, os ajudarão a decidir se a relação risco/retorno desta classe de alto rendimento se mantém atrativa. Como se viu em 2015, o mercado pode subir durante vários meses a um ritmo que se torna insustentável para a totalidade do ano, pelo que importa estar atento à evolução de fatores como:

- o ritmo da atividade de Fusões & Aquisições (F&A): prevemos que a atividade de F&A se mantenha elevada e que muitas empresas *high yield* continuem a beneficiar de fusões estratégicas por parte de emitentes de maior dimensão e com melhor notação de crédito;
- a trajetória dos preços do petróleo e gás natural: com base nos dados recentes relativos à produção de xisto e à oferta de petróleo, prevemos que a recuperação dos preços do petróleo seja adiada para o segundo semestre de 2016;

aumente o ritmo de empresas cuja notação baixará de *investment grade* para *high yield*, em particular em setores mais complicados. Prevemos também que aumente o ritmo de trocas de dívidas problemáticas (*distressed debts*);

- o ritmo e o *mix* da oferta: prevemos que a nova emissão bruta seja ligeiramente inferior à de 2015 e se divida entre o refinanciamento da atividade e o financiamento de F&A, com uma parte muito pequena a financiar aquisições muito alavancadas (*leveraged buyouts*);
- as inversões na procura: poderão atingir-se extremos nos fluxos canalizados para os fundos de investimento, o que pode dar sinais contraditórios, uma vez que os resgates generalizados dos fundos de investimento são muitas vezes simultâneos às correções do mercado;
- as alterações na força do crescimento económico regional nas Américas, Ásia e Europa.
- o ritmo dos aumentos das taxas de juro por parte da Reserva Federal: os investidores preveem atualmente menos aumentos em 2016 do que planeia a própria FED. Neste último ponto, importa, perceber que o impacto dos aumentos de taxas da FED nos retornos das obrigações de alto rendimento pode não ser negativo como receiam muitos investidores, já que a análise dos três últimos ciclos de subida de taxas mostra que as obrigações *high yield* conseguiram melhor desempenho face às governamentais e com grau de investimento durante os ciclos de 1994-95, 1999-2000 e 2004-2006.

Muitos destes temas estavam já presentes em 2015 o que não impede de dar especial atenção a dois segmentos que estão com um sentimento muito negativo e em que as avaliações já recuaram significativamente: a energia e os países emergentes. Neste caso, a questão a colocar é: qual o momento estratégico para aumentar exposição?

Em jeito de conclusão e apesar das muitas incertezas que persistem, o elevado prémio de risco proporcionado pelas avaliações das obrigações de alto rendimento é compensador e pode torna-se ainda melhor se conseguirmos monitorizar os sinais do mercado ao longo do ano, com uma pesquisa fundamental e uma gestão ativa do risco que permita antecipar alterações nas condições de mercado. Com esta perspetiva em vista, os retornos potenciais dos mercados de obrigações empresariais em 2016 podem ser significativamente melhores do que os conseguidos recentemente e melhores também do que aponta a visão de consenso que se tem afirmado nos últimos meses.

Mário Pires
Schroders



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

| Fundos | Rendibilidade | Classe de risco |
|--|---------------|-----------------|
| 1º Pictet Sovereign Short-Term Money Market USD P | 4,97% | 5 |
| 2º Pictet Sovereign Short-Term Money Market USD R | 4,90% | 5 |
| 3º BlackRock Global Funds Asian Tiger Bond Fund E2 USD | 4,78% | 5 |
| 4º JPMorgan Funds US Aggregate Bond Fund D (acc) - USD | 4,31% | 5 |
| 5º Amundi Funds Absolute Volatility Euro Equities SE-C Class | 4,28% | 3 |

TOP 5 SUBSCRIÇÕES SEMANA DE 25/01/2016 A 29/01/2016

| Fundos |
|--|
| 1º Morgan Stanley Euro Corporate Bond A |
| 2º Pictet Japanese Equity Selection HR EUR |
| 3º Pictet Biotech HR EUR |
| 4º Fidelity Global Telecommunications FND A |
| 5º Fidelity Global Consumer Industries A EUR |

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 29/01/2016 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

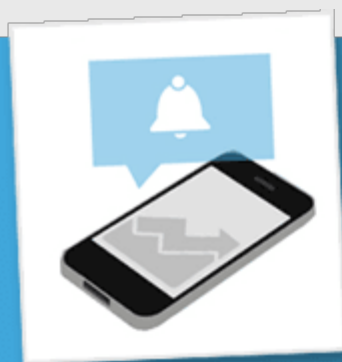


TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

| Os mais rentáveis | | Os menos rentáveis | |
|-------------------|-------|-----------------------|--------|
| NASDAQ100 | 2,3% | Recursos Naturais | -42,7% |
| Nikkei 225 | -0,5% | Brent | -29,3% |
| PSI20 | -3,1% | WIG20 | -23,9% |
| S&P 500 | -4,0% | MSCI Emerging Markets | -23,7% |

TOP 5 NEGOCIAÇÃO**SEMANA DE 25/01/2016 A 29/01/2016****Certificados**

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

**ALERTAS DE INVESTIMENTOS**

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA.
Consulte o preço em millenniumbcp.pt.

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



MOBILE

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

| Recomendação | dez-15 | set-15 | jun-15 | mar-15 | dez-14 | jan-14 | dez-13 | dez-12 | dez-11 | dez-10 | dez-09 | dez-08 | dez-07 | dez-06 | dez-05 | dez-04 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 30% | 55% | 77% | 68% | 79% | 63% | 54% | 41% | 37% | 30% | 63% |
| Manter | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 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% | 0% | 26% | 5% | 4% | 7% | 4% | 4% | 0% | 14% | 16% | 5% | 0% |
| Sem Recom./Sob Revisão | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 0% | 0% | 4% | 14% | 11% | 11% | 42% | 18% | 16% | 20% | 25% |
| Varição | 5,3% | -9,1% | -7,0% | 24,4% | -28,3% | 2,1% | 16,0% | 2,9% | -28% | -10% | 33% | -51% | 16% | 30% | 13% | na |
| PSI 20 | 5313 | 5047 | 5552 | 5969 | 4799 | 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", seleccione 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.