



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

14 de agosto 2017 Nº 578

## TRÊS PRINCIPAIS CERTIFICADOS MILLENNIUM BCP

0% DE COMISSÕES ATÉ 30/09/2017

MSCI WORLD EUR,  
EURO STOXX 50 E S&P 500

### Certificados Millennium bcp

Produto Financeiro Complexo

Um investimento responsável exige que conheça as suas implicações e que esteja disposto a aceitá-las

#### Advertências específicas ao Investidor

1. Pode implicar a perda da totalidade do capital investido;
2. Pode proporcionar rendimento nulo ou negativo;
3. Pode ser reembolsado antecipadamente, por opção do emitente;
4. Está sujeito ao risco de crédito do emitente, o Banco Comercial Português, S.A.;
5. Implica que sejam suportados custos, comissões ou encargos;
6. Está sujeito a potenciais conflitos de interesses na atuação do agente de cálculo, o Banco Comercial Português, S.A..

TODOS OS INVESTIMENTOS TÊM RISCO

Risco  
de perder  
a totalidade  
do capital  
investido



1 2 3 4

NÍVEL CRESCENTE DE ALERTA

Consulte a Ficha Técnica/IFI em [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)

Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

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

## ★ RANKING

- Fundos
- Certificados



## ESTA SEMANA

Investimento ativo ou passivo?

Antes de mais, o que é isto do investimento passivo?

ver +

## ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



As tensões geopolíticas entre os EUA e a Coreia do Norte, com a troca de ameaças entre os dois líderes, ditaram uma semana de correção para as principais praças mundiais. A semana foi relativamente calma no panorama empresarial, com destaque para alguns números na Europa, mas sem incentivar o sentimento comprador. Os dados menos apelativos da Balança Comercial chinesa e alemã acabaram também por limitar o sentimento. Os dados de inflação divulgados na passada sexta-feira fazem acreditar numa maior cautela no que toca ao aumento de juros por parte da Fed.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
PSI 20	5201,59	-0,98%	11,16%	S&P 500	2441,32	-1,43%	9,04%	MSCI Emergentes	1042,80	-2,29%	20,94%
DAX	12014,06	-2,31%	4,64%	Dow Jones	21858,32	-1,06%	10,60%	Crude	48,82	-1,53%	-9,12%
Euro Stoxx	370,38	-2,60%	5,74%	NASDAQ 100	5831,53	-1,16%	19,90%	Euro-Dólar	1,1821	0,57%	12,08%
Footsie 100	7309,96	-2,69%	2,34%	Nikkei 225	19729,74	-1,12%	3,22%	Libra-Euro	1,1011	-0,70%	-5,93%
CAC 40	5060,92	-2,74%	4,08%	Hang Seng	26883,51	-2,46%	22,19%	US 10Y	2,19%	-7.32pbs	-25.55pbs
IBEX 35	10282,90	-3,52%	9,95%	Shanghai	3208,54	-1,64%	3,38%	Bund 10Y	38,20%	-8.6pbs	17.4pbs

### Perspetivas

#### Evolução económica no 2º trimestre marca agenda

Semana em que ficamos a conhecer a evolução do ritmo económico na Zona Euro, onde é esperada a manutenção do crescimento. A economia germânica mostra-se na terça-feira e deverá apontar para uma aceleração da mesma. Os dados de inflação na Zona Euro e Reino Unido também têm interesse. Nos EUA destacaríamos a evolução de vendas a retalho na terça-feira, importante barómetro para o consumo, e ainda as minutas da Fed na quarta-feira.

Dia	País	Hora	Evento	Esperado <sup>(1)</sup>	Anterior <sup>(2)</sup>
3ªfeira	Japão	05:30	Produção Industrial (h) (jun. F)	-	4,90%
	Alemanha	07:00	PIB (Trim.) (2ºTrim. P)	0,70%	0,60%
	Reino Unido	09:30	Inflação (jul.)	2,70%	2,60%
	EUA	13:30	Índice de Preços das Importações (m) (jul.)	0,10%	-0,20%
	EUA	13:30	Empire Manufacturing (ago.)	10,00	9,80
	EUA	13:30	Vendas Retalho (m) (jul.)	0,40%	-0,20%
	EUA	15:00	Índice Mercado Imobiliário NAHB (ago.)	64,00	64,00
	EUA	15:00	Stocks das Empresas (jun.)	0,40%	0,30%
4ªfeira	Itália	09:00	PIB (Trim.) (2ºTrim. P)	0,40%	0,40%
	Reino Unido	09:30	Taxa de desemprego (3 meses) (jun.)	4,50%	4,50%
	UEM	10:00	PIB (Trim.) (2ºTrim. P)	0,60%	0,60%
	EUA	13:30	Casas em início de construção (m) (jul.)	0,80%	8,30%
	EUA	13:30	Licenças de Construção (m) (jul.)	-2,00%	7,40%
	EUA	19:00	Atas da última reunião do FED	-	-
5ªfeira	Japão	00:50	Balança Comercial (jul.)	¥353.6b	¥439.9b
	Reino Unido	09:30	Vendas a retalho (h) (jul.)	1,40%	2,90%
	UEM	10:00	Balança Comercial (jun.)	20.5b	19.7b
	UEM	10:00	IPC (m) (jul.)	-0,50%	0,00%
	UEM	10:00	Inflação (jul. F)	1,30%	1,30%
	EUA	13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	240k	244k
	EUA	13:30	Indicador de Sentimento Empresarial de Philadelphia (ago.)	19,00	19,50
	EUA	14:15	Produção Industrial (m) (jul.)	0,30%	0,40%
	EUA	14:15	Utilização de Capacidade Instalada (jul.)	76,70%	76,60%
	EUA	15:00	Leading Index (jul.)	0,30%	0,60%
6ªfeira	Alemanha	07:00	IPP (h) (jul.)	2,20%	2,40%
	UEM	09:00	Balança de Transacções Correntes (jun.)	-	18.3b
	Portugal	11:00	IPP (h) (jul.)	-	2,70%
	EUA	15:00	Índ. Confiança Universidade Michigan (ago.)	94,00	93,40

(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 11/08/2017

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

## Resultados

### Europa

Dia	Hora	Empresa	Moeda	cap eur	Cotação	Var. 5S	Preço-Alvo
3ªfeira	06:00	K+S AG	EUR	4,17	21,48	-2,9%	22,19
	05:30	Schindler Holding AG	CHF	19,40	206,20	-2,8%	212,56
4ªfeira		AP Moller - Maersk A/S	DKK	36,10	12980,00	-0,6%	13891,95
5ªfeira	06:30	Wirecard AG	EUR	8,40	67,25	2,8%	65,24

\* 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 11 de agosto de 2017

Cotação de empresas britânicas (PLC) em Pence

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### EUA

Dia	Hora	Empresa	Cap. Bolsista*	Cotação	Var. 5S	EPS aj.	Vendas*	Período Fiscal	Preço-Alvo
3ªfeira	14:00	Home Depot Inc/The	\$185,2	\$154,88	1,39%	\$2,213	\$27,81	2T (7/17)	\$172,13
	14:30	TJX Cos Inc/The	\$45,7	\$71,07	1,30%	\$0,840	\$0,00	2T (7/17)	\$83,35
	21:00	Agilent Technologies	\$19,1	\$59,33	-1,33%	\$0,522	\$1,08	3T (7/17)	\$66,17
	AA	Coach	\$13,4	\$47,55	1,15%	\$0,495	\$1,15	4T (6/17)	\$53,79
	AA	Advance Auto Parts	\$7,9	\$107,34	-3,31%	\$1,650	\$2,26	2T (6/17)	\$128,37
4ªfeira	DF	Cisco Systems	\$157,4	\$31,47	-1,04%	\$0,606	\$12,06	4T (7/17)	\$36,02
	11:30	Target	\$30,7	\$55,85	-3,35%	\$1,182	\$16,29	2T (7/17)	\$58,79
	DF	L Brands	\$11,7	\$40,88	-5,59%	\$0,442	\$2,75	2T (7/17)	\$50,13
	DF	Synopsys	\$11,5	\$76,27	-0,44%	\$0,920	\$0,69	3T (7/17)	\$83,71
	DF	NetApp	\$11,2	\$41,49	-2,92%	\$0,550	\$1,32	1T (7/17)	\$43,43
5ªfeira	12:00	Wal-Mart Stores	\$242,4	\$80,40	-0,10%	\$1,069	\$122,90	2T (7/17)	\$82,86
	DF	Applied Materials	\$46,3	\$43,08	0,61%	\$0,836	\$3,69	3T (7/17)	\$52,45
	21:00	Ross Stores	\$21,6	\$55,56	-0,54%	\$0,767	\$3,37	2T (7/17)	\$70,94
	21:15	Gap Inc/The	\$9,2	\$23,15	-3,02%	\$0,522	\$3,77	2T (7/17)	\$24,99
		Staples	\$6,7	\$10,14	-0,44%	\$0,124	\$3,93	2T (7/17)	\$10,30
6ªfeira	AA	Deere &	\$40,5	\$126,70	-2,35%	\$1,912	\$6,91	3T (7/17)	\$135,00
	11:45	Estee Lauder Cos Inc/The	\$36,7	\$99,65	1,09%	\$0,431	\$2,85	4T (6/17)	\$101,89
	AA	Foot Locker	\$6,5	\$49,30	0,61%	\$0,903	\$1,80	2T (7/17)	\$66,37

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

Var. 5S - variação 5 sessões até 11 de agosto de 2017

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

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 termos nacionais, o **PSI20** desvalorizou 0,98% para 5.201,59 pontos.

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
CTT	Industrial	0,49%	-4,51%	↓
Jeronimo Martins	Retailho	0,21%	-1,14%	↓
Edp Renovaveis	Utilities	0,15%	-2,90%	↓
NOS	Media	0,13%	5,04%	↓
Montepio	Serviços Financeiros	-0,10%	101,41%	↑
Semapa	Recursos Naturais	-2,12%	-2,80%	↑
Mota Engil	Construção	-3,05%	1,03%	↑
Corticeira Amorim	Industrial	-4,49%	-8,39%	↑
Sonae Capital	Serviços Financeiros	-5,04%	-6,72%	↑
Pharol	Telecomunicações	-9,31%	7,77%	↑

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	11,06	12,03	8,8%	[11.1 ; 13.05]	0	3	0	3	-4,8%	-21,7%	1,7%
CTT	5,341	6,74	26,1%	[6.33 ; 7.23]	8	4	0	12	-1,5%	-3,0%	8,4%
Sonae Capital	0,791	1,01	27,7%	[0.92 ; 1.11]	1	0	1	2	0,0%	0,0%	10,2%
Altri	3,788	4,36	15,0%	[4.12 ; 4.6]	1	4	1	6	0,5%	-16,9%	5,7%
Semapa	16,15	20,55	27,2%	[19.93 ; 21.18]	3	1	0	4	0,0%	0,0%	2,7%
Jeronimo Martins	16,895	16,67	-1,3%	[15 ; 18.73]	9	15	8	32	-1,0%	50,2%	3,6%
Sonae	0,972	1,21	24,3%	[1.12 ; 1.3]	6	1	0	7	0,0%	0,0%	4,1%
REN	2,812	2,83	0,7%	[2.44 ; 3.13]	2	5	4	11	5,4%	1,7%	5,7%
NOS	5,525	6,48	17,3%	[5.8 ; 6.96]	9	7	1	17	2,2%	-1,4%	3,6%
EDP	3,113	3,25	4,3%	[3.1 ; 3.48]	12	8	4	24	-4,8%	-2,8%	5,8%
BCP	0,232	0,19	-18,1%	[0.14 ; 0.25]	4	3	3	10	0,0%	-0,3%	
Galp Energia	13,915	14,54	4,5%	[13.38 ; 16]	8	18	1	27	8,4%	-3,0%	1,8%
Ibersol	14	16,15	15,4%	[14.58 ; 17.73]	2	0	0	2	5,7%	105,0%	0,6%
Novabase	3,199	3,70	15,7%	[3.7 ; 3.7]	1	1	0	2	0,0%	0,0%	4,4%
Mota-Engil	2,38	2,68	12,4%	[2.43 ; 3]	2	2	1	5	0,0%	0,0%	4,9%
EDP Renovaveis	6,807	7,14	4,9%	[6.75 ; 7.6]	9	11	1	21	0,5%	-5,9%	0,7%
Navigator	3,636	4,38	20,6%	[4.3 ; 4.75]	5	2	0	7	1,6%	-1,6%	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

Δ EPS - variação de estimativas de resultados por ação nas últimas 4 semanas

DY: calculada na sessão anterior à ex-date quando esta já ocorreu e estimada quando ainda não existe anúncio

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## EDP: dívida da elétrica volta a ser classificada com grau de investimento

- Standard & Poor's melhorou o *rating* de longo prazo da EDP e da EDP Finance de BB+ para BBB- com *outlook* estável. *Rating* de curto prazo subido de B para A-3 com *outlook* estável
- A EDP indica que esta melhoria assenta numa redução significativa do nível de endividamento por via de alienações de ativos, bem como numa melhoria da operacionalidade
- São boas notícias para a *utility* nacional que pode melhorar a sua performance financeira por via de uma redução de custos de financiamento

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



# APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



## ESTA SEMANA



### Investimento ativo ou passivo?

Em tempos de sucessivos máximos dos mercados que já se prolongam há mais de oito anos, um dos maiores ciclos de sempre, o tema do investimento passivo tem ganho cada vez mais destaque, tanto mais que a chamada gestão ativa não tem entregue, de forma geral, retornos melhores do que a evolução dos índices bolsistas. Ou seja, o mercado sabe mais que os gestores de ativos, é esta a teoria que tem vindo a ganhar força. Será? Nem tanto.

Todos temos a mania que percebemos de mercado. É da natureza humana: achamos sempre que a Apple vai subir (ou descer porque o Tim Cook não é o Steve Jobs). Que o Warren Buffett é que sabe, porque comprou a Coca-Cola. Que a banca portuguesa só nos deu dores de cabeça. Mas a maioria das vezes não é verdade. E é a gestão ativa que permite aos clientes poderem investir sem terem de ter conhecimento profundo dos mercados de capitais, em especial os clientes de retalho.

Antes de mais, o que é isto do investimento passivo? São estratégias de investimento que procuram o retorno de longo prazo e que, ao longo do horizonte de investimento, praticamente não fazem mudanças na carteira de investimento, não há mudanças substanciais dos ativos que compraram no início. Porquê? Porque desta maneira evitam-se comissões e outros custos que comprometem a rentabilidade final da carteira.

A partir dos anos 70, surgiram os Exchange Traded Funds: fundos de investimento que replicavam os índices de mercado, como o S&P 500. Ou seja, era como se tivéssemos uma carteira composta por todas as ações do índice norte-americano. Permitia que, sem fazermos nada, ganhávamos ou perdíamos o que o índice fizesse em determinado período.

Vantagem: muitas vezes comissões mais baixas. Queremos! Mas e se o mercado começa a cair? Ficamos quietos? Sim, é essa a lógica do investimento passivo. Que resultados nos trazem estas estratégias? O investimento passivo não se destina a quem procura ganhos rápidos ou espera que o investimento dê retornos avultados. É antes um instrumento que permite retornos moderados e crescentes ao longo do tempo. Ainda queremos?

Mas porque é que andamos a falar tanto em investimento passivo? Os últimos números apontam para que 14% do volume do S&P 500 já esteja alocado a estes fundos passivos. E, em anos como os recentes, de ganhos avultados dos mercados, o desempenho dos índices tem frequentemente batido os retornos conseguidos pela chamada gestão ativa.

Ao contrário do investimento passivo, a gestão ativa faz rotações de carteira frequentes, procurando antecipar os movimentos do mercado e escolher os ativos que trazem retornos superiores à média do mercado. Desvantagem? Frequentemente têm custos mais elevados para os investidores porque a compra e a venda frequente de ativos, por vezes, "comem" o que se ganhou a mais com estratégias acertadas nas carteiras. Vantagem: no longo prazo, os mercados sobem mas também descem e uma gestão ativa dessas carteiras, permite capitalizar essas flutuações, atenuando as quedas desses mercados e maximizando os ganhos nos momentos das subidas quando, claro, é bem feita.

E as gestões ativas que batem o mercado não são de menosprezar: cerca de 30% a 40 % dos fundos de gestão passiva tem conseguido fazê-lo, mas porque estamos numa fase de vida em que se aprecia o "low cost", estes números vão sendo ocultados ou postos em segundo plano.

Como escolher então? Quais os critérios certos? São os critérios que usamos na nossa vida. Há que comparar os custos face aos desempenhos, sendo que podemos sempre considerar as duas formas de investimento.



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º IMGA Eurofinanceiras	42,38%	5
2º JP Morgan Global Financials D USD	30,18%	5
3º Pictet Japanese Equity Selection HR EUR	28,91%	4
4º Janus Global Technology A EUR Acc	27,17%	4
5º Schroder Greater China A1 Acc	26,95%	4

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 07/08/2017 A 11/08/2017

Fundos
1º IMGA Poupança PPR
2º IMGA Rendimento Semestral

- 3º UBS Yield EUR N-ACC
- 4º UBS Balanced EUR N-ACC
- 5º IMGA Prestige Moderado

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 11/08/2017 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	43,9%
COBRE	32,9%
WIG20	27,2%
RECURSOS NATURAIS	23,7%
NASDAQ100	21,4%

##### Os menos rentáveis

EPRA Europa	-4,5%
OURO	-4,4%
UTILITIES	-0,5%
TELECOMUNICAÇÕES	2,8%
TRIGO	5,5%

### TOP 5 NEGOCIAÇÃO

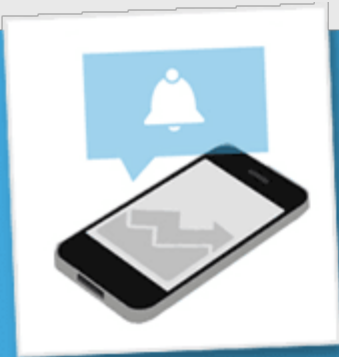
#### SEMANA DE 07/08/2017 A 11/08/2017

##### Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 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 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 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	jul-17	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
Compra	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	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%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	0,7%	2,9%	7,0%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5189	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 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 @ 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.