



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

3 de abril 2017 Nº 559

## QUER INVESTIR NA PENÍNSULA IBÉRICA?



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

Inflação norte-americana: há nuvens no horizonte

A inflação, tal como o tempo, pode ser muito difícil de prever.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



Semana de otimismo para a generalidade das praças mundiais, refletindo um conjunto de indicadores macroeconómicos desde logo com os índices de confiança a mostrarem-se robustos e os dados da economia norte-americana referentes ao 4º trimestre de 2016 a demonstrarem um crescimento acima do previsto. Os ganhos do petróleo nos mercados internacionais acabaram por trazer um ânimo extra aos mercados, na expectativa de que a OPEP alargue o acordo de corte de produção a todos os membros do cartel.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
PSI 20	5007,85	6,82%	7,02%	S&P 500	2362,72	0,80%	5,53%	MSCI Emergentes	958,37	-1,11%	11,14%
DAX	12312,87	2,06%	7,25%	Dow Jones	20663,22	0,32%	4,56%	Crude	50,60	5,48%	-5,81%
CAC 40	5122,51	2,02%	5,35%	NASDAQ 100	5436,23	1,35%	11,77%	Euro-Dólar	1,0697	-0,99%	1,42%
Euro Stoxx	373,88	1,66%	6,74%	Nikkei 225	18909,26	-1,83%	-1,07%	Libra-Euro	1,1724	1,37%	0,16%
IBEX 35	10462,90	1,49%	11,88%	Hang Seng	24111,59	-1,01%	9,60%	US 10Y	2,39%	-2,49pbs	-5,69pbs
Footsie 100	7322,92	-0,19%	2,52%	Shanghai	3222,51	-1,44%	3,83%	Bund 10Y	32,80%	-7,5pbs	12pbs

5S - Variação nas últimas 5 sessões

## Perspetivas

A revelação do ritmo que a atividade na indústria e serviços registou em março deverá marcar a semana nas bolsas. Os valores preliminares dos PMIs na Zona Euro apontaram para uma aceleração surpreendente e deixaram os investidores otimistas, mas é preciso agora a confirmação. Já nos EUA terá havido uma desaceleração nos primeiros dois meses sob a presidência Trump. Dia 5 as atas da última reunião da Fed podem transpirar perspetivas de novos aumentos de juros nos EUA e por isso têm impacto cambial relevante, interferindo assim nos mercados. No dia seguinte discursa Mario Draghi, presidente do BCE, em Frankfurt. Num plano mais secundário, teremos uma sexta-feira preenchida em termos macro, onde a Balança Comercial alemã e os dados de Emprego nos EUA devem ser os indicadores de maior relevo.

Dia	País	Hora	Evento	Esperado <sup>(1)</sup>	Anterior <sup>(2)</sup>
<b>3ªfeira</b>	UEM	10:00	Vendas a retalho (m) (fev.)	0,50%	-0,10%
	Brasil	13:00	Produção Industrial (h) (fev.)	0,10%	1,40%
	EUA	13:30	Balança Comercial (fev.)	-\$46.0b	-\$48.5b
	EUA	15:00	Encomendas às Fábricas (fev.)	0,90%	1,20%
	EUA	15:00	Encomendas de Bens Duradouros (fev. F)	-	1,70%
<b>4ªfeira</b>	Japão	01:30	PMI Serviços (mar.)	-	51,30
	UEM	09:00	PMI Serviços (mar. F)	56,50	56,50
	Reino Unido	09:00	Vendas de Automóveis (h) (mar.)	-	-0,30%
	Reino Unido	09:30	PMI Serviços (mar.)	53,50	53,30
	Brasil	13:00	PMI Serviços (mar.)	-	46,40
	EUA	13:15	Criação de Emprego ADP (mar.)	189k	298k
	EUA	14:45	PMI Serviços (mar. F)	-	52,90
	EUA	15:00	ISM Serviços (mar.)	57,00	57,60
	EUA	19:00	Atas da última reunião do FED	-	--
<b>5ªfeira</b>	China	02:45	PMI Serviços (mar.)	-	52,60
	Alemanha	07:00	Encomendas às Fábricas (m) (fev.)	3,50%	-7,40%
	Grécia	10:00	Taxa de desemprego (jan.)	-	23,10%
	EUA	13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	245k	258k
<b>6ªfeira</b>	Japão	06:00	Leading Index (fev. P)	104,60	104,90
	Japão	06:00	Coincident Index (fev. P)	115,60	115,10
	Alemanha	07:00	Produção Industrial (h) (fev.)	0,60%	0,00%
	Alemanha	07:00	Balança Comercial (fev.)	17.4b	14.8b
	França	07:45	Balança Comercial (fev.)	-4900m	-7940m
	França	07:45	Produção Industrial (h) (fev.)	1,40%	-0,40%
	Itália	09:00	Vendas a retalho (h) (fev.)	0,40%	-0,10%
	Reino Unido	09:30	Produção Industrial (h) (fev.)	3,70%	3,20%
	Reino Unido	09:30	Balança Comercial (fev.)	-2200,00	-1966,00
	Brasil	13:00	Inflação (h) (mar.)	4,57%	4,76%
	EUA	13:30	Criação de Emprego excluindo sector primário (mar.)	175k	235k
	EUA	13:30	Taxa de desemprego (mar.)	4,70%	4,70%
	EUA	15:00	Vendas dos Grossistas (fev.)	-	-0,10%
	EUA	15:00	Stocks dos Grossistas (fev. F)	0,40%	0,40%

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

<sup>1</sup> Estimativas de consenso a 10/03/2017

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

## Resultados

### Europa

Dia	Hora	Empresa	Cap. Bolsista*	Cotação	Var. 5S	EPS aj.	Vendas*	Período Fiscal	Preço-Alvo
<b>4ªfeira</b>	12:00	Walgreens Boots Alliance	\$89,6	\$83,05	0,10%	\$1,360	\$30,32	2T (2/17)	\$94,32
	AA	Monsanto	\$49,6	\$113,20	-0,41%	\$2,781	\$4,73	2T (2/17)	\$122,92
<b>5ªfeira</b>	AA	Constellation Brands	\$31,8	\$162,07	-1,21%	\$1,364	\$1,59	4T (2/17)	\$177,69

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

Cap. Bolsista, Cotação e Preço-alvo em moeda local; Var. 5S - variação 5 sessões até 10 de março de 2017

Cotação de empresas britânicas (PLC) em pences

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

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

No plano nacional, o PSI20 distanciou-se das restantes congéneres ao brilhar mais de 6% para a casa dos 5.007 pontos, liderado pelos ganhos do BCP. A OPA da EDP à EDPR bem como a venda da Naturgás, acabaram por marcar o *flow* nacional. Houve ainda espaço para a divulgação dos números da REN.

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
BCP	Banca	13,88%	17,38%	↑
Edp Renovaveis	Utilities	11,79%	-0,18%	↑
EDP	Utilities	8,73%	1,14%	↑
Mota Engil	Construção	8,54%	8,05%	↑
Sonae	Retailho	6,76%	6,47%	↑
Altri	Recursos Naturais	0,75%	-4,39%	↑
Novabase	Tecnológico	0,33%	10,85%	↓
CTT	Industrial	0,04%	2,11%	↓
Montepio	Serviços Financeiros	-0,71%	-6,00%	↓
Pharol	Telecomunicações	-2,84%	8,40%	↑

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)

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

Título	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	#B	#H	#S	#REC	Δ EPS	Δ PT	DY
Corticeira Amorim	10	10,50	5,0%	[10.25 ; 10.75]	2	1	0	3	0,0%	0,0%	3,5%
CTT	5,122	7,22	41,0%	[6.8 ; 8]	8	3	1	12	-0,7%	-11,1%	9,4%
Sonae Capital	0,842	0,85	1,0%	[0.75 ; 0.95]	1	1	0	2	0,0%	0,0%	9,5%
Altri	4,19	4,20	0,3%	[3.9 ; 4.62]	3	2	1	6	0,0%	0,0%	4,0%
Semapa	14,3	15,98	11,7%	[14.76 ; 17.19]	3	1	0	4	0,0%	0,0%	2,3%
Jeronimo Martins	16,77	15,44	-7,9%	[14.3 ; 16.75]	9	16	7	32	0,4%	-15,0%	2,6%
Sonae	0,948	1,15	21,3%	[1.02 ; 1.3]	6	1	0	7	0,0%	1,0%	4,4%
REN	2,821	2,70	-4,4%	[2.54 ; 2.89]	4	5	4	13	3,3%	0,4%	6,0%
NOS	5,11	6,88	34,6%	[6.03 ; 7.68]	9	8	0	17	-2,5%	-15,7%	5,2%
EDP	3,175	3,16	-0,6%	[2.95 ; 3.43]	14	6	4	24	10,0%	13,0%	6,0%
BCP	0,1961	0,17	-13,3%	[0.12 ; 0.21]	3	3	2	8	-57,7%	-0,1%	0,0%
Galp Energia	14,225	15,19	6,8%	[13.95 ; 16]	12	13	1	26	-2,1%	4,2%	3,5%
Ibersol	15,1	11,77	-22,1%	[11.15 ; 12.38]	2	0	0	2	0,0%	0,0%	0,6%
Novabase	3,025	2,95	-2,5%	[2.93 ; 2.98]	1	1	0	2	-8,0%	27,5%	3,8%
Mota-Engil	1,894	2,30	21,4%	[1.95 ; 2.5]	3	2	0	5	0,0%	26,7%	3,6%
EDP Renovaveis	6,931	7,14	3,0%	[6.38 ; 7.93]	13	8	1	22	5,8%	1,4%	0,9%
Navigator	3,766	3,94	4,6%	[3.81 ; 4.1]	4	2	0	6	0,0%	0,0%	7,1%
Montepio	0,42	0,20	-52,4%	[0.2 ; 0.2]	0	0	1	1	0,0%	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

## Montepio com prejuízos anuais de € 86,5 milhões

- Em 2015 os prejuízos ascenderam a € 243,4 milhões
- Rácio CET 1 *phasing in* de 10,4% (vs. 8,8% em dezembro de 2015)
- Produto bancário contrai 12% para os € 353 milhões apesar de uma subida de 29% da margem financeira para os € 253,2 milhões
- Resultados beneficiam de uma redução de custos operacionais e de imparidades e provisões (-29%)

## BCP vai integrar novo índice sustentabilidade com 40 maiores bancos europeus

- Índice de sustentabilidade será designado por SER (Standard Ethics Ratings) e está ativo a partir de 3 de abril
- BCP é a única instituição nacional incluída
- Anúncio foi feito pela Standard Ethics, agência independente de *rating* na área da sustentabilidade
- SER mede o nível de adoção das indicações internacionais voluntárias, designadamente da ONU, OCDE e União Europeia, sobre responsabilidade social corporativa e governança corporativa. Bancos são selecionados entre os maiores pelos seus ativos e pela capitalização de mercado
- Bancos são ponderados de acordo com a sua classificação de sustentabilidade, existindo nove classes diferentes de *rating*: EEE; EEE-; EE+; EE; EE-; E+; E; E- e F.
- BNP Paribas, Nordea Bank, UniCredit lideram a lista, onde constam também nomes como Banco BPM, Santander, ou KBC Groep

## NOS submete a aprovação em AG dividendo de € 0,20/ação

- AG terá lugar a 27 de abril de 2017
- Proposta prevê ainda que seja transferido para resultados transitados o quantitativo unitário correspondente às ações que no primeiro dia do período de pagamento pertençam à própria sociedade

## Mota-Engil: carteira de encomendas necessita de sinais de aceleração, lucros acima do esperado

- Construtora já tinha divulgado o seu *trading update* no dia 15 de março, onde apresentou uma queda de 9% das receitas para os € 2,2 mil milhões (abaixo dos € 2,31 mil milhões esperados)
- EBITDA ascende a € 334 milhões (vs. € 331 milhões do consenso). Margem EBITDA estável nos 15%
- Dívida líquida no final do período ascendia a € 1,2 mil milhões (- € 296 milhões). Investimento de € 67 milhões (vs. € 146 milhões em 2015)
- Carteira de encomendas ascende a € 4,4 mil milhões, com a maior fatia a vir do continente africano (43%) onde a margem é maior
- Resultado líquido de € 50 milhões (vs. € 19 milhões em 2015). Supera as estimativas de mercado que apontavam para lucros de € 33 milhões
- *Outlook* 2017: margem EBITDA estável, ligeiramente abaixo do esperado (15,17%). Planos de CapEx aumentam para € 120 milhões, incluindo a EGF

## CTT aumentam preços em média 2,4%

- Alterações entram em vigor a partir do próximo dia 4 de abril e inserem-se na política tarifária da empresa

## REN: dívida líquida aumenta, EBITDA bate estimativas de mercado

- Resultado líquido do ano totalizou € 100,2 milhões (vs. € 100,8 milhões esperados)
- EBITDA contrai 2,8% para os € 476 milhões (vs. € 471,4 milhões esperados)
- Dívida líquida no final do período ascendia a € 2,478 mil milhões (+0,5%)
- Como esperado, propõe dividendo de € 0,171/ ação a ser aprovado na próxima AG (DY de 6,07% tendo em conta a cotação de 30 de março)

Fonte: Millennium investment banking

## RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS



Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Instituição	Analista	Alteração mais recente	Nota mais recente	Recomendação	Price Target
Caixa BI	André Rodrigues	22-03-2017	22-03-2017	Buy	€ 0,25
Goldman Sachs	Izabel Cameron	14-03-2017	14-03-2017	Neutral	€ 0,19
Alphavalue	David Grinsztajn	08-03-2017	08-03-2017	Buy	€ 0,20
KBW	Hari Sivakumaran	06-03-2017	07-03-2017	Underperform	€ 0,09
JP Morgan	Sofie Peterzens	07-03-2017	07-03-2017	Neutral	€ 0,18
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	07-03-2017	07-03-2017	Underperform	€ 0,13
JBCapitalMarkets	José Martins Soares	08-03-2017	08-03-2017	Buy	€ 0,26
Autonomous	Gabor Kemeny	07-03-2017	07-03-2017	Underperform	€ 0,16



# APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



## Inflação norte-americana: há nuvens no horizonte

Os riscos de recrudescimento da inflação estão a aumentar. Se o crescimento económico se mantiver forte os investidores deverão estar preparados para uma tempestade dos preços em 2018.

A inflação, tal como o tempo, pode ser muito difícil de prever. Para este ano, já temos conhecimento da maioria dos dados que irão condicionar as pressões sobre os preços nos EUA e o céu parece estar relativamente calmo. Não existem razões para preocupação - a não ser que olhemos mais para além no horizonte. Aí, as nuvens começam a juntar-se e, em 2018, a combinação de um crescimento económico mais forte e de uma política fiscal expansionista do presidente Trump poderá desencadear uma tempestade.

### O crescimento económico em vigor

Para que a inflação possa, na realidade, descolar é necessária a convergência de diversos fatores. O primeiro - forte crescimento económico - já está em vigor. A atividade norte-americana recuperou fortemente no segundo semestre de 2016 e deverá manter-se dinâmica nos próximos meses. A confiança dos consumidores encontra-se em máximos de nove anos,<sup>1</sup> enquanto o desemprego se mantém perto dos mínimos de nove anos. O nosso índice proprietário mais importante encontra-se no seu nível mais elevado desde 2014.

O "Efeito Trump" deverá voltar a estimular o crescimento, com o novo Presidente norte-americano a prometer impulsionar o investimento em infraestruturas, até um valor de USD 500 mil milhões, e reduzir a tributação das empresas de 35% para 15%.

Neste contexto, a inflação poderá subir rapidamente, com todas as consequências que isso implica - um posicionamento mais restritivo da Reserva Federal norte-americana, taxas de juro mais elevadas, um dólar mais forte e uma nova pressão sobre os ativos financeiros de risco.

### Os indicadores de inflação estão a aproximar-se do "vermelho"

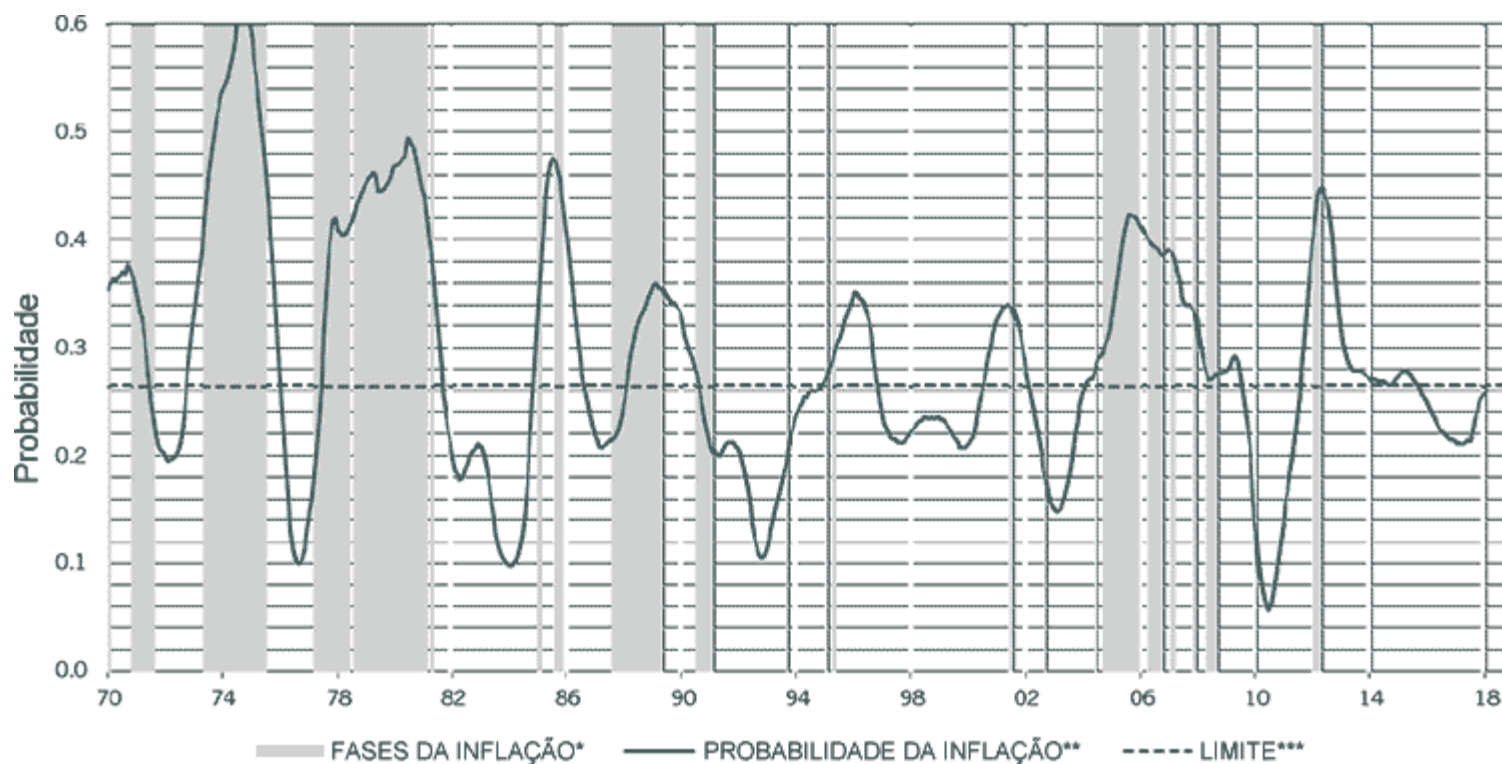
Os preços já estão a aumentar. A taxa de inflação anual atingiu os 1,7 por cento em Novembro de 2016 - subindo de um valor de apenas 0,4% um ano antes - e, de acordo com os nossos modelos, deverá voltar a acelerar para os 2,5% em meados deste ano.

No entanto, e por agora, grande parte da pressão sobre os preços vem do preço mais elevado das matérias-primas, tradicionalmente componentes voláteis da inflação sobre os quais a Fed não possui qualquer controlo.

A medida preferencial de inflação do banco central, o índice de despesas privadas de consumo (PCE), subiu 1,6% em Novembro, impulsionado pelo aumento das rendas e das despesas de saúde. Claramente, o objetivo para a taxa de inflação da Fed, que é de 2%, já não se encontra muito longe. Agora, a questão não é saber se será atingido mas sim em quanto será ultrapassado.

Para isso, analisámos 30 indicadores de inflação em três canais através dos quais, tipicamente, se desenvolvem as pressões sobre os preços: a atividade económica, o mercado laboral e fatores internacionais, como a taxa de câmbio e os preços globais das matérias-primas. (Um quarto canal - a massa monetária - segue um caminho de longo prazo muito diferente e tem-se tornado mais instável com a adoção do alívio quantitativo).

Doze deles apontam para uma probabilidade significativa de recrudescimento da inflação acima dos 2 por cento este ano. Atualmente, o nosso modelo aponta para uma probabilidade de 26 por cento de superação deste limite nos próximos 12 meses - em comparação com o valor de 21 por cento registado em Janeiro de 2016. O que está muito próximo do nível de 27 por cento para além do qual a probabilidade se torna significativa<sup>2</sup>.



\* Inflação PCE subjacente > 2% e em crescimento (i.e. alteração da inflação num ano > 0).

\*\* R2 média ponderada de probabilidades da inflação estimada independentemente utilizando 30 fatores.

\*\*\* Determinada como a média das probabilidades da inflação estimada desde 1986.

Fonte: Pictet Asset Management, CEIC, Thomson Reuters Datastream, Bloomberg

Para além dos preços das matérias-primas, as pressões inflacionistas mais fortes vêm do setor do retalho e do mercado habitacional, embora os preços do imobiliário devam abrandar nos próximos meses. A deterioração da produtividade dos EUA é outro contribuidor importante.

Por outro lado, as taxas de *breakeven* das obrigações - uma medida das expectativas inflacionistas do mercado com base na diferença entre a yield de uma obrigação de taxa fixa e a de uma obrigação indexada à inflação - as medições da atividade global e os indicadores do mercado laboral estão entre as métricas que sugerem que a inflação não está em risco no curto prazo.

Mesmo se o crescimento do PCE subjacente atingir os 2 por cento, é pouco provável que ultrapasse significativamente o objetivo da Fed. Podemos afirmá-lo com relativa certeza, devido à natureza retardatária do crescimento dos preços - que tendem a ficar aquém das tendências económicas e do mercado de trabalho até 20 meses, das expectativas inflacionistas em cerca de um ano e dos fatores internacionais em pelo menos sete meses. Assim, e apesar da presença das nuvens inflacionistas, o eventual risco de uma tempestade é muito maior em 2018 do que para 2017.

### Mais subidas de taxas?

O que é que isso significa para a Fed? Os sinais apontam para um ciclo monetário restritivo mais agressivo do que o mercado antecipa. Por agora, mantemos a nossa previsão de duas subidas de 25 pontos base este ano, mas poderemos assistir a uma maior restrição caso o banco central se torne mais receoso quanto à perspetiva de pressões sobre os preços em 2018 e nos



anos seguintes. Uma performance económica muito mais forte que o antecipado seria o catalisador mais provável - e o que poderia ser acionado por Trump.

Estimamos que as suas políticas possam contribuir com cerca de 1 ponto percentual para a expansão económica no próximo ano embora, provavelmente, parte dessa expansão possa vir a ser neutralizada por outros fatores tal como o dólar mais forte e preços mais elevados do petróleo.

De forma a manter um desvio do produto positivo (empírico), o crescimento do PIB terá que ser superior a 2,7% este ano de forma a fazer com que a probabilidade da inflação seja significativa. Com base na nossa atual estimativa de uma expansão de 2,3%, isto torna-se uma forte probabilidade.

Mantemos a convicção que a Fed continua a preferir assumir o risco de uma inflação mais elevada do que subir as suas taxas demasiado cedo e restringir as condições monetárias, numa altura em que o crescimento ainda não é suficientemente forte. No entanto, caso o atual ritmo do crescimento se mantenha durante este ano, começará a tornar-se inflacionista. De uma perspetiva do investimento, isso significa que vale a pena considerar eventuais proteções contra a inflação (ver caixa). Afinal, é sempre prudente levar um guarda-chuva quando existem nuvens no horizonte - independentemente de quão longe elas possam estar.

Patrick Zweifel, Chief Economist  
Pictet Asset Management

<sup>1</sup> Índice *Conference Board* para Dezembro de 2016

<sup>2</sup> Limite de significância baseia-se na média das probabilidades estimadas desde 1986



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE

#### ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º BNY Mellon Brazil Equity Fund Euro A Acc	53,53%	7
2º BNY Mellon Brazil Equity Fund USD A Acc	53,01%	7
3º BlackRock World Mining Fund E2 EUR	41,18%	7
4º BlackRock World Mining Fund E2	40,95%	7
5º Janus Global Technology Fund A USD Acc	36,46%	5

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

#### SEMANA DE 27/03/2017 A 31/03/2017

Fundos

- 1º IMGA Poupança PPR
- 2º UBS Yield Eur N ACC
- 3º UBS Balanced EUR N ACC
- 4º IMGA Liquidez
- 5º UBS Growth EUR N ACC

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 31/03/2017 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

Recursos Naturais	56,2%
Brent	33,4%
Banca	25,8%
DAX30	23,6%
Cobre	21,5%

##### Os menos rentáveis

EPRA Europa	-4,0%
PSI20	-0,3%
Ouro	1,4%
Utilities	1,7%
Telecomunicações	2,1%

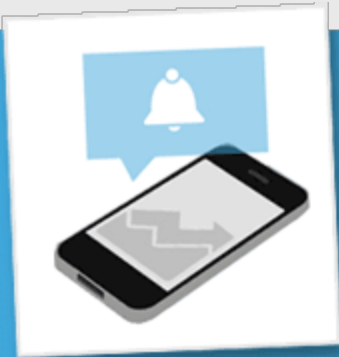
### TOP 5 NEGOCIAÇÃO

#### SEMANA DE 27/03/2017 A 31/03/2017

##### Certificados

- 1º S&P 500
- 2º EURO STOXX 50
- 3º MSCI World Price EUR
- 4º DAX
- 5º DOW JONES





# 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](http://millenniumbcp.pt).

Por SMS ou email, subscreva o **Serviço de Alertas de Investimentos** e receba informações sobre:

- **Cotações dos títulos dos Mercados Euronext** (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- **Situação das suas Ordens de Bolsa**
- **Títulos do PSI**  
Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



siga-nos no facebook



## DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

### DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emite de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.

2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.

3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - 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	mar-17	dez-16	dez-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	3,9%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4648	4679	5313	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

#### Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem carácter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não

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

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

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

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

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "área M", selecione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 5.600.738.053,72 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

\* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.