



NEWSLETTER

# INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

3 de julho 2017 Nº 572

## INVESTIMENTOS EM FORMA COM A SCHRODERS

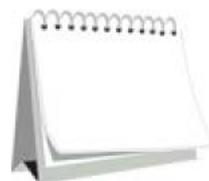
Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

### MERCADOS

- Análise de Mercados e Perspetivas
- Empresas e Setores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas

### RANKING

- Fundos
- Certificados



### ESTA SEMANA

Repensar o investimento de rendimento...

Gerar rendimento numa conjuntura caracterizada por aumento das taxas será um desafio que requer uma abordagem ponderada.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



O saldo foi negativo para a generalidade das bolsas mundiais, com o setor tecnológico novamente no foco dos investidores. Os comentários dos presidentes dos principais bancos centrais marcaram alguns dos movimentos nos mercados financeiros, desde logo com o par Euro/Dólar a apreciar 2% perante o discurso de Draghi e a incerteza em torno dos EUA, ainda mais depois de Yellen ter despertado a atenção dos elevados preços dos ativos. A baixa inflação na Zona Euro confirma a necessidade do BCE em manter os estímulos económicos por um período prolongado. Os Recursos Naturais viveram uma boa semana, perante a recuperação das matérias-primas, sentimento igualmente partilhado pela Banca, que viu o Banco Intesa a ficar com os ativos bons do Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
PSI 20	5152,96	-0,92%	10,12%	S&P 500	2423,41	-0,61%	8,24%	MSCI Emergentes	1010,80	-0,09%	17,23%
Footsie 100	7312,72	-1,50%	2,38%	Dow Jones	21349,63	-0,21%	8,03%	Crude	46,04	7,04%	-14,30%
IBEX 35	10444,50	-1,75%	11,68%	NASDAQ 100	5646,92	-2,69%	16,11%	Euro-Dólar	1,1413	1,93%	8,21%
Euro Stoxx	372,86	-2,61%	6,45%	Nikkei 225	20033,43	-0,49%	4,81%	Libra-Euro	1,1397	0,35%	-2,63%
CAC 40	5120,68	-2,76%	5,31%	Hang Seng	25764,58	0,37%	17,11%	US 10Y	2,30%	16.14pbs	-14.07pbs
DAX	12325,12	-3,21%	7,35%	Shanghai	3192,43	1,09%	2,86%	Bund 10Y	46,60%	21.2pbs	25.9pbs

## Perspetivas

A evolução da atividade industrial na Zona Euro e EUA marca o arranque da agenda dos investidores, com a confirmação do excelente momento na indústria na região da moeda única e uma expansão em terras do Tio Sam. Um dos dados mais importantes da semana prende-se com a evolução dos serviços na Zona Euro (dia 5) depois da primeira indicação sinalizar um arrefecimento maior que o esperado. Há aqui alguma expectativa de uma revisão em alta depois dos dados da semana passada terem indicado uma aceleração da confiança no setor. Nos EUA, os dados de emprego divulgados na quinta e sexta-feira deverão confirmar a robustez do mercado laboral. Nota ainda para o arrefecimento esperado da atividade terciária nos EUA. Wall Street não transacionará na terça-feira devido a feriado (Dia da Independência).

Dia	País	Hora	Evento	Esperado <sup>(1)</sup>	Anterior <sup>(2)</sup>
3 <sup>ª</sup> feira	UEM	10:00	IPP (h) (mai.)	3,50%	4,30%
4 <sup>ª</sup> feira	Japão	1:30	PMI Serviços (jun.)	-	53,00
	China	2:45	PMI Serviços (jun.)	-	52,80
	UEM	9:00	PMI Serviços (jun. F)	54,70	54,70
	Reino Unido	9:00	Vendas de Automóveis (h) (jun.)	-	-8,50%
	Reino Unido	9:30	PMI Serviços (jun.)	53,50	53,80
	UEM	10:00	Vendas a retalho (m) (mai.)	0,30%	0,10%
	Brasil	14:00	PMI Serviços (jun.)	-	49,20
	EUA	15:00	Encomendas às Fábricas (mai.)	-0,50%	-0,20%
	EUA	15:00	Encomendas de Bens Duradouros (mai. F)	-	-1,10%
5 <sup>ª</sup> feira	EUA	19:00	Atas da última reunião do FED	-	-
	Alemanha	7:00	Encomendas às Fábricas (m) (mai.)	2,00%	-2,10%
	EUA	13:15	Criação de Emprego ADP (jun.)	180k	253k
	EUA	13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	245k	244k
	EUA	13:30	Balança Comercial (mai.)	-\$46.2b	-\$47.6b
	EUA	15:00	ISM Serviços (jun.)	56,50	56,90
6 <sup>ª</sup> feira	Japão	6:00	Leading Index (mai. P)	104,60	104,20
	Alemanha	7:00	Produção Industrial (h) (mai.)	4,00%	2,90%
	França	7:45	Balança Comercial (mai.)	-5100m	-5535m
	França	7:45	Produção Industrial (h) (mai.)	1,40%	0,60%
	Reino Unido	9:30	Produção Industrial (h) (mai.)	0,20%	-0,80%
	Reino Unido	9:30	Balança Comercial (mai.)	-2500,00	-2050,00
	EUA	13:30	Criação de Emprego excluindo sector primário (jun.)	177k	138k
	EUA	13:30	Taxa de desemprego (jun.)	4,30%	4,30%

(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 30/06/2017

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

## EMPRESAS E SETORES



No panorama nacional o **PSI20** acompanhou o sentimento no exterior e desvalorizou 0,9% para os 5.152,96 pontos.

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
Sonae	Retalho	4,39%	0,97%	↓
BCP	Banca	1,86%	6,15%	↓
Galp Energia	Petrolífero	1,07%	-7,41%	↓
Montepio	Serviços Financeiros	0,84%	14,90%	↓
Pharol	Telecomunicações	0,33%	20,63%	↓
NOS	Media	-3,45%	0,07%	↑
EDP	Utilities	-3,64%	-7,10%	↑
Navigator	Recursos Naturais	-3,84%	-1,70%	↑
Altri	Recursos Naturais	-4,61%	-2,26%	↑
Mota Engil	Construção	-5,34%	-4,39%	↑

Notas:

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

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

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

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

Título	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	# B	#H	#S	#REC	Δ EPS	Δ PT	DY
Corticeira Amorim	12,86	11,97	-6,9%	[11 ; 12,95]	1	2	0	3	0,5%	76,7%	1,7%
CTT	5,543	6,92	24,8%	[6,6 ; 7,48]	8	3	1	12	6,0%	2,0%	8,4%
Sonae Capital	0,901	1,01	12,1%	[0,92 ; 1,11]	1	0	1	2		19,0%	10,2%
Altri	4,036	4,64	15,1%	[4,6 ; 4,7]	2	3	1	6	5,1%	2,0%	5,7%
Semapa	16,975	19,10	12,5%	[18,85 ; 19,45]	3	1	0	4	6,2%	0,0%	2,7%
Jeronimo Martins	17,09	15,98	-6,5%	[14,6 ; 17,13]	8	15	8	31	0,0%	12,9%	3,6%
Sonae	0,974	1,19	22,0%	[1,06 ; 1,3]	6	1	0	7	-1,5%	1,3%	4,1%
REN	2,741	2,81	2,7%	[2,46 ; 3,11]	1	5	4	10	0,0%	4,2%	5,7%
NOS	5,314	6,56	23,5%	[5,79 ; 7,1]	9	7	1	17	0,4%	-10,5%	3,6%
EDP	2,863	3,28	14,7%	[3,1 ; 3,52]	12	8	4	24	5,9%	-3,9%	5,8%
BCP	0,2357	0,19	-18,5%	[0,13 ; 0,26]	3	3	3	9	0,0%	2,3%	
Galp Energia	13,255	15,14	14,2%	[13,9 ; 16,2]	10	15	1	26	-0,7%	-18,8%	1,8%
Novabase	3,2	3,70	15,6%	[3,7 ; 3,7]	1	1	0	2	185,7%	25,0%	4,4%
Mota-Engil	2,43	2,68	10,1%	[2,43 ; 3]	2	2	1	5	-38,7%	-12,5%	4,9%
EDP Renovaveis	6,963	7,46	7,2%	[7,03 ; 8]	11	8	1	20	0,0%	1,5%	0,7%
Navigator	3,781	4,37	15,6%	[4,31 ; 4,6]	5	2	0	7	1,6%	4,6%	5,8%

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

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

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

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

## EDP vende posição na REN

- Elétrica nacional vendeu a totalidade da posição na REN através de uma colocação acelerada por € 2,74/ ação, angariando € 51,2 milhões

## Navigator destacou dividendo

- Dividendo bruto de € 0,11158 por ação (por distribuição de reservas) será pago a partir de 5 de julho, sendo que os títulos transacionam sem direito ao mesmo a partir de 3 de julho (inclusive)
- Montante pago corresponde a uma *dividend yield* (DY) de 2,95% considerando a cotação de fecho de 30 de junho

## Montepio Geral e Santa Casa da Misericórdia de Lisboa assinam memorando de entendimento

- As duas instituições assinam um memorando de entendimento tendo por objetivo estabelecer uma parceria entre as entidades no âmbito do desenvolvimento nacional da economia social, lê-se no comunicado
- Memorando considera a possibilidade da Santa Casa deter uma posição na Caixa Económica Montepio Geral
- Foi também discutido o alargamento do seu entendimento para outras áreas de negócio, nomeadamente na saúde
- Num outro comunicado foi anunciado que a Montepio Geral Associação Mutualista injetou € 250 milhões no Caixa Económica Montepio Geral

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
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	09-06-2017	09-06-2017	Buy	€ 0,33
Autonomous	Gabor Kemeny	30-05-2017	30-05-2017	Outperform	€ 0,29
Goldman Sachs	Izabel Cameron	23-05-2017	23-05-2017	Neutral	€ 0,18
Caixa BI	André Rodrigues	11-05-2017	11-05-2017	Buy	€ 0,26

JBCapitalMarkets	José Martins Soares	10-05-2017	10-05-2017	Buy	€ 0,30
JP Morgan	Sofie Peterzens	10-05-2017	10-05-2017	Neutral	€ 0,23
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	07-03-2017	09-05-2017	Underperform	€ 0,13
KBW	Hari Sivakumaran	06-03-2017	09-05-2017	Underperform	€ 0,09



# APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



## ESTA SEMANA



### Repensar o investimento de rendimento numa conjuntura caracterizada pelo aumento das taxas

O ano de 2016 foi decisivo, devido ao resultado do referendo que determinou a saída do Reino Unido da União Europeia e à vitória do *outsider* Donald Trump nas eleições presidenciais norte-americanas. Embora estas convulsões a nível político tenham provocado crises de volatilidade no mercado, a temerosa "política de taxas de juro nulas" que se seguiu à crise financeira de 2008 deu lugar a um clima mais otimista, caracterizado pela expectativa de que as políticas de Trump acabariam por proporcionar um estímulo orçamental e promover o crescimento global.

Os investidores que procuram rendimento deverão garantir que o nível de flexibilidade e diversificação das suas estratégias lhes permitem adaptar-se a uma conjuntura reflacionária e obter os melhores rendimentos disponíveis ajustados ao risco. Tal como os alpinistas, os investidores de rendimento precisam de:

1. Conhecer o terreno: identificar os riscos de investimento numa conjuntura caracterizada pelo aumento das taxas.
2. Escolher os apetrechos para a escalada: seleccionar o equipamento de investimento necessário para a tarefa.
3. Fazer a escalada: investir para obter rendimento adotando uma abordagem consciente e flexível.

#### CONHECER O TERRENO

Antes de darmos início à viagem de investimento de rendimento, é vital compreendermos os riscos de investimento que temos pela frente.

##### Risco das taxas de juro

A descida das taxas de rentabilidade tem sido particularmente favorável aos retornos de obrigações desde 1981, mas atingimos um ponto de inflexão em julho de 2016, com o mínimo de 1,36%. Embora a tendência reflacionária persista em todos os

mercados, o potencial para aumentar a pressão sobre as taxas será um desafio para os investidores de obrigações.

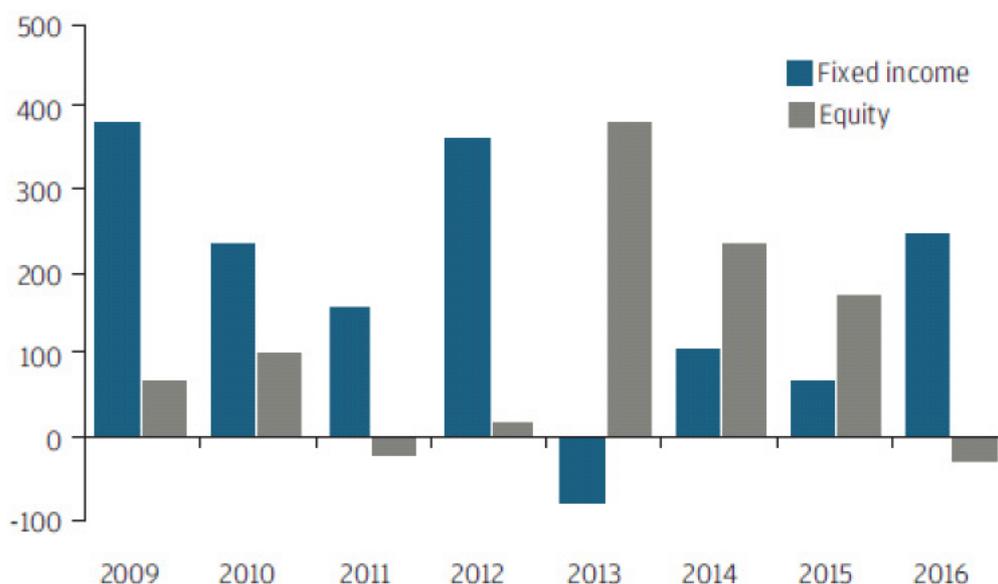
## Divergência de fluxos

Embora as obrigações tenham absorvido a maior fatia de investimento desde a crise financeira de 2008, a continuação da pressão ascendente sobre as taxas de rentabilidade irá provavelmente reverter esta tendência. A última vez que o nível de investimento em ações ultrapassou significativamente o nível de investimento em obrigações foi em 2013, o ano do *taper tantrum*. Nesse ano, as taxas de rentabilidade dos Títulos do Tesouro norte-americano aumentaram, já que a Reserva Federal procedeu a um abrandamento gradual das suas medidas de flexibilização quantitativa, e as obrigações tiveram o seu único ano civil de entradas líquidas negativas desde a crise financeira. O investimento em ações começou a aumentar de forma sustentada após as eleições presidenciais dos EUA, em novembro, à medida que as taxas subiam.

## Annual asset flows since the Great Recession

### EXHIBIT 2: ASSET FLOWS

USD billions



Source: Strategic Insight Simfund between Mar 2009 and Dec 2016. Captures all registered product flows (open-end mutual funds and ETFs). Does not include flows into multi-asset products (asset allocation, balanced fund, flexible portfolio, and mixed income flows).

## Riscos associados às ações

O risco das taxas de juro não se restringe apenas às obrigações. Alguns setores tradicionais de obrigações que geram rendimento, como as *utilities* e as telecomunicações, têm um comportamento idêntico ao das obrigações, devido à sua grande capacidade de gerar dividendos. À medida que os investidores de rendimento, na sua busca incessante de rentabilidade, se foram virando para esses setores de obrigações "equiparáveis a obrigações", deu-se um agravamento da correlação negativa dos seus retornos com o aumento das taxas de rentabilidade dos Títulos do Tesouro. Desta forma, uma diversificação que privilegie estas ações equiparáveis a obrigações, com taxas de rentabilidade superior, poderá aumentar a sensibilidade de uma carteira de rendimento às taxas de juro.

## ESCOLHER OS APETRECHOS PARA A ESCALADA

Disponer do equipamento adequado é vital para uma escalada bem-sucedida. Numa conjuntura caracterizada por um aumento potencial do crescimento e continuação da pressão ascendente sobre as taxas de juro, os investidores de rendimento deverão ser capazes de encontrar o equilíbrio adequado entre risco e retorno.

## Alargar o leque de oportunidades

As carteiras de rendimento baseadas em obrigações principais perderão valor à medida que as taxas continuarem a subir. A escolha de outras opções de investimento no setor de obrigações, como obrigações de elevado rendimento e obrigações hipotecárias, poderá ajudar a atenuar a sensibilidade ao aumento das taxas de juro. Estas obrigações têm um *spread* interessante sobre os Títulos do Tesouro e podem absorver parcialmente o impacto negativo do aumento das taxas.

O acesso ao "crédito oportunista", como as hipotecas emitidas por entidades privadas, poderá igualmente diversificar uma carteira de rendimento. Enquanto isso, as hipotecas emitidas por entidades privadas poderão proporcionar rendimentos interessantes, da ordem dos 5%, aproveitando a melhoria do mercado imobiliário norte-americano e uma dinâmica positiva da relação entre a oferta e a procura.

Ser flexível e procurar outras oportunidades para além das obrigações

A opção pelas obrigações por si só não eliminará o impacto negativo do aumento das taxas. O efeito conjunto dos ativos e de uma correlação baixa, ou mesmo negativa, com o aumento das taxas de juro poderá não só atenuar parte da volatilidade, como também diversificar a fonte de rendimento e o risco numa carteira de rendimento. As ações dos grandes mercados, por exemplo, têm geralmente uma correlação negativa com a rentabilidade dos Títulos do Tesouro norte-americanos a 10 anos e, caso as taxas aumentem pelos motivos adequados (por exemplo, maior crescimento), as ações também poderão beneficiar, devido ao aumento do seu potencial de ganhos, o que realça os benefícios de uma abordagem diversificada, ou de ativos múltiplos, do rendimento.

Ser ativo

As taxas mais elevadas são positivas para os investidores de rendimento na sua busca incessante de rentabilidade, mas o desafio agora já não é tanto encontrar a rentabilidade como gerir o equilíbrio entre o risco, a rentabilidade e o retorno total de uma carteira. Nesta conjuntura, a gestão ativa torna-se mais crucial do que nunca. Os investidores de rendimento precisam de ser flexíveis no que diz respeito às categorias de ativos, regiões e estrutura de capital dos títulos em que investem e deverão considerar todas as ferramentas à sua disposição para gerar maior rentabilidade por unidade de risco.

## FAZER A ESCALADA

Gerar rendimento numa conjuntura caracterizada por aumento das taxas será um desafio que requer uma abordagem ponderada. No entanto, o rendimento continua a ser uma necessidade vital para muitos investidores, bem como um componente fundamental no retorno total de uma carteira.

**J.P.Morgan**  
Asset Management



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º JP Morgan Global Financials D USD	35,26%	5
2º Pictet Japanese Equity Selection HR EUR	34,58%	6
3º Janus Global Technology Fund A EUR Acc	32,31%	5

4º Janus Global Technology Fund A USD Acc  
5º Schroder Greater China A EUR Acc

31,48%  
31,26%

4  
4

## TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 26/06/2017 A 30/06/2017

### Fundos

- 1º IMGA Poupança PPR
- 2º UBS Balanced EUR N-ACC
- 3º IMGA Investimento PPR Ações
- 4º IMGA Prestige Moderado
- 5º IMGA Liquidez

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 30/06/2017 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

BANCA	57,5%
RECURSOS NATURAIS	33,7%
WIG20	31,4%
NIKKEI225	28,6%
IBEX35	27,9%

#### Os menos rentáveis

OURO	-5,6%
BRENT	-3,5%
UTILITIES	-1,6%
EPRA Europa	2,5%
TELECOMUNICAÇÕES	4,6%

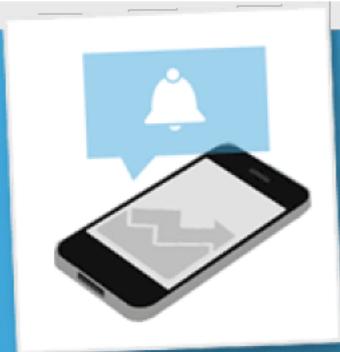
### TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 26/06/2017 A 30/06/2017

### Certificados

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





# ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA.  
Consulte o preço em [millenniumbcp.pt](http://millenniumbcp.pt).

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

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



siga-nos no facebook



## DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

### DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

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

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

3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

### ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).

5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

6. Recomendações:

- Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
- Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
- Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
- Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.

7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.

8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).

9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.

10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.

11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.

12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.

13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta 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	jun-17	mar-17	dez-16	dez-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	2,9%	7,0%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5153	5008	4679	5313	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

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

#### Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem 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](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.