



27 de novembro 2017 Nº 593

SUBSCREVA OBRIGAÇÕES DO TESOIRO DE RENDIMENTO VARIÁVEL DEZEMBRO 2022.

Mais uma oportunidade para a sua poupança.

Euribor 6 meses + 1,10%*, durante 5 anos.

Período de subscrição: de 15 a 28 de novembro de 2017.

*Taxa Anual Nominal Bruta, com um mínimo de 1,10%, sujeita ao regime fiscal em vigor. Solicite ao seu intermediário financeiro a simulação da rentabilidade líquida, após impostos, comissões e outros encargos. A taxa de juro a vigorar em cada período de juros será determinada no segundo dia útil Target imediatamente anterior ao seu início. A leitura deste documento não dispensa a consulta do Memorando de Informação disponível em www.igcp.pt.

IGCP
Agência de Gestão da Tesouraria
e da Dívida Pública



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

Dois caminhos distintos e um oceano a separá-los

São banhados pelo mesmo oceano, o Atlântico, e num mundo cada vez mais global e tecnológico as distâncias encurtam-se. No entanto há neste momento um ponto que separa os dois continentes...

ver +



Otimismo transverso nos mercados mundiais numa semana mais curta que o habitual para Wall Street devido ao feriado e à Black Friday. As praças nova-iorquinas renovaram máximos históricos com a melhoria do *outlook* norte-americano em outubro (Leading Index +1,2% vs. +0,1% em setembro) e os ganhos do petróleo a darem uma ajuda. Indicação da Markit menos apelativa ao assinalar um abrandamento da atividade industrial e da atividade terciária na região. Vamos aguardar pelo ISM. As minutas da Fed sinalizaram um possível aumento dos juros em dezembro, em linha com o esperado. Na Zona Euro, o tema político na Alemanha é o grande destaque com o mercado a aguardar pelo desfecho das conversações entre o SPD e o partido de Merkel. Os indicadores robustos na Zona Euro acabam por sustentar o otimismo em torno das bolsas. O par cambial euro dólar voltou a negociar perto dos 1,20.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
CAC 40	5390,46	1,34%	10,86%	S&P 500	2602,42	0,91%	16,24%	MSCI Emergentes	1154,26	1,57%	33,86%
Euro Stoxx	389,89	0,89%	11,31%	Dow Jones	23557,99	0,86%	19,20%	Crude	58,95	4,24%	9,74%
DAX	13059,84	0,51%	13,75%	NASDAQ 100	6409,29	1,50%	31,78%	Euro-Dólar	1,1928	1,07%	13,09%
PSI 20	5283,35	0,47%	12,91%	Nikkei 225	22539,12	0,69%	17,98%	Libra-Euro	1,1175	-0,14%	-4,53%
IBEX 35	10053,50	0,43%	7,50%	Hang Seng	29866,32	2,29%	35,75%	US 10Y	2,34%	-0.16pbs	-10.25pbs
Footsie 100	7409,64	0,39%	3,74%	Shanghai	3353,82	-0,86%	8,06%	Bund 10Y	0,36%	0pbs	15.3pbs

Perspetivas

Semana em que o PIB norte-americano deverá ser revisto em alta

A segunda estimativa do PIB norte-americano do 3º trimestre, divulgado na 4ª feira, é um dos dados mais relevantes da semana. Espera-se uma revisão em alta da mesma, suportada pelo forte consumo, dando condições à Fed para aumentar os juros em dezembro, em linha com as atas da última reunião. Na Zona Euro deverá assistir-se a uma aceleração da inflação em novembro (1,6% est. vs. 1,4% em outubro), suportada pelo aumento dos custos energéticos mas ainda longe da meta do BCE. A atividade industrial chega-nos na 6ª feira e deverá confirmar o seu bom momento na Zona Euro e um ligeiro arrefecimento nos EUA. Também os indicadores de confiança na Zona Euro e EUA têm interesse.

Agenda da semana discriminada e com evolução prevista para os vários indicadores:

Dia	País	Hora	Evento	Esperado ⁽¹⁾	Anterior ⁽²⁾
3ªfeira	Reino Unido		Nationwide - Índice de Preço de Casas (h) (nov.)	2,6%	2,5%
	França	07:45	Confiança dos consumidores (nov.)	101,0	100,0
	UEM	10:00	OCDE - Outlook Económico	-	-
	Alemanha	12:00	Confiança dos Consumidores (Gfk) (dez.)	10,7	10,7
	EUA	13:30	Stocks dos Grossistas (out. P)	0,4%	0,3%
	EUA	14:00	Índice Preços Casas S&P/CaseShiller (set.)	6,0%	5,9%
	EUA	15:00	Confiança dos Consumidores (nov.)	123,8	125,9
4ªfeira	França	07:45	PIB (Trim.) (3ºTrim. P)	0,5%	0,5%
	Espanha	08:00	Inflação Harmonizada (nov. P)	1,9%	1,7%
	Portugal	09:30	Índice Confiança dos Consumidores (nov.)	-	2,1
	UEM	10:00	Indicadores de Confiança e de Clima Económico (nov.)	-	-
	Alemanha	13:00	Inflação Harmonizada (nov. P)	1,7%	1,5%
	EUA	13:30	PIB (h) (Trim.) (3ºTrim. - 2ªestimativa)	3,2%	3,0%
	EUA	15:00	Vendas de casas pendentes (out.)	1,0%	0,0%
	EUA	19:00	Beige Book da Fed	-	-
	Japão	23:50	Produção Industrial (h) (out. P)	7,2%	2,6%
5ªfeira	Reino Unido	00:01	Confiança dos Consumidores (Gfk) (nov.)	-11,0	-10,0
	China	01:00	PMI Serviços (nov.)	-	54,3
	França	07:45	Inflação Harmonizada (nov. P)	1,2%	1,2%
	França	07:45	IPP (h) (out.)	-	2,1%
	Espanha	08:00	PIB (Trim.) (3ºTrim. F)	0,8%	0,8%
	Alemanha	08:55	Taxa de desemprego (nov.)	5,6%	5,6%
	Espanha	09:00	Balança de Transacções Correntes (set.)	-	2.6b
	UEM	10:00	Taxa de desemprego (out.)	8,9%	8,9%
	UEM	10:00	Inflação (nov.)	1,6%	1,4%
	Portugal	11:00	Produção Industrial (h) (out.)	-	2,8%
	Portugal	11:00	Vendas a retalho (m) (out.)	-	0,8%
	Portugal	11:00	PIB (Trim.) (3ºTrim. F)	-	0,5%
	EUA	13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	240k	239k
	EUA	13:30	Rendimento Pessoal (out.)	0,3%	0,4%
	EUA	13:30	Despesa Pessoal (out.)	0,2%	1,0%
	EUA	14:45	Chicago Purchasing Manager Index (nov.)	62,3	66,2
	Japão	23:30	Inflação (out.)	0,2%	0,7%
6ªfeira	Japão	00:30	PMI Indústria (nov. F)	-	53,8
	China	01:45	PMI Indústria (nov.)	51,0	51,0
	UEM	09:00	PMI Indústria (nov. F)	60,0	60,0
	Reino Unido	09:30	PMI Indústria (nov.)	56,5	56,3
	Brasil	11:00	PIB (Trim.) (3ºTrim.)	0,4%	0,2%
	EUA	15:00	ISM Indústria (nov.)	58,3	58,7
	EUA	15:00	Gastos c/ a construção (out.)	0,5%	0,3%
	Itália	17:00	Vendas de Automóveis (h) (nov.)	-	7,1%

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

¹ Estimativas de consenso a 24/11/2017

² Valor relativo ao período anterior

Resultados EUA

Dia	Hora	Empresa	Cap. Bolsista ¹	Cotação	Var. 5S	EPS aj.	Vendas*	Período Fiscal	Preço-Alvo
2ªfeira	21:01	Autodesk	\$28,4	\$129,50	1,97%	(\$0,130)	\$0,51	3T (10/17)	\$134,25
3ªfeira	DF	Synopsys	\$13,5	\$90,15	1,25%	\$0,573	\$0,65	4T (10/17)	\$93,00
	11:40	Tiffany &	\$11,6	\$93,04	0,11%	\$0,762	\$0,96	3T (10/17)	\$98,87
	DF	PVH	\$10,5	\$135,47	4,26%	\$2,901	\$2,33	3T (10/17)	\$143,00
4ªfeira	12:45	Kroger Co/The	\$20,4	\$22,98	3,14%	\$0,397	\$27,46	3T (10/17)	\$23,43
	21:03	Ulta Beauty	\$12,9	\$210,37	2,14%	\$1,664	\$1,34	3T (10/17)	\$265,29

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

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



O **PSI20** acompanhou o sentimento no exterior e valorizou 0,47% para 5.283,35 pontos.

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
Mota Engil	Construção	5,88%	-3,09%	↑
Ibersol	Viagens & Lazer	5,85%	-7,55%	↓
Sonae Capital	Serviços Financeiros	5,39%	-4,67%	↑
Corticeira Amorim	Industrial	3,87%	-5,59%	↓
Pharol	Telecomunicações	3,52%	-31,80%	↓
REN	Utilities	-1,27%	-1,02%	↓
BCP	Banca	-1,85%	-0,78%	↑
CTT	Industrial	-2,31%	-36,90%	↑
Altri	Recursos Naturais	-3,18%	-2,88%	↑
Novabase	Tecnológico	-4,01%	-10,89%	↑

Notas:

5S - Variação nas últimas 5 sessões; 20S - Variação das 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	11,67	13,35	14,4%	[13.18 ; 13.53]	0	4	0	4	0,0%	9,1%	1,7%
CTT	3,085	4,29	39,1%	[3.98 ; 4.7]	1	8	1	10	-18,7%	-36,9%	8,4%
Sonae Capital	0,86	1,01	17,4%	[0.92 ; 1.11]	1	0	1	2			10,2%
Altri	5,059	5,01	-1,0%	[4.6 ; 5.3]	1	4	1	6	3,6%	1,9%	5,7%
Semapa	15,495	19,48	25,7%	[18.78 ; 20.15]	2	2	0	4	0,0%	0,0%	2,7%
Jeronimo Martins	16,195	16,59	2,5%	[15.8 ; 17.93]	8	14	7	29	-0,9%	-0,2%	3,6%
Sonae	1,011	1,19	17,2%	[1.14 ; 1.27]	5	1	0	6	8,8%	-0,6%	4,1%
REN	2,438	2,67	9,7%	[2.34 ; 2.96]	1	6	4	11	1,5%	1,5%	5,7%
NOS	5,549	6,61	19,1%	[6 ; 7]	8	7	0	15	1,3%	-1,4%	3,6%
EDP	2,909	3,16	8,7%	[2.9 ; 3.45]	8	10	6	24	-6,4%	0,7%	5,8%
BCP	0,2493	0,26	2,5%	[0.23 ; 0.32]	5	3	3	11	-9,1%	-3,5%	
Galp Energia	15,925	15,57	-2,3%	[14.8 ; 16.5]	7	17	2	26	0,9%	3,4%	1,8%
Ibersol	12,12	12,10	-0,2%	[12.1 ; 12.1]	1	1	0	2	0,0%	0,0%	0,6%
Novabase	3,062	3,70	20,8%	[3.7 ; 3.7]	1	1	0	2	0,0%		4,4%
Mota-Engil	3,385	3,13	-7,4%	[2.95 ; 3.25]	2	2	1	5		8,0%	4,9%
EDP Renovaveis	6,895	7,69	11,6%	[7.6 ; 8]	11	11	1	23	3,8%	1,4%	0,7%
Navigator	4,1	4,51	10,1%	[4.3 ; 4.59]	5	1	0	6	0,8%	0,8%	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

REN: direitos de aumento de capital praticamente sem desconto em relação a ação

- Direitos de subscrição que estão a ser negociados no mercado regulamentado, com ISIN PTREL0AMS000 e sob o símbolo RENDS, entre 23 de novembro e 1 de dezembro de 2017, inclusive, fecharam no passado dia 24 de novembro a negociar a €0,142, ou seja, praticamente sem desconto em relação à ação. Isto porque adquirir direitos a este preço é equivalente a comprar ações a €2,446, quando os títulos encerraram a valer €2,438
- Por norma o desconto via direitos é superior, pois quem adquire hoje direitos para subscrição só terá os novos títulos transacionáveis em bolsa a 13 de dezembro, estando exposto entretanto a eventos de mercado. Ora quem compra diretamente as ações pode aliená-las de imediato

Pharol: CEO da Oi demite-se e olhos estão postos no plano de recuperação

- Marco Schroeder deixa o cargo como CEO da Oi após pressões de diversos acionistas e credores. Eurico Teles é apontado para assumir o cargo
- O plano de recuperação da Oi continua a ser o grande *driver* para as ações da Pharol e da Oi, que deverá ser votado no dia 7 de dezembro, sendo que as dúvidas quanto à sua aprovação parecem ter gerado pressão sobre as ações da Pharol no arranque desta semana
- Notas de imprensa da semana passada davam conta que a Pharol estaria a estudar opções de financiamento para acompanhar o aumento de capital da Oi. Caso não acompanhe o aumento de capital, a diluição da sua participação pode ser superior a 50%, uma vez que também já será diluída pela conversão dos títulos de dívida por parte dos credores.
- Aumento de capital na ordem dos €654 milhões para acionistas
- CEO da Pharol mostrou-se confiante na recuperação da Oi e admitiu que pretende subscrever a operação

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
JP Morgan	Sofie Peterzens	27-07-2017	15-11-2017	Neutral	€ 0,26
Caixa BI	André Rodrigues	09-11-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,31
Autonomous	Gabor Kemeny	19-09-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,28
Goldman Sachs	Izabel Cameron	30-08-2017	14-11-2017	Neutral	€ 0,23
JBCapitalMarkets	José Martins Soares	15-09-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,33
Fidentiis	Mario Roperio	31-07-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,29 - € 0,30
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	11-10-2017	13-11-2017	Buy	€ 0,33
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	09-06-2017	13-11-2017	Buy	€ 0,32
Axia	Jonas Floriani	03-10-2017	13-11-2017	Buy	€ 0,32



APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



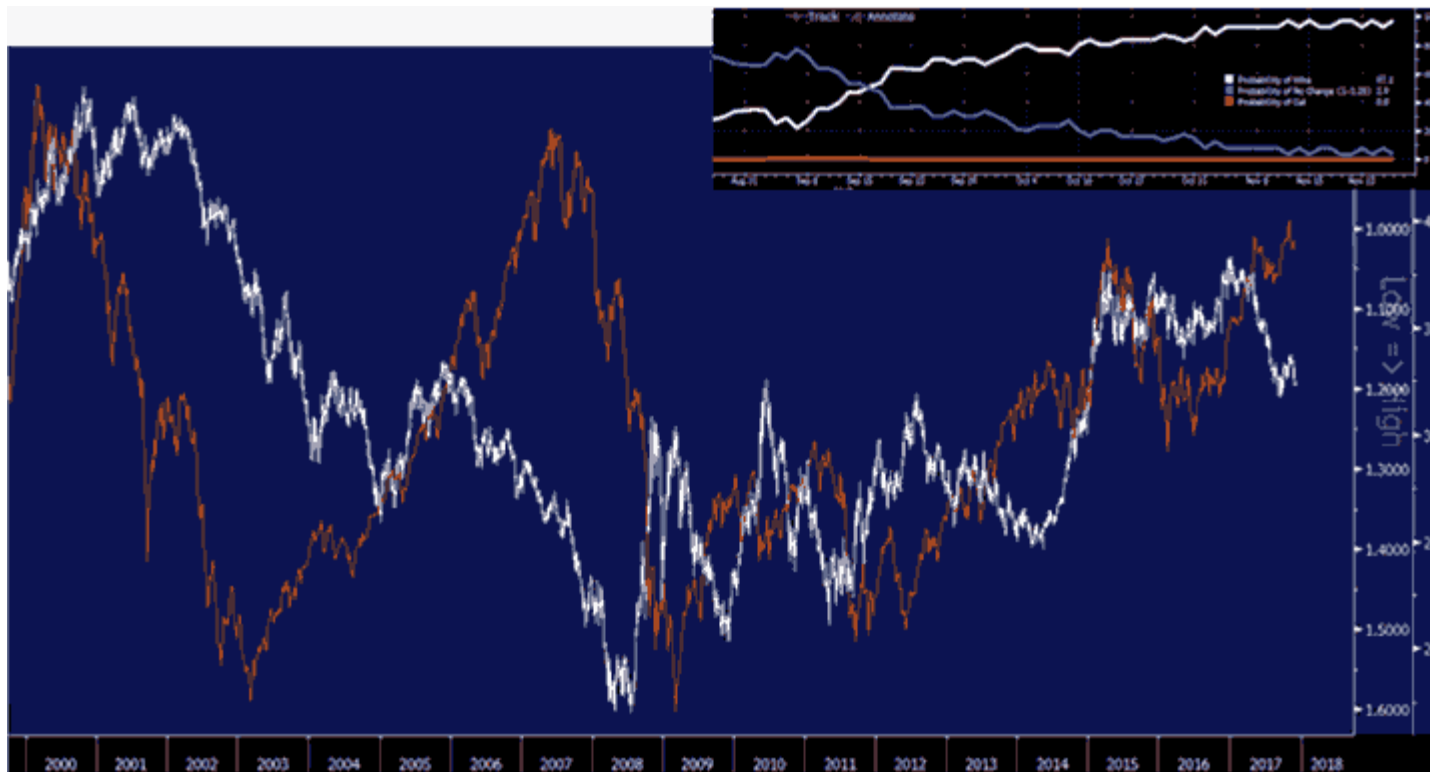
Dois caminhos distintos e um oceano a separá-los

São banhados pelo mesmo oceano, o Atlântico, e num mundo cada vez mais global e tecnológico as distâncias encurtam-se. No entanto há neste momento um ponto que separa os dois continentes e que tem relevância para o mercado de ações, numa altura

em que as casas de investimento divulgam o *outlook* para 2018 - a política monetária.

Fed prepara-se para subir taxas, Zona Euro espera que isso se reflita

O Banco Central norte-americano prepara-se para cumprir o que tinha projetado para este ano e proceder à terceira subida de taxas de juro nos EUA. A próxima reunião está agendada para 13 de dezembro e deve confirmar uma subida de 25 pontos base para 1,25%-1,50%. Os analistas atribuem neste momento 97% de probabilidade a este cenário (linha a branco sobre o fundo a preto no canto superior direito da imagem abaixo), quando no início de setembro apenas 20% apostava neste cenário e 80% previam a manutenção da taxa diretora até ao final do ano (linha azul).



Fundo azul: Evolução do Euro/Dólar (escala invertida, a branco) e do Euro Stoxx (laranja)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Um dos efeitos visíveis da política monetária são as taxas de câmbio. Uma doutrina de juros baixos e a injeção de capital na economia através de um plano de *quantitative easing* tendem a depreciar a moeda, pois colocam mais divisa em circulação. Já a subida de juros tem efeito de valorização da moeda, pois restringe a sua circulação.

Ora neste momento o BCE e a Fed seguem dois caminhos distintos e que por si só justificariam um efeito - depreciação do Euro face ao Dólar.

Nos EUA espera-se que a tendência de subida de juros se prolongue em 2018, com a probabilidade de ocorrência desse cenário a ser superior a 95%, sendo expectável um aumento entre 50 e 75 pontos base. De realçar que em fevereiro teremos um novo presidente da Fed, Jerome Powell, que pode trazer novas visões.

Na Europa a probabilidade dos juros se manterem no atual mínimo histórico em 2018 é elevada (ronda os 75%).

Pese embora ser redutor pensarmos que os mercados de ações se resumem a uma simples questão cambial, até porque numa abordagem fundamental as empresas frequentemente financiam atividades internacionais com recurso a crédito no país de investimento, para além de haverem outros fatores de crescimento de receitas que transformam a questão cambial menos impactante, a verdade é que por vezes os investidores nos mercados de ações reagem expressivamente a alterações da taxa de câmbio.

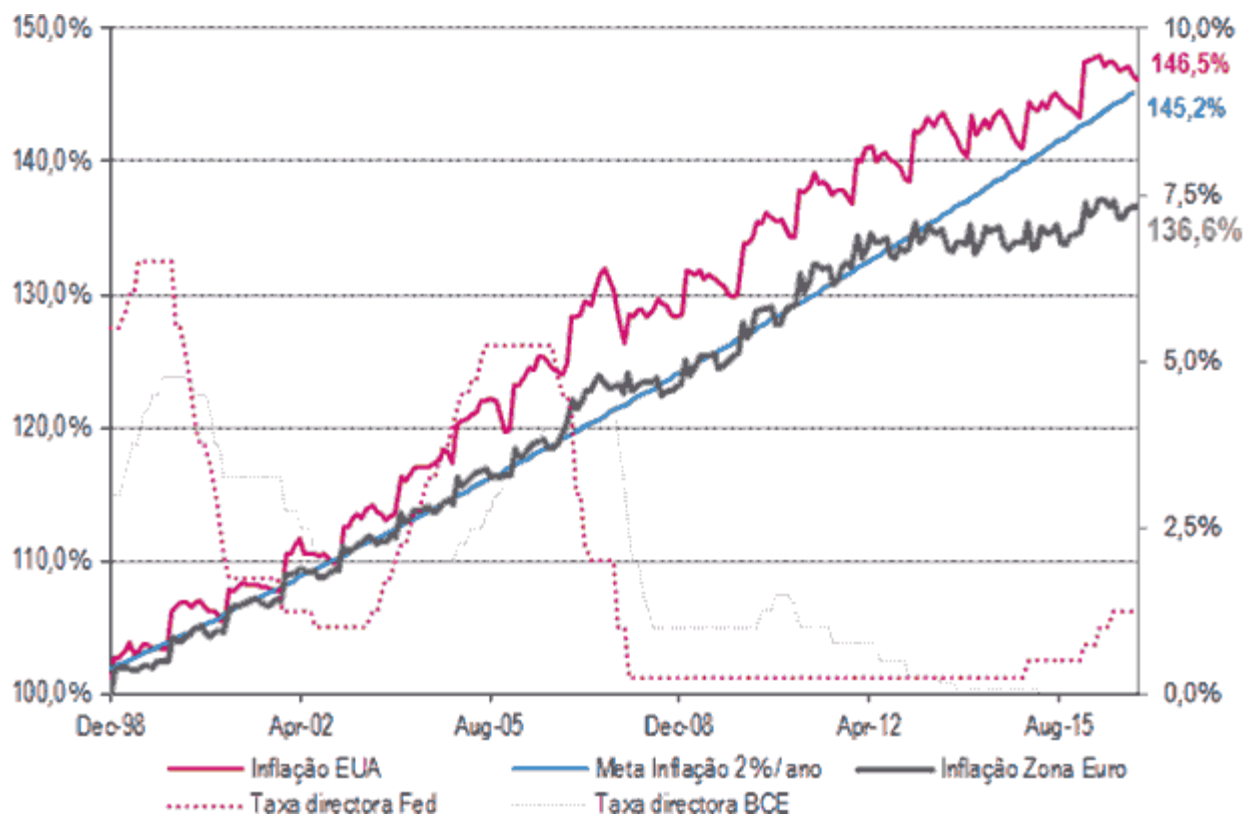
Observando a evolução diária do Euro e do Euro Stoxx é notória uma correlação linear inversa, com coeficiente de correlação de -0,2 desde 1999. Ora, um coeficiente de correlação móvel a 30 dias mostra-nos que neste momento atinge os -0,72, tendo já

chegado quase aos -0,90 (ou seja, próximo da linearidade inversa máxima, -1). A mediana no conjunto do ano é de -0,50. Assim, como é visível na imagem acima, o índice de ações Euro Stoxx incorpora Euro fraco, pelo que, mais do que a um movimento cambial nesse sentido, deve ser tomada atenção caso tenhamos movimentos de valorização da divisa da moeda única e que poderiam retirar apetite pelos mercados da Zona Euro.

Baixos níveis de inflação mas com preocupações distintas

A inflação nos EUA permaneceu nos 2% em novembro, enquanto na Zona Euro se encontra nos 1,4%. Os bancos centrais têm como meta a inflação de 2%/ano (traçada pela reta a azul na imagem abaixo). O que se verifica é que os períodos de baixa inflação e até deflação fizeram com que a série de evolução dos preços no consumidor da Zona Euro se afastasse dessa reta, justificando assim a redução da taxa de juro do BCE para zero. Seriam precisos níveis de inflação superiores a 4% em 2018 e em 2019 para que as curvas se aproximassem daqui a dois anos. Quer isto dizer que o BCE poderia começar a pensar subir juros apenas em 2020, mesmo com este padrão de elevada inflação, que está muito acima do que estima o BCE (inflação de 1,2% em 2018 e de 1,5% em 2019).

Já nos EUA a Fed tem colocado a subida de juros mais dependente da economia do que da inflação, e tem razões para isso. É que os vários planos de estímulos na pós-crise financeira de 2008 focaram-se mais na recuperação económica e deixaram galgar a inflação e por isso neste momento mesmo que esta venha temporariamente abaixo dos 2% só vai aproximar a série do IPC da reta 2%/ano.



Em suma, à partida o tema cambial tem tudo para favorecer os mercados da Zona Euro em 2018, o que justificaria um excesso de performance europeu face a Wall Street. Isto pode justificar uma maior exposição ao velho continente. Contudo, lembre-se que é importante ter uma boa diversificação. Na Newsletter de Certificados do Millennium investment banking pode encontrar uma forma de diversificação da sua carteira.

Ramiro Loureiro
Analista de Ações
Millennium investment banking



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Janus Global Technology Fund A EUR Acc	38,75%	4
2º BNP Paribas Smallcap Euroland Classic C	26,18%	5
3º Schroder Greater China A EUR Acc	26,16%	4
4º JPMorgan Asia Pacific Equity Fund D (acc) EUR	26,06%	4
5º JPMorgan Asia Pacific Equity Fund D (acc) USD	25,76%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 20/11/2017 A 24/11/2017

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

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 24/11/2017 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

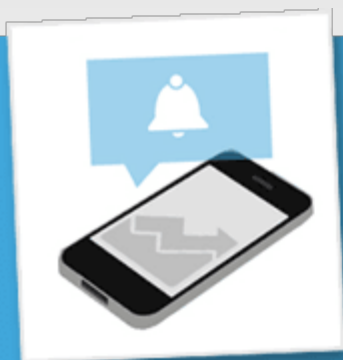
Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
WIG20	37,2%	TRIGO	3,5%
MSCI Emerging Markets	35,5%	PRATA	4,3%
NASDAQ100	32,0%	MSCI WORLD Price Eur	6,4%
BRENT	30,3%	FOOTSIE	8,5%
BANCA	25,8%	OURO	8,8%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 20/11/2017 A 24/11/2017

Certificados

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



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

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

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

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



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um 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 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. ("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 Pública 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 Pública 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.

Recomendação	out-17	set-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%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	1,2%	5,0%	2,9%	7,0%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5476	5410	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 ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções ("Disclaimer")

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

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

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

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

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