



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

9 de janeiro 2017 Nº 547

MTRADER

BEM-VINDO À SUA NOVA
SALA DE MERCADOS!



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

Em 2017, ano da Galinha Vermelha ou de Fogo, perspectiva-se uma época de recolha de proveitos

O ano de 2016, o ano do Macaco Vermelho ou de Fogo do zodíaco chinês, revelou-se um ano de surpresas e de sinais de mudança....

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



Primeira semana do ano positiva para os mercados, onde um conjunto de bons indicadores macroeconómicos acabou por puxar pelo sentimento comprador, em especial no setor bancário. O aumento dos custos energéticos levou a que

a inflação na Zona Euro acelerasse em 2016 para os 1,1%, puxada pela economia espanhola e germânica. A aceleração da atividade industrial pelos grandes polos económicos também serviu de fator impulsionador para os investidores.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
IBEX 35	9515.90	1.75%	1.75%	S&P 500	2276.98	1.70%	1.70%	MSCI Emergentes	881.11	2.18%	2.18%
Euro Stoxx	354.10	1.10%	1.10%	Dow Jones	19963.80	1.02%	1.02%	Crude	53.99	0.50%	0.50%
DAX	11599.01	1.03%	1.03%	NASDAQ 100	5007.08	2.95%	2.95%	Euro-Dólar	1.0550	0.03%	0.03%
CAC 40	4909.84	0.98%	0.98%	Nikkei 225	19454.33	1.78%	1.78%	Libra-Euro	1.1660	-0.38%	-0.38%
Footsie 100	7210.05	0.94%	0.94%	Hang Seng	22503.01	2.28%	2.28%	US 10Y	2.42%	-2.5pbs	-2.5pbs
PSI 20	4702.97	0.51%	0.51%	Shanghai	3154.32	1.63%	1.63%	Bund 10Y	0.30%	9.1pbs	9.1pbs

5S - Variação nas últimas 5 sessões

Perspetivas

Esta semana acreditamos que os dois últimos dias possam ser os mais impactantes nos mercados de ações, em especial na sexta-feira. Isto porque teremos alguns bancos norte-americanos de referência a apresentar contas, entre os quais JPMorgan, Wells Fargo e BofA, e ainda a divulgação da Balança Comercial da China, onde os dados de variação homóloga das importações (estimado aumento de 3%)

pesam no sentimento de alguns setores na Europa, como o Automóvel ou o de Recursos Naturais. Entretanto na divulgação da Balança Comercial Portuguesa interessa captar acima de tudo a evolução das exportações, pela importância que têm no crescimento económico. Os *stocks* dos grossistas norte-americanos podem trazer informação sobre a capacidade de escoamento, um barómetro de vendas. O mercado ficará ainda a par do crescimento que a economia alemã terá registado em 2016.

Dia	País	Hora	Evento	Esperado ⁽¹⁾	Anterior ⁽²⁾
3ªfeira	Reino Unido	0:01	Vendas a Retalho BRC (h) (dez.)	-	0,60%
	China	1:30	IPC (h) (dez.)	2,20%	2,30%
	China	1:30	IPP (h) (dez.)	4,60%	3,30%
	França		Produção Industrial (h) (nov.)	-0,40%	-1,80%
	EUA	11:00	Sentimento Empresarial nas PME's (dez.)	99,30	98,40
	EUA	15:00	Stocks dos Grossistas (nov. F)	0,90%	0,90%
4ªfeira	Japão	5:00	Leading Index (nov. P)	102,60	100,80
	Espanha	8:00	Produção Industrial (m) (nov.)	0,30%	0,10%
	Reino Unido	9:30	Balança Comercial (nov.)	-3500,00	-1971,00
	Reino Unido	9:30	Produção Industrial (h) (nov.)	0,60%	-1,10%
	Portugal	11:00	Inflação Harmonizada (h) (dez.)	-	0,50%
	Japão	23:50	Balança Comercial (nov.)	¥249.4b	¥587.6b
5ªfeira	França	7:45	Inflação Harmonizada (h) (dez. F)	0,80%	0,80%
	Itália	9:00	Produção Industrial (h) (nov.)	-	-1,80%
	UEM	10:00	Produção Industrial (h) (nov.)	1,50%	0,60%
	EUA	13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	260k	235k
	EUA	13:30	Índice de Preços das Importações (h) (dez.)	1,80%	-0,10%
	Japão	23:50	Massa Monetária em Circulação (M3) (h) (dez.)	3,50%	3,40%
6ªfeira	China		Balança Comercial (dez.)	\$47.55b	\$44.61b
	Espanha	8:00	Inflação Harmonizada (h) (dez. F)	1,40%	1,40%
	EUA	13:30	Vendas Retalho (m) (dez.)	0,50%	0,10%
	EUA	15:00	Stocks das Empresas (nov.)	0,30%	-0,20%
	EUA	15:00	Índ. Confiança Universidade Michigan (jan. P)	98,60	98,20

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

1) Estimativas de consenso a 06/01/2017

2) Valor relativo ao período anterior

Resultados

Dia	Hora	Empresa	Cap. Bolsista*	Cotação
5ªfeira	AA	Delta Air Lines	\$36,6	\$49,7
6ªfeira	11:45	JPMorgan Chase &	\$308,2	\$86,1
	13:00	Wells Fargo &	\$276,4	\$55,0
	11:45	Bank of America	\$229,2	\$22,7
	AA	BlackRock	\$62,9	\$384,3
	11:45	PNC Financial Services Grc	\$57,9	\$119,1

* Valores em mil milhões

Cotação e estimativas de EPS ajustado e de Vendas a 6 de janeiro de 2017

Fonte: *Millennium investment banking*

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



Em território nacional, o PSI20 acompanhou o sentimento exterior:

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
Pharol	Telecomunicações	11.59%	23.21%	↓
Jeronimo Martins	Retalho	7.26%	-1.14%	↑
Mota Engil	Construção	3.42%	6.55%	↑
Edp Renovaveis	Utilities	-1.82%	0.50%	↑
EDP	Utilities	-3.11%	6.12%	↓
NOS	Media	-4.22%	5.40%	↑

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)

Análise Fundamental Nacional

Título	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	# B	#H	#S	#REC	Δ EPS	Δ PT	DY
Corticeira Amorim	8.76	9.25	5.6%	[8.78 ; 9.73]	3	0	0	3	13.6%	56.7%	3.0%
CTT	6.62	8.06	21.7%	[7.21 ; 8.95]	10	4	0	14	-0.9%	1.8%	7.3%
Sonae Capital	0.755	0.65	-13.9%	[0.65 ; 0.65]	1	1	0	2	0.0%	0.0%	8.0%
Altri	3.954	4.00	1.2%	[3.83 ; 4.18]	3	2	1	6	0.0%	-6.0%	6.4%
Semapa	13.18	15.77	19.7%	[14.46 ; 17.09]	4	0	0	4	0.0%	0.0%	2.5%
Jeronimo Martins	15.81	15.39	-2.7%	[14.75 ; 16.71]	10	19	5	34	-0.6%	2.0%	2.4%
Sonae	0.859	1.13	31.0%	[1.04 ; 1.26]	6	1	0	7	-1.3%	0.0%	3.9%
REN	2.664	2.78	4.5%	[2.69 ; 2.88]	6	5	2	13	0.0%	-1.1%	6.4%
NOS	5.4	7.36	36.2%	[6.6 ; 8.15]	10	7	0	17	0.0%	-2.6%	3.7%
EDP	2.804	3.25	15.8%	[2.91 ; 3.58]	11	9	4	24	0.4%	-4.7%	6.8%
BCP	1.0552	1.42	34.6%	[1.2 ; 1.3]	2	4	2	8		22.7%	0.0%
Galp Energia	14.405	14.03	-2.6%	[13 ; 14.5]	10	15	1	26	-0.9%	17.1%	3.4%
BPI	1.13	1.21	7.4%	[1.2 ; 1.25]	1	7	0	8	0.0%	0.0%	0.0%
Mota-Engil	1.665	2.23	33.6%	[2.11 ; 2.34]	3	2	0	5	0.0%	-15.4%	6.0%
EDP Renovaveis	5.926	7.44	25.6%	[6.85 ; 8]	14	8	1	23	-7.4%	-23.6%	0.8%
Navigator Company	3.316	3.69	11.4%	[3.44 ; 3.85]	5	2	0	7	0.0%	15.7%	7.3%
Montepio	0.417	0.20	-52.0%	[0.2 ; 0.2]	0	0	1	1		0.0%	

(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

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Mota-Engil aliena 85% de participação em dois projetos em Aruba

- Assinatura do contrato com a InfraRed Infrastructure Fund III
 - Construtora mantém o direito à construção da totalidade
- das infraestruturas transferindo para a InfraRed a obrigação de assegurar o investimento em ambas as concessões

REN/ EDP: procura de eletricidade em Portugal aumenta 3,3% em dezembro

- Ajustado ao efeito temperatura o aumento foi de 0,7%

Banco de Portugal escolhe Lone Star para negociar Novo Banco

- Ofertas de outros concorrentes poderão ainda ser melhoradas
 - Banco de Portugal indica a proposta da Lone Star como a
- mais bem colocada para finalizar com sucesso o processo de compra do Novo Banco. Fundo norte-americano oferece € 750 milhões com o reforço de capital em igual montante

Jerónimo Martins: JP Morgan espera um forte 4º trimestre na Polónia

- Casa de investimento atribui um preço-alvo de € 17,50 com recomendação de *overweight*
 - Tecnicamente a Jerónimo Martins apresenta um padrão positivo, enquadrada num canal de tendência ascendente iniciado em 2014 (a rosa no gráfico abaixo) que a pode levar
- aplicando a matemática aos mercados, o indicador diz-nos que se o mercado já recuperou cerca de 2/3 da queda vivida entre abril de 2013 e outubro de 2014, suportando-se nesse nível, então acabará por recuperar também o último terço. Desta força é essencial que preserve o suporte dos € 14,22

a testar os máximos históricos de 2013 ainda este ano (acima dos € 18,50/ação). Teoricamente a ideia é sustentada pelos 61,8% de correção de Fibonacci da queda 2013/2014. Ou seja,

por ação para que o cenário seja válido. O índice de força relativa (RSI), que mede a força do movimento, está neste momento convergente com a trajetória de subida



Evolução da cotação da J. Martins (a branco) e enquadramento técnico (linhas coloridas); RSI - gráfico inferior

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 (€)
JBCapitalMarkets	25-11-2016	Buy	2,19
Goldman Sachs	16-11-2016	Neutral	1,26
Haitong	10-11-2016	Neutral	1,50
JP Morgan	10-11-2016	Neutral	1,20
KBW	9-11-2016	Underperform	1,15

Fonte: Millennium investment banking



APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Em 2017, ano da Galinha Vermelha ou de Fogo, perspetiva-se uma época de recolha de proveitos mas obrigará a desenvolver os esforços para assegurar proveitos futuros

O ano de 2016, o ano do Macaco Vermelho ou de Fogo do zodíaco chinês, revelou-se um ano de surpresas e de sinais de mudança, designadamente ao nível político, cujas repercussões estão ainda, em parte, por se fazer sentir.

AS PERSPETIVAS PARA 2017

- i. Em 2017, a economia mundial deverá acelerar $\frac{1}{4}$ a $\frac{1}{2}$ p.p. face ao ritmo de 3% que se espera para o crescimento económico em 2016. A contribuir para essa maior robustez estará a re-aceleração da economia dos EUA para níveis de crescimento de 2%, ou mesmo ligeiramente superior, dependendo da combinação de medidas orçamentais que venham a ser implementadas e a saída da recessão de alguns países emergentes, como o Brasil e a Rússia, que poderão beneficiar da recuperação dos preços das matérias-primas e da reversão de medidas de política económica restritivas.

A China provavelmente continuará a trajetória de desaceleração progressiva, enquanto outras economias emergentes, endividadas e com balanças de transações correntes deficitárias, poderão sentir o impacto negativo de um dólar mais forte e de taxas de juro mais elevadas.

A economia europeia irá beneficiar de uma política monetária ainda acomodatória e de uma política fiscal neutral, ambas favoráveis ao crescimento moderado da procura doméstica. O setor exportador poderá beneficiar da recuperação das economias emergentes,

- iv. ... (continuação) Ao nível do **crédito de melhor qualidade**, o cenário de subida das taxas é negativo, já que para o retorno só são antecipáveis contributos positivos vindos de eventuais compressões de spreads e do rendimento dos cupões. No caso dos EUA, o eventual repatriamento de capitais e reforço de *buybacks* e os movimentos de fusões e aquisições tenderão a reforçar a deterioração das métricas de crédito, condicionando a compressão de spreads que normalmente acompanha a subida de taxas de juro. Na Europa produz-se o mesmo efeito, mas por um fator diferente: a antecipação do fim do programa de compra de ativos pelo BCE. Constituem exceção os emitentes não beneficiados pelo programa, designadamente os bancos.

O **segmento high yield** oferece a proteção de maiores cupões num contexto de estabilidade das taxas de incumprimento e, no caso dos EUA, de recuperação do setor energético decorrente da subida verificada nos preços da energia.

As **ações** devem beneficiar da recuperação do ritmo de crescimento de resultados, essencialmente em setores associados a matérias-primas e de alguma rotação de carteiras desfavorável a obrigações. Nos EUA estes efeitos podem ser robustecidos pelas políticas da nova Administração, favoráveis a uma redução da fiscalidade das empresas - favorecendo em particular empresas com vendas domésticas - e ao incentivo à repatriação de capitais parquados no estrangeiro que poderão reforçar as recompras de ações. A expectativa de apreciação do dólar, em contrapartida, tenderá a penalizar as grandes multinacionais. Europa e Japão, com valorizações relativas mais atrativas, beneficiando da valorização do dólar e de um enquadramento de política económica mais acomodatória, podem apresentar retornos relativamente mais apelativos. A

num contexto em que a taxa de câmbio efetiva do euro se tem mantido relativamente estável depois de ter corrigido 1/3 da depreciação registada desde 2014. O Japão deverá manter um ritmo de crescimento modesto e próximo do seu nível de crescimento potencial.

- ii. Do ponto de vista de **política monetária**, as perspetivas são de uma normalização progressiva das taxas de juro nos EUA, onde poderemos observar 2-3 aumentos sucessivos de taxas diretoras, em função da política fiscal adotada e do seu possível impacto na inflação, com o mercado a descontar subidas mais significativas em 2018.

Na Europa, a grande questão para os mercados financeiros será o abandono progressivo do programa de compra de ativos pelo BCE, à medida que se confirmam sinais de redução do *output gap* na economia, afetando em particular o preço dos ativos alvo desse programa.

- iii. A ansiedade com o baixo nível de crescimento económico e a consequente adoção de políticas fiscais mais expansionistas numa fase adiantada do ciclo económico supõe, por um lado, maiores riscos de inflação e, por outro, o risco de um cenário de *boom & bust*. A fase madura do ciclo aconselha a posicionamentos prudentes, dado que as expectativas de rendibilidades são baixas face aos riscos incorridos.
- iv. Do ponto de vista de **classes de ativos**, o cenário de reflexão favorece as ações e obrigações *high yield* em detrimento das obrigações governamentais e *corporate investment grade* de taxa fixa. O elevado nível de risco, sugere alocações preventivas a *cash* e o recurso a opções de cobertura como parte de estratégias defensivas.

O retorno esperado das **obrigações governamentais** é praticamente nulo ou eventualmente negativo devido à expectativa de subida de taxas de juro que acompanhará o aumento da inflação, a re-incorporação de um prémio de duração e, no caso europeu, da antecipação do fim do programa de compra de ativos do BCE, penalizando em particular os países periféricos.

Europa face ao Japão apresenta a desvantagem de maior risco político, mas a vantagem de melhor perfil da procura doméstica. Os mercados emergentes, enquanto bloco, apresentam maiores riscos face ao enquadramento de subida de taxas, apreciação do dólar e potencial de medidas protecionistas (diretas ou indiretas) por parte dos EUA.

FATORES DE RISCO

O cenário central que apresentamos defronta vários **fatores de risco**, designadamente:

- i. o risco de adoção de medidas protecionistas que acabem por degenerar em **guerras comerciais** de graus variáveis de intensidade;
- ii. o **risco político** e institucional na Europa decorrente do calendário eleitoral (França, Alemanha e Itália) e do recrudescimento do **nacionalismo**, com eleições nos principais países da U.E., e das deficiências do próprio enquadramento institucional inacabado da **zona euro**;
- iii. dos efeitos económicos do **Brexit**;
- iv. e de maiores dificuldades das **autoridades chinesas** em gerirem de forma harmoniosa a transformação da sua economia.

Vamos entrar no ano da Galinha Vermelha ou de Fogo, sinónimo de recolha de proveitos mas também da necessidade de desenvolver os esforços necessários para assegurar proveitos futuros num contexto que combina elementos positivos e negativos.

SOLUÇÃO

Independentemente da astrologia em 2017, o contexto dos mercados continua a revelar-se difícil, os Investidores vão ter de assumir maiores níveis de risco, por vezes, difíceis de ser percecionados, para se alcançarem melhores níveis de rendibilidade para os seus investimentos. Perante este enquadramento o recurso a soluções de gestão ativa e cuidada dos investimentos, consubstanciada nas carteiras multi-ativos, adequadas ao perfil de risco de cada investidor, continuarão a ser em 2017 uma alternativa de investimento para os clientes de retalho. Só uma adequada diversificação dos seus investimentos por classes de ativos, geografias e moedas, será possível mitigar os riscos que se avizinham, permitindo dessa forma otimizar a capacidade de assegurar, desde já, os rendimentos que amanhã permitirão pelo menos a manutenção do nível de vida atual.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º BNY Mellon Brazil Equity Fund Euro A Acc	74,50%	7
2º BNY Mellon Brazil Equity Fund USD A Acc	74,00%	7
3º BlackRock World Mining Fund E2 EUR	64,57%	7
4º BlackRock World Mining Fund E2	64,20%	7
5º BlackRock World Gold Fund E2 EUR	55,61%	7

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 02/01/2017 A 06/01/2017

Fundos
1º IMGA Poupança PPR
2º Fidelity Global Consumer Industries A
3º Morgan Stanley Euro Corporate Bond
4º IMGA Liquidez
5º IMGA Global Equities Selection

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 30/12/2016 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	
Recursos Naturais	70,8%	Utilities	-8,6%
Brent	66,8%	Trigo	-8,5%

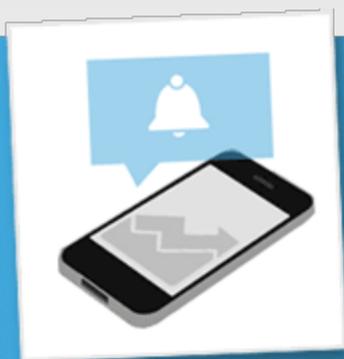
Cobre	21,9%	EPRA Europa	-6,1%
FOOTSIE	18,7%	Telecomunicações	-3,8%
Dow Jones	18,1%	Banca	0,5%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 02/01/2017 A 06/01/2017

Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º DAX
- 4º DOW JONES
- 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.

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



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 emiteente 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

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

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-16	set-16	jun-16	mar-16	dez-15	jun-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	1,8%	3,2%	-11,3%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4679	4597	4454	5021	5313	5552	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 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

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 4.268.817.689,20 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.