



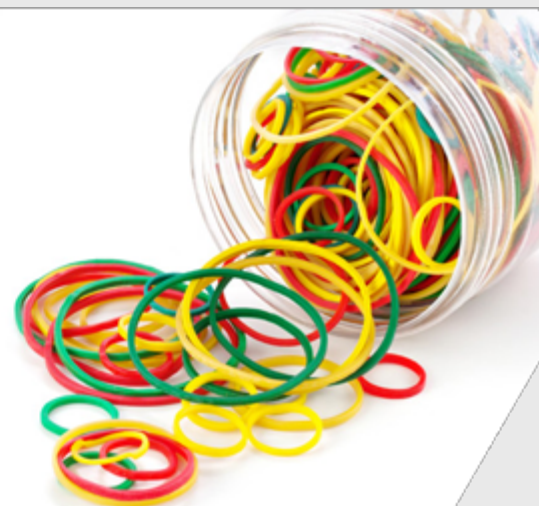
NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

11 janeiro 2016 Nº 495

CONHEÇA OS MAIS DE 130 FUNDOS DE INVESTIMENTO QUE SELECIONÁMOS PARA SI



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...

Outlook 2016

O ano de 2016 deverá ser um ano de continuidade do ciclo de recuperação da economia mundial...

[ver +](#)

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



Na primeira semana de 2016 os principais índices mundiais registaram fortes quedas. A revelação, no início da semana, do fraco desempenho por parte da atividade industrial chinesa e o facto do Banco Central da China ter procedido a mais uma desvalorização da moeda (a oitava consecutiva) reacendeu os receios de maior arrefecimento económico naquela região do globo e levou a um *selloff* nas praças asiáticas, à semelhança do que já tinha acontecido no verão de 2015, acabando por penalizar tanto as congéneres europeias como as norte-americanas. Há no entanto a destacar a boa performance dos índices na 3ª feira, impulsionados pela revelação de uma estimativa de fraca inflação na Zona Euro, afastando-se ainda mais da meta dos 2% pretendida pelo BCE, levando os analistas a acreditar que o Banco Central poderá recorrer à chamada "bazuca" para estimular os preços.

Euro Stoxx 50 -7,2%, **FTSE MIB** -7,2%, **ASE** -7,2%, **FTSE** -5,3%, **CAC** -6,5%, **DAX** -8,3%, **IBEX** -6,7%; **Dow Jones** -6,2%; **S&P 500** -6%, **Nasdaq 100**-7%; **Nikkei** -7%, **Hang Seng** -6,7%, **Shanghai Comp.** -10%.

Perspetivas

Terça-feira, dia 12, espera-se que a produção industrial britânica tenha estagnado em novembro quando comparada com o período anterior. Em termos homólogos os analistas estimam um crescimento de 1,7%.

Quarta-feira, dia 13, as bolsas europeias abrem já com dados sobre a inflação gaulesa no mês de dezembro. Espera-se que o índice Preços dos Consumidores se expanda, em termos homólogos, 0,1pp. Por volta das 10h prevê-se um arrefecimento da Produção Industrial na Zona Euro em novembro. O Brasil divulga dados sobre as vendas a retalho de novembro e nos EUA especial atenção para o Beige Book da Fed divulgado às 19h. Sem se saber a hora

exata, os investidores aguardam pela divulgação dos dados sobre as exportações chinesas, onde se espera uma contração de 11%. Este acontecimento poderá influenciar as sessões de negociação europeias e norte-americanas.

Dia 14, em Itália é esperado um arrefecimento sequencial da Produção Industrial em novembro acompanhando o ritmo europeu. Por volta da hora de almoço, os bancos centrais de Inglaterra e Europa entram em cena, com o primeiro a anunciar uma manutenção da taxa de juro diretora (0,5%) e o segundo a divulgar as minutas da última reunião realizada no dia 3 de dezembro. Nos EUA, como habitual teremos a variação dos pedidos de subsídio de desemprego.

Sexta-Feira, dia 15, o mercado negocia já com dados sobre a venda de novos carros na União Europeia, o que poderá marcar o desempenho de algumas fabricantes automóveis na sessão. Espanha e Itália conhecem valores finais da inflação homóloga em dezembro confirmando o registo de deflação no país vizinho (-0,1%). Às 10h ficamos a conhecer dados sobre a Balança Comercial na Zona Euro de novembro. Nos EUA os analistas esperam um arrefecimento sequencial das vendas a retalho em dezembro bem como uma desaceleração do índice de Preços no Produtor. O valor preliminar do índice de confiança dos consumidores da Universidade de Michigan deverá mostrar um melhoramento no mês de janeiro.

Resultados:

Europa: (dia 13) Suedzucker

EUA: (dia 12) Csx Corp (dia 14) JPMorgan, Intel (dia 15) Pnc Financial, Regions Financial, Fastenal, Citigroup, Wells Fargo, Blackrock, US Bancorp

Dívida Pública: (dia 12) Alemanha (obrigações indexadas à inflação); (dia 13) Grécia (curto prazo) e Alemanha (obrigações a 10 anos).

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 fechou a semana a desvalorizar 3,5% (para 5125,59). Numa semana em que a maior parte das empresas cotadas no principal índice português fecharam com perdas, destacamos a valorização da Impresa (+5,1% para €0,788) que assinou uma parceria com o Facebook para incluir o Expresso na aplicação Instant Articles, seguida da REN (2% para os €2,837) que segundo a imprensa nacional, terá o plano de desenvolvimento de infraestruturas a arrancar apenas em 2020. O BPI (-3,3% para os €1,055) comunicou uma proposta de cisão dos ativos africanos do banco, que deverá ser rejeitada por Isabel dos Santos que, em contrapartida, apresentou uma proposta de aquisição de uma posição de 10% do BPI no BFA, por €140 milhões, que daria à Unitel o controlo do banco angolano. Segundo a imprensa, o banco português está a analisar a proposta da empresária angolana. Em linha com os mercados, esteve a Mota Engil (-11,6% para os €1,702) e a Galp Energia (-9,8% para os €9,67), que foi condenada pelo Tribunal da Concorrência a pagar uma coima no valor de €4,09 milhões, pela proibição da empresa aos distribuidores de primeira linha de gás engarrafado de procederem a vendas passivas fora do território que lhes está atribuído.

Pharol coloca Deloitte em tribunal

De acordo com o comunicado enviado à CMVM, a Pharol deu entrada no Tribunal Judicial da Comarca de Lisboa de ação

sociedades integrantes do Grupo Espírito Santo. Nesta ação é peticionada indemnização correspondente à diferença entre o

de responsabilidade contra a Deloitte & Associados, SROC, S.A. e outras entidades da Rede Deloitte por violação dos deveres contratuais, nomeadamente como Auditor Externo da Pharol, e que foram causa adequada dos prejuízos sofridos com as aplicações em instrumentos de dívida emitidos por

valor de € 897 milhões e aquele que a Pharol vier a receber no âmbito do processo de insolvência da Rioforte, bem como os demais danos que se vierem a apurar e acrescido dos juros de mora vincendos, contabilizados desde a data da citação até efetivo e integral pagamento.

Santander Totta aumenta capital social em € 300 milhões

O Banco Santander Totta, unidade do banco Santander em Portugal, num comunicado à CMVM anunciou que foi alvo de um reforço de capital no valor de € 300 milhões. A operação que tinha sido anunciada em novembro de 2015 foi agora realizada para amortizar ações preferenciais, informou o

banco. O aumento de capital social foi totalmente subscrito, compreendendo a emissão de 300.000.000 ações ordinárias com o valor nominal de 1 euro. O banco afirmou ainda que a recente compra do Banif por € 150 milhões não altera o objetivo do aumento de capital realizado.

Galp recorre da decisão do Tribunal da Concorrência

O Tribunal da Concorrência condenou a Galp a pagar € 4,09 milhões, uma redução de 50% face ao valor da coima imposta em fevereiro de 2015 (cerca de € 9,2 milhões). Contudo, a empresa anunciou que vai recorrer da coima a que está

sujeita, apesar desta ter sido reduzida. Em causa estava a proibição pela Galp aos distribuidores de primeira linha de gás engarrafado.

Impresa assina parceria com Facebook para incluir Expresso na aplicação Instant Articles

Conforme veiculado pela imprensa, a Impresa assinou um acordo com o Facebook para integrar o Expresso na lista dos parceiros do Instant Articles, iniciativa lançada em maio do

ano passado para promover conteúdos noticiosos na rede social de Mark Zuckerberg.

Novo Banco vê Moody's cortar notação de depósitos e dívida sénior de longo prazo

Conforme comunicado à CMVM, a Moody's cortou *ratings* do Novo Banco e suas subsidiárias, na sequência do anúncio efetuado pelo Banco de Portugal no dia 29 de dezembro de 2015. O Baseline Credit Assessment (BCA) foi confirmado em *caa2* e foi efetuado um *downgrade* dos *ratings* de depósitos e dívida sénior de longo prazo de B2 para Caa1 e do Counterparty Risk Assessment (CRA) de B1(cr) para B2(cr).

A agência manteve os *ratings* de depósitos e dívida sénior de curto prazo como *Not-Prime* e o CRA de curto prazo como *Not-Prime(cr)*. O *outlook* para os *ratings* de depósitos e dívida sénior passou para *Developing*. O *rating* de Ba1 das obrigações seniores garantidas pelo Estado Português não é afetado por esta decisão de *rating*.

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:

Analyst / Broker

Data

Recomendação

Price Target (€)

Fidentiis	09-12-2015	Buy	0,055
Caixa BI	30-11-2015	Buy	0,10
Goldman Sachs	20-11-2015	Neutral	0,06
BBVA	21-10-2015	Outperform	0,095
Autonomous	14-10-2015	Underperform	0,053
Société Générale	09-09-2015	Buy	0,068
Deutsche Bank	27-08-2015	Hold	0,06
JP Morgan	29-07-2015	Neutral	0,08
Santander	20-07-2015	Hold	0,08
Haitong	28-01-2015	Buy	0,10

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Outlook 2016

Os mercados de capitais revelaram-se um desafio constante em 2015

O ano de 2015 abriu com uma forte valorização dos ativos de risco, designadamente ações europeias, potenciada pela decisão do BCE de enveredar por um programa de compra de 60 mil milhões de euros de ativos por mês, tendo ficado marcado subsequentemente por vários episódios de volatilidade extrema.

Se a evolução verificada neste período, ao nível da dívida

no início do último mês do ano. Estas mensagens acabaram por trazer alguma estabilidade aos mercados e permitiram alguma recuperação dos ativos de risco no início do Outono, até que nova queda nos preços do petróleo e matérias-primas acentuaram os problemas destes setores e contribuíram para um clima de aversão ao risco. Este contexto negativo, designadamente nas ações europeias, foi posteriormente reforçado pelo facto das medidas anunciadas pelo BCE terem ficado aquém do estimado pelo mercado, designadamente a ausência de um reforço do ritmo da compra de ativos em curso. Já a subida das taxas diretoras nos EUA, amplamente sinalizada e trabalhada para minimizar o impacto na curva de

operacional e das ações, se enquadrando nas expectativas de início de ano, o comportamento da dívida empresarial foi decepcionante. Três fatores podem explicar essa evolução. No mercado de crédito os *spreads* já se tinham reduzido bastante no final de 2014 em antecipação a uma eventual integração deste tipo de ativos no programa de compras do BCE, facto que não se tendo confirmado determinou uma inversão daquele movimento. A esperada migração dos investidores de dívida pública para dívida empresarial não correu de forma assinalável, observando-se antes uma migração de geografia dentro da classe de dívida pública, beneficiando a dívida pública norte-americana. Por fim, os menores *spreads* exigidos na Europa e a expectativa de depreciação do Euro trouxeram numerosos emitentes empresariais ao mercado europeu, contribuindo para um excesso de oferta, penalizador dos preços.

A partir de abril, houve uma mudança radical no comportamento dos mercados, com um aumento significativo de volatilidade e da correlação positiva entre classes de ativos, incutindo um grande nervosismo dos investidores que ao verem os mercados acionistas e obrigacionistas em queda procuraram refúgio em ativos monetários, não obstante a sua rendibilidade praticamente nula ou mesmo marginalmente negativa. O primeiro episódio de volatilidade teve origem numa recuperação, que se veio a revelar temporária, dos preços do petróleo e nos comentários de Bill Gross, anterior responsável pelo maior fundo de obrigações mundial, de que a venda de dívida alemã era o "negócio do século" que provocaram uma subida muito significativa das taxas de médio/longo prazo: a **dívida alemã** a 10 anos passou de taxas próximo de 0% para valores na vizinhança de 1%. Esta subida provocou a queda do mercado de ações europeu, gerando um contexto de correlação positiva entre obrigações e ações.

Em junho, um segundo pico de volatilidade ficou associado às vicissitudes das negociações entre os credores oficiais e a **Grécia**, na sequência da vitória eleitoral do Syriza, partido de extrema-esquerda, num contexto de saída de capitais do país e de fuga de depósitos dos bancos, acalmando quando ficou claro que a Grécia aceitava as condições impostas para um terceiro resgate. Logo de seguida tornaram-se evidentes os problemas dos mercados de ações da **China**, em que os ganhos estavam a ser alimentados por posições de investidores de retalho cada vez mais alavancadas, tanto nos canais formais como informais que, uma vez invertida a direção de mercado, provocam a necessidade de rápido fecho de posições, acentuando ainda mais a queda já em curso. A intervenção das autoridades assumiu várias formas, revelando alguma impreparação para um novo problema dum sistema financeiro em processo de liberalização, mas acabou por contribuir para estabilizar o mercado. O problema foi acentuado quando as autoridades permitiram uma depreciação de cerca de 2% do yuan, quebrando a ligação direta ao dólar, visto pelos investidores como um sinal negativo relativamente a uma economia em desaceleração desde o início do ano. As preocupações com um menor crescimento económico mundial afetaram negativamente os preços das matérias-primas e todos os ativos de risco, tanto de mercados emergentes como desenvolvidos, notando-se claramente um pior desempenho setorial da Energia e Recursos Básicos. Por seu turno, o setor automóvel foi todo ele penalizado pelos problemas de fraude na observância da regulamentação sobre emissões de gases por parte da VW, incorporando o mercado estimativas muito conservadoras

rendimentos por ter um impacto modestamente positivo no mercado.

Em 2016 os mercados vão ser exigentes para ultrapassar os desafios na rentabilização dos seus investimentos!

O ano de 2016 deverá ser um ano de continuidade do ciclo de recuperação da economia mundial, embora a um ritmo modesto, e com divergências entre países e setores. Os motores de crescimento alteraram-se, assumindo os mercados desenvolvidos um papel mais relevante que os mercados emergentes, alimentados mais pela procura doméstica do que pelas exportações e com maior robustez dos serviços do que a indústria. A **taxa de inflação** continuará pressionada pela queda do preço do petróleo e do excesso de oferta da indústria, permitindo a manutenção de **políticas monetárias acomodáticas**, mas tenderá lentamente a regressar a valores mais normais, já visíveis nos indicadores de inflação subjacente que espelham a firmeza dos preços nos serviços. Sem prejuízo deste enquadramento para a política monetária, desenvolver-se-á a divergência dos EUA e Reino Unido, países mais avançados no ciclo de normalização das taxas diretoras. A **política orçamental** também deverá em 2016 apoiar de forma mais evidente o crescimento económico depois de anos de ajustamento fiscal, em especial na Europa.

Atendendo às expectativas referidas faz sentido manter um **enviesamento favorável a ativos de risco**, designadamente **ações de mercados desenvolvidos**, onde destacamos as ações europeias e japonesas como as regiões com maior potencial, embora as expectativas sejam de retornos mais módicos do que no passado recente, com um peso mais relevante dos dividendos, num mercado mais volátil, admitindo-se que a alocação setorial possa acrescentar maior valor do que a alocação geográfica. Não obstante a melhoria das valorizações relativas dos mercados emergentes, uma maior aposta nestes mercados depende da estabilização do preço das matérias-primas, de um sobre-ajustamento das suas divisas ou dissipação do risco de uma subida mais agressiva das taxas de juro nos EUA.

A **dívida pública**, historicamente cara, apresenta uma relação risco-retorno pouco interessante, tal como a dívida empresarial de melhor risco. Embora tradicionalmente a redução de *spreads* acompanhe os ciclos de subida de taxas diretoras, o excesso de posicionamento no setor decorrente do bom desempenho passado e a perspetiva de novo ano de excesso de oferta podem limitar o ajustamento neste ciclo. O segmento de maior risco apresenta-se relativamente mais atrativo, não pelo potencial de contração de *spreads*, mas pela proteção acrescida oferecida por cupões mais elevados.

A depreciação do **euro/dólar** deu um contributo significativo para o retorno de carteiras diversificadas internacionalmente em 2015, sendo expectável que continue a dar um contributo positivo mas de forma cada vez mais mitigada.

A iliquidez dos mercados, num contexto de maior volatilidade, tenderá a exacerbar movimentos de preço, fator que torna mais premente a adequada **diversificação** das carteiras, um maior enfoque em alfa do que na simples tendência de mercado (beta), e adequadas almofadas de liquidez para prevenir contextos de mercado adversos.

Neste contexto, as alternativas para os investidores que pretendem melhores níveis de rendibilidade para os seus investimentos, face aos produtos financeiros tradicionais,

relativamente ao respetivo impacto financeiro na companhia e no setor como um todo.

A convulsão dos mercados financeiros influenciou a **Fed** a adiar o início do ciclo de subida de taxas diretoras de setembro para dezembro e o **BCE** a abrir a possibilidade de medidas de estímulo adicionais que acabou por concretizar

devem privilegiar as soluções de gestão ativa, assentes em produtos multi-ativos com diferentes perfis de risco, de modo a que os Investidores se possam acomodar adequadamente às diferentes opções de investimento de acordo com os diferentes níveis de tolerância ao risco.

OUTLOOK 2016 MACRO



Crescimento

Não se espera uma recessão em 2016, mas os *drivers* de crescimento mudaram em favor dos Mercados Desenvolvidos vs Mercados Emergentes; serviços vs indústria; consumo vs exportações.



Política Monetária

Fed e Bank of England iniciam regresso a uma política monetária mais neutral, mas BCE, Bank of Japan e People's Bank of China prolongarão políticas acomodáticas.



Taxa de Inflação

Aumento da taxa de inflação embora diferido pelas quedas recentes do preço do petróleo ocorrerá em 2016.

Ações

Overweight em ações, com preferência pelos Mercados Desenvolvidos; neste espaço alocação setorial será mais importante que alocação regional. Retornos serão mais módicos, com contributo relevante do dividendo.

Obrigações

Underweight em obrigações, não sendo possível excluir eventuais retornos marginalmente negativos, caso as taxas de medio longo prazo reajam de forma mais intensa do que atualmente esperado pelo mercado.

Dólar

Dólar beneficia de divergência de políticas monetárias mas o efeito tenderá a esbater-se ao longo de 2016 se não ocorrerem alterações não antecipadas nas taxas de juro.

Emergentes

Nos Mercados Emergentes, *Underweight* em regiões mais expostas a matérias primas. Reentrada condicionada por estabilização do preço destas, *repricing* da subida de taxas de juro EUA.

Crédito

Potencial de contração de *spreads* limitado pelo excesso de oferta e posicionamento generoso em crédito. High Yield mais atrativo devido a maior cupão.

Volatilidade

Valorizações menos atrativas contribuem para maior volatilidade dos mercados.

TEMAS RELEVANTES 2016

MACRO

1. Dívida Grega

Aprovação de medidas socialmente mais difíceis pode ser ainda um fator perturbador. Num cenário mais favorável, antecipa-se um reescalonamento da dívida grega (aumento das maturidades e carência).

2. Brexit - Saída da União Europeia

Continuar das negociações com EU, em antecipação da possibilidade de referendo em 2017, traz incertezas aos ativos em libras.

3. Regulamentação bancária

Aplicação da diretiva de resolução bancária e novas exigências de capital continuam a trazer volatilidade aos títulos representativos da estrutura de capital.

4. Brasil

Recessão profunda, processos judiciais e aumento da instabilidade política com impacto na economia. Jogos olímpicos poderão ter efeito positivo.

5. Commodities

A estabilização do mercado pode abrir oportunidades de entrada no setor.

6. Rotação Setorial

Num mercado com pouca diferenciação geográfica dos desempenhos esperados e com maiores riscos idiossincráticos, a alocação setorial pode assumir maior protagonismo.

7. Falta de liquidez

Pode acentuar movimentos de mercado em períodos de maior turbulência em que os investidores se concentram num dos lados do mercado.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º IMGA Acções Portugal	20,36%	6
2º Pictet Japan Index R JPY	14,84%	6
3º Pictet Japan Index R EUR	14,56%	6
4º BlackRock Global Funds - Asian Tiger Bond Fund E2 USD	11,06%	5
5º Morgan Stanley Investment Funds European Property Fund A Acc	10,29%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES SEMANA DE 04/01/2016 A 08/01/2016

Fundos
1º IMGA Liquidez
2º Pictet Biotech R USD
3º UBS (LUX) Strategy - YIELD EUR N ACC
4º UBS (LUX) Strategy - BALANCED EUR N ACC
5º IMGA Investimento PPR Ações

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 08/01/2016 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	
PSI20	8,1%	Recursos Naturais	-42,6%
EPRA Europa	6,8%	Brent	-34,2%
Telecomunicações	5,4%	Cobre	-27,0%

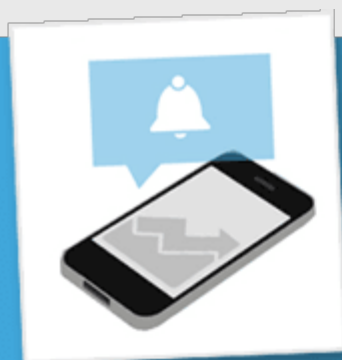
Nikkei 225	3,1%	WIG20	-26,9%
CAC40	1,7%	MSCI Emerging Markets	-22,8%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 04/01/2016 A 08/01/2016

Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º DAX
- 3º S&P 500
- 4º BRENT
- 5º CAC



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 emite de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.

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

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

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
6. Recomendações:
 - Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
 - Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
 - Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
 - Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rendibilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("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	dez-15	set-15	jun-15	mar-15	dez-14	jan-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%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	5,3%	-9,1%	-7,0%	24,4%	-28,3%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5313	5047	5552	5969	4799	6697	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 4.094.235.361,88 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.