



12 de fevereiro 2018 Nº 604

MTRADER

Transfira a sua
Carteira de Títulos
e usufrua de
vantagens exclusivas.



Visite a área de Poupanças e 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

Potencial inexplorado da Europa

Uma taxa de desemprego equívoca leva os investidores a desperdiçar oportunidades.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



As bolsas mundiais acumularam perdas durante a semana passada, em grande parte por culpa da valorização das *yields* norte-americanas (+45pbs desde o início do ano), fazendo crer num aumento de juros mais rápido que o previsto por parte da Fed, isto até porque os indicadores macroeconómicos continuam fortes. As bolsas europeias e asiáticas acabaram por refletir a performance em Wall Street. Boas notícias para a resolução do impasse político na Alemanha e para o fim do *shutdown* nos EUA.

Europa	Fecha	5S	YTD	Mundo	Fecha	5S	YTD	Outros	Fecha	5S	YTD
PSI 20	5294,90	-4,02%	-1,73%	S&P 500	2619,55	-5,16%	-2,02%	MSCI Emergentes	1142,85	-7,15%	-1,3%
Footsie 100	7092,43	-4,72%	-7,74%	Dow Jones	24190,90	-5,21%	-2,14%	Crude	59,20	-9,55%	-2,0%
Euro Stoxx	369,71	-5,11%	-4,10%	NASDAQ 100	6412,68	-5,14%	0,25%	Euro-Dólar	1,2214	-2,05%	1,6%
DAX	12107,48	-5,30%	-6,27%	Nikkei 225	21382,62	-8,13%	-6,07%	Libra-Euro	1,1287	-0,58%	0,33%
CAC 40	5079,21	-5,33%	-4,39%	Hang Seng	29507,42	-9,49%	-1,38%	US 10Y	2,85%	1.01pbs	44.58pbs
IBEX 35	9639,60	-5,60%	-4,03%	Shanghai	3129,85	-9,60%	-5,36%	Bund 10Y	0,75%	-2.3pbs	31.7pbs

Perspetivas

Inflação nos EUA em foco com China a comemorar Ano Novo

Semana de resultados importantes para a Europa com destaque para as cotadas do universo Euro Stoxx 50. Na agenda macro, 4ª feira será o dia de maior interesse com o PIB da Zona Euro (4º trimestre), a inflação e vendas a retalho nos EUA (janeiro) na linha da frente. A China comemora o Ano Novo de 15 para 16 de fevereiro, com as bolsas chinesas a encerrarem esses dias até ao dia 21. Entre as maiores capitalizações bolsistas teremos nos EUA Pepsico, Baidu (dia 13), Cisco, Applied Materials (dia 14), Coca-Cola, Kraft Heinz e Deere & Co (dia 16). Na Europa Kering (dia 13), Credit Agricole e Credit Suisse (dia 14), Nestle, Airbus, Christian Dior, Air Liquide e Vivendi (dia 15), Allianz, Eni, Danone, EDF e Renault (dia 16) marcam a agenda. Em território nacional apresentam contas o BCP (dia 14) e Semapa (dia 16).

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

Dia	País	Hora	Evento	Esperado ⁽¹⁾	Anterior ⁽²⁾
3ªfeira	Reino Unido	09:30	Inflação (jan.)	2,90%	3,00%
	EUA	11:00	Sentimento Empresarial nas PME's (jan.)	106,00	104,90
	Japão	23:50	PIB (Trim.) (4ºTrim. P)	0,20%	0,60%
4ªfeira	Alemanha	07:00	PIB (Trim.) (4ºTrim. P)	0,60%	0,80%
	Alemanha	07:00	Inflação Harmonizada (jan. F)	1,40%	1,40%
	Itália	09:00	PIB (Trim.) (4ºTrim. P)	0,50%	0,40%
	Portugal	09:30	PIB (Trim.) (4ºTrim. P)	0,50%	0,50%
	UEM	10:00	Produção Industrial (h) (dez.)	4,20%	3,20%
	UEM	10:00	PIB (Trim.) (4ºTrim. P)	0,60%	0,60%
	Portugal	11:00	Custos Unitários do Trabalho (h) (4ºTrim.)	-	-1,10%
	EUA	13:30	Inflação (jan.)	1,90%	2,10%
	EUA	13:30	Vendas Retalho (m) (jan.)	0,20%	0,40%
	EUA	15:00	Stocks das Empresas (dez.)	0,30%	0,40%
	5ªfeira	Japão	04:30	Produção Industrial (h) (dez. F)	-
Japão		04:30	Utilização de Capacidade Instalada (m) (dez.)	-	0,00%
Espanha		08:00	Inflação Harmonizada (jan. F)	0,70%	0,70%
UEM		10:00	Balança Comercial (dez.)	22.5b	22.5b
EUA		13:30	Empire Manufacturing (fev.)	17,90	17,70
EUA		13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	227k	221k
EUA		13:30	IPP excluindo Alimentação e Energia (m) (jan.)	0,20%	-0,10%
EUA		13:30	Indicador de Sentimento Empresarial de Philadelphia (fev.)	21,60	22,20
EUA		14:15	Produção Industrial (m) (jan.)	0,20%	0,90%
EUA		15:00	Índice Mercado Imobiliário NAHB (fev.)	72,00	72,00
6ªfeira		Reino Unido	09:30	Vendas a retalho (h) (jan.)	2,60%
	EUA	13:30	Índice de Preços das Importações (m) (jan.)	0,60%	0,10%
	EUA	13:30	Casas em início de construção (m) (jan.)	3,20%	-8,20%
	EUA	13:30	Licenças de Construção (m) (jan.)	0,00%	-0,10%
	EUA	15:00	Índ. Confiança Universidade Michigan (fev. P)	95,50	95,70

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

¹ Estimativas de consenso a 09/02/2018

² Valor relativo ao período anterior

Resultados Europa

Dia	Hora	Empresa	Moeda	cap eur	Cotação	Var. 5S	Preço-Alvo
3ªfeira	AA	Kering	EUR	46,33	366,90	-3,7%	426,86
4ªfeira	06:00	Credit Agricole SA	EUR	39,85	14	-3,7%	16
	06:00	Credit Suisse Group AG	CHF	36,31	16	-6,5%	19
5ªfeira	06:15	Nestle SA	CHF	205,25	75,70	-2,6%	88,94
	05:30	Airbus SE	EUR	64,71	83,54	-4,6%	97,32
		Christian Dior SE	EUR	53,32	295,40	-0,1%	295,00
	06:20	Air Liquide SA	EUR	41,96	97,94	-3,2%	109,74
	06:30	Schneider Electric SE	EUR	41,39	69,34	-2,6%	79,53
	DF	Vivendi SA	EUR	27,64	21,29	-3,0%	24,92
6ªfeira	06:00	Allianz SE	EUR	81,52	185,16	-4,9%	212,70
	06:45	Eni SpA	EUR	48,69	13,40	-4,5%	16,03
	06:30	Danone SA	EUR	42,78	63,79	-4,7%	76,48
		Electricite de France SA	EUR	29,39	10,04	-2,8%	11,60
	06:30	Renault SA	EUR	24,42	82,58	-3,3%	98,90

* 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 de 5 sessões até 9 de fevereiro de 2018

Cotação de empresas britânicas (PLC) em pences

Fonte: Millennium Investment banking, Bloomberg

Resultados EUA

Com capitalizações bolsistas acima dos \$50 mil milhões nos EUA esta semana é marcada pelos seguintes resultados:

Dia	Hora	Empresa	Cap. Bolsista*	Cotação	Var. 5S	EPS aj.	Vendas*	Período Fiscal	Preço-Alvo
3ªfeira	11:00	PepsiCo	\$158,1	\$111,18	-6,31%	\$1,304	\$19,38	4T (12/17)	\$124,35
	DF	Baidu	\$74,6	\$215,67	-7,51%	\$13,191	\$23,05	4T (12/17)	\$264,93
	21:15	Occidental Petroleum	\$52,2	\$68,18	-7,34%	\$0,403	\$3,51	4T (12/17)	\$78,41
4ªfeira	21:05	Cisco Systems	\$195,4	\$39,53	-3,42%	\$0,591	\$11,81	2T (1/18)	\$42,42
	DF	Applied Materials	\$50,7	\$48,08	-5,13%	\$0,981	\$4,11	1T (1/18)	\$67,70
6ªfeira	11:55	Coca-Cola	\$183,8	\$43,13	-7,70%	\$0,384	\$7,38	4T (12/17)	\$50,00
	AA	Kraft Heinz	\$87,0	\$71,38	-7,53%	\$0,946	\$6,92	4T (12/17)	\$88,44
	AA	Deere & Co	\$50,1	\$154,93	-6,08%	\$1,201	\$6,50	1T (1/18)	\$174,59

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

Var 5S - variação de 5 sessões até 9 de fevereiro de 2018; AA - Antes da abertura de Wall Street; DF - Depois do fecho

Fonte: Millennium Investment banking, Bloomberg

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

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



Em território nacional, o PSI20 desvalorizou 4,02% para 5.294,90 pontos.

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
Pharol	Telecomunicações	4,18%	-21,73%	↑
Jeronimo Martins	Retalho	0,89%	4,17%	↑
Sonae Capital	Serviços Financeiros	0,20%	10,72%	↑
Ibersol	Viagens & Lazer	-0,83%	-1,23%	↓
Corticeira Amorim	Industrial	-1,20%	-7,75%	↓
Galp Energia	Petrolífero	-4,98%	-1,83%	↓
Altri	Recursos Naturais	-5,36%	-10,38%	↓
Navigator	Recursos Naturais	-7,50%	-0,46%	↓
NOS	Media	-7,77%	-4,49%	↓
Mota Engil	Construção	-10,49%	4,35%	↓

Notas:

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

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	9,88	11,97	21,1%	[11.1; 12.95]	0	4	0	4	5,6%	7,8%	1,7%
CTT	3,332	4,28	28,6%	[4 ; 4.25]	3	6	1	10	-2,8%	-2,3%	8,4%
Sonae Capital	1,014	1,19	16,9%	[1.12; 1.25]	2	0	0	2	33,3%	5,3%	10,2%
Altri	4,41	5,30	20,2%	[4.95; 5.65]	1	4	1	6	-0,4%	5,9%	5,7%
Semapa	17,54	20,43	16,5%	[19.15; 22.05]	3	1	0	4	4,5%	0,0%	2,7%
Jeronimo Martins	17,015	16,82	-1,1%	[15.5; 18.3]	7	15	7	29	-0,3%	1,5%	3,6%
Sonae	1,187	1,31	10,4%	[1.26; 1.46]	4	2	1	7	5,0%	5,6%	4,1%
REN	2,428	2,70	11,4%	[2.46; 3.01]	4	4	3	11	1,0%	1,3%	5,7%
NOS	4,902	6,77	38,2%	[6.25; 7.4]	7	7	1	15	-0,8%	1,4%	3,6%
EDP	2,687	3,07	14,3%	[2.93; 3.2]	8	10	6	24	-1,7%	-1,4%	5,8%
BCP	0,2894	0,29	1,4%	[0.25; 0.35]	4	3	4	11	0,0%	17,9%	
Galp Energia	14,505	16,49	13,7%	[16; 17.3]	8	13	4	25	0,3%	1,5%	1,8%
Ibersol	11,9	12,10	1,7%	[12.1; 12.1]	1	1	0	2	17,0%	0,0%	0,6%
Novabase	2,93	3,70	26,3%	[3.7; 3.7]	0	1	0	1	0,0%	0,0%	4,4%
Mota-Engil	3,54	3,45	-2,5%	[3.18; 3.73]	2	2	1	5	0,0%	4,5%	4,9%
EDP Renovaveis	6,885	7,55	9,7%	[7.25; 7.8]	11	11	0	22	2,6%	1,6%	0,7%
Navigator	4,02	4,73	17,7%	[4.61; 4.83]	4	2	0	6	0,0%	-2,9%	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

Navigator com lucros acima do esperado no trimestre

Destques 4º trimestre

- Volume de negócios cresce 1% para os €427 milhões, em linha com o esperado. Houve um menor volume de pasta disponível para mercado devido à paragem de produção e necessidade de stocks
- EBITDA aumenta 8% para os €104 milhões, em linha com o esperado, com a margem a melhorar 1,6pp (em termos homólogos) para os 24,3%. A Navigator registou um impacto negativo de €4,8 milhões devido aos fogos florestais
- Lucros acima do que esperava o mercado (€62 milhões vs. €49,5 milhões). Resultados financeiros com boa evolução (- €1,2 milhões com impacto positivo de €2,9 milhões das operações de cobertura de taxa de câmbio)
- Dívida líquida renumerada no final do período situou-se nos €692,7 milhões (+52%)
- Free cash flow no ano foi de €198,1 milhões (+14,3%)
- Apesar da surpresa positiva nos lucros divulgados, os números no top line acabam por não trazer grande entusiasmo

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
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	31-01-2018	31-01-2018	Underperform	€ 0,35
Mediobanca	Noemi Peruch	30-01-2018	30-01-2018	Neutral	€ 0,33

Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	24-01-2018	24-01-2018	Underperform	€ 0,25
JP Morgan	Sofie Peterzens	22-01-2018	22-01-2018	Overweight	€ 0,35
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	19-01-2018	19-01-2018	Hold	€ 0,32
JBCapitalMarkets	José Martins Soares	16-01-2018	16-01-2018	Buy	€ 0,40
Axia	Jonas Floriani	10-01-2018	10-01-2018	Buy	€ 0,37
Goldman Sachs	Izabel Cameron	04-12-2017	04-12-2017	Neutral	€ 0,24
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
Fidentiis	Mario Roperio	31-07-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,29 - € 0,30



APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Potencial inexplorado da Europa

Admite-se geralmente que o ciclo económico da Zona Euro tem um atraso de cerca de três anos em relação aos EUA. Contudo, apesar dos paralelismos evidentes, os investidores parecem não ter aprendido com as lições que se podem tirar do que aconteceu nos EUA durante esse período.

Entre essas lições, merece destaque a tendência da Reserva Federal dos EUA ser apanhada na curva, nomeadamente no que diz respeito às suas projeções económicas. As surpresas económicas dos EUA não tiveram tanto a ver com o crescimento. Na verdade, hoje parece-nos visionária a previsão da Reserva Federal, feita em 2014, de que o crescimento em 2017 seria de aproximadamente 2,4%.

Não foi por aí que as coisas deram para o torto. Há três anos, o Comitê Federal de Mercado Aberto previu que a taxa de desemprego chegaria a 4,9 e 5,3% até 2017. Com base na sua estimativa feita nessa altura, este valor aproximava-se do seu nível de equilíbrio assumido a longo prazo.

Partindo do falso pressuposto de que a taxa de desemprego voltaria ao ponto de equilíbrio, a Reserva Federal previu que a taxa de fundos federais também recuperaria o seu equilíbrio: uma taxa de aproximadamente 3,75%, de acordo com o *dot plot* dessa altura.

A realidade, obviamente, foi outra. Na verdade, prevaleceu uma curiosa combinação de menor nível de desemprego e maior flexibilidade da política monetária (a taxa de desemprego mais recente é de 4,1%, e os fundos da Reserva Federal estão a ser mantidos num intervalo de 1,25 a 1,5%).

Descobriu-se que a economia dos EUA poderia operar com uma taxa de desemprego significativamente menor do que o esperado, de certa forma, sem pressões inflacionárias indevidas.

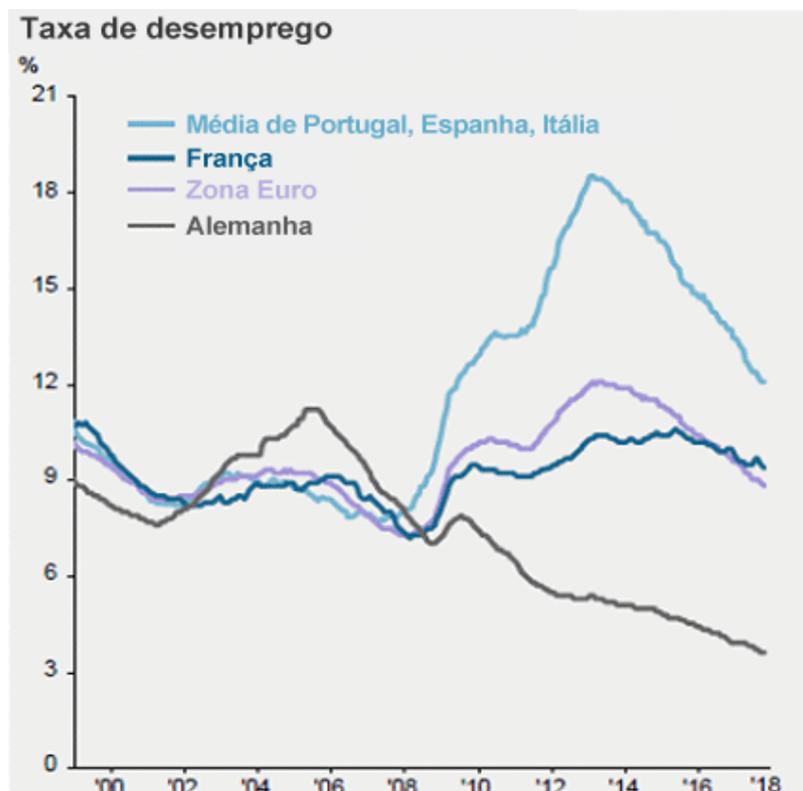
Ninguém sabe ao certo por que motivo o crescimento da massa salarial nos Estados Unidos tem andado pelas ruas da amargura. O facto de uma economia em expansão não ter incrementado os salários constitui um mistério que tem dado origem a

uma profusão de teorias.

Duas das explicações mais plausíveis (em relação às forças globais) apontam para a existência de “desemprego escondido”, não refletido na taxa inicial, e para o facto de os trabalhadores mais antigos, com um crescimento salarial médio mais baixo, permanecerem agora mais tempo no mercado de trabalho, o que se reflete negativamente no crescimento da massa salarial da população ativa como um todo.

Estes fatores poderão baralhar ainda mais a relação entre o desemprego europeu e o crescimento dos salários. A taxa global de desemprego poderá atingir um nível extremamente baixo a nível histórico, exercendo muito pouca pressão sobre os salários.

O desemprego na Zona Euro está numa trajetória descendente



Fonte: Eurostat, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Guide to the Markets - Europe. Dados a 31 de dezembro de 2017

Tal como sucedeu nos EUA, na Europa há sinais de que uma proporção relativamente alta da população ativa empregada gostaria de trabalhar mais horas. Mas a parte mais interessante desta história tem a ver com o facto de as pessoas que se encontram à margem do mercado de trabalho estarem a ser atraídas de volta ao emprego remunerado.

A taxa de participação em muitos países europeus é ainda extremamente baixa. Em França, cerca de 56% dos adultos participam no mercado de trabalho de alguma forma, em comparação com 63% da população adulta nos EUA. A Alemanha tem uma taxa superior aos seus vizinhos continentais (61%), mas ainda bem abaixo dos EUA. Na Itália, a taxa de participação é inferior a 50%.

A pressão para aderir ao mercado de trabalho está a aumentar de todos os lados, em todas as faixas etárias. As restrições orçamentais e a implementação de reformas sociais estão a contribuir para esgotar os benefícios outrora generosos. Um exemplo são os regimes públicos e privados de reforma antecipada, que estão a ser progressivamente eliminados.

A visão convencional de que a Europa apresenta indicadores demográficos preocupantes descarta totalmente esta inexplorada mão-de-obra potencial.

A principal lição a tirar é que a taxa global de desemprego é extremamente equívoca. Este indicador tradicional é um medidor deficiente dos limites do crescimento ou das pressões inflacionárias incipientes, e este problema far-se-á sentir de forma mais premente na Europa do que tem acontecido nos EUA.

Enquanto isso, é provável que o Banco Central Europeu seja afetado por um crescimento salarial que continua demasiado baixo para ser consistente com a meta de inflação. A inflação subjacente parece ter encachado no valor de 1%. A valorização de 10% do euro em relação ao dólar em 2017 não o ajudará certamente a vencer o desafio da baixa inflação. Estamos perplexos com os recentes rumores que circulam no mercado sobre restrições por parte do BCE.

Quer os investidores estejam a dar ouvidos ou não, as lições do ciclo económico dos EUA são importantes para a Europa: o crescimento consolidado, a pressão da redução de custos e a flexibilização das condições monetárias poderão gerar ativos de risco durante um período muito mais longo do que se possa imaginar.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Janus Henderson Global Technology Fund Class A€acc(Hedged)	27,51%	5
2º IMGA Ações Portugal	22,32%	5
3º Schroder Greater China A Accumulation EUR	15,88%	4
4º BNP Paribas Smallcap Euroland Classic C	15,60%	4
5º Schroder Greater China A1 Accumulation USD	15,38%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 05/02/2018 A 09/02/2018

Fundos
1º IMGA Euro Taxa Variável
2º UBS (LUX) SF Yield EUR N-ACC
3º IMGA Alocação Conservadora
4º IMGA Rendimento Semestral
5º UBS (LUX) SF Balanced EUR N-ACC

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 09/02/2018 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

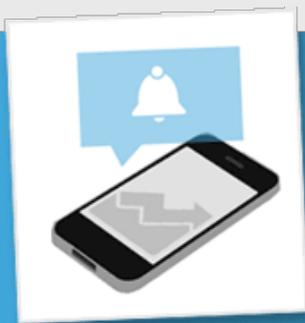
Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
MSCI Emerging Markets	23,5%	Prata	-8,5%
NASDAQ 100	23,0%	Utilities	-4,3%
DOW JONES	19,9%	FOOTSIE	-1,9%
PSI20	15,2%	MSCI World Price Eur	-1,2%
Cobre	14,3%	EPRA Europa	0,3%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 05/02/2018 a 09/02/2018

Certificados

- 1º S&P 500
- 2º EURO STOXX 50
- 3º DOW JONES
- 4º DAX
- 5º NASDAQ



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, 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 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.

32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jan-18	dez-17	jun-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%	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%
Variação	5,1%	4,6%	10,1%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5663	5388	5153	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 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 praticarem. 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.