



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

10 de julho 2017 Nº 573

INVESTIMENTOS EM FORMA COM A SCHRODERS

Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

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

RANKING

- Fundos
- Certificados



ESTA SEMANA

Zona Euro: valor mesmo após a valorização

As ações da Zona Euro têm conseguido um bom desempenho ao longo deste ano, com fortes ganhos...

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A última semana foi amena, mas positiva, para as praças europeias, refletindo a atividade na Zona Euro por força do setor mais representativo da economia, os serviços. Com o par Euro Dólar em máximos de abril de 2016 é natural que o sentimento em torno das exportadoras europeias seja condicionado. Em Wall Street foi uma semana também de saldo ligeiramente positivo. Nota para a aceleração da atividade terciária nos EUA em junho, deixando boas indicações para o que terá sido o 2º trimestre. O sentimento em torno do petróleo após a Rússia negar cortes adicionais na produção levou a uma correção da matéria-prima. Também as declarações de Donald Trump marcaram a semana, admitindo uma decisão firme quanto ao último lançamento do míssil por parte da Coreia do Norte. As minutas da Fed sinalizaram a indecisão por parte dos responsáveis da política monetária quanto ao *timing* de redução do seu balanço.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
Euro Stoxx	375,26	0,64%	7,14%	S&P 500	2425,18	0,07%	8,32%	MSCI Emergentes	1002,48	-0,82%	16,26%
Footsie 100	7350,92	0,52%	2,91%	Dow Jones	21414,34	0,30%	8,36%	Crude	44,23	-3,93%	-17,67%
DAX	12388,68	0,52%	7,91%	NASDAQ 100	5656,47	0,17%	16,30%	Euro-Dólar	1,1408	-0,04%	8,16%
CAC 40	5145,16	0,48%	5,82%	Nikkei 225	19929,09	-0,52%	4,26%	Libra-Euro	1,1296	-0,89%	-3,49%
IBEX 35	10488,80	0,42%	12,15%	Hang Seng	25340,85	-1,64%	15,18%	US 10Y	2,39%	8.19pbs	-5.88pbs
PSI 20	5153,96	0,02%	10,15%	Shanghai	3217,96	0,80%	3,68%	Bund 10Y	57,30%	10.6pbs	36.5pbs

Perspetivas

Arranca mais uma *Earnings Season* e espera-se uma sexta-feira animada

Espera-se uma semana fraca em termos de indicações macro para a região da moeda única. Assim serão os dados provenientes dos EUA a marcarem a agenda dos investidores, desde logo com destaque para o arranque de mais uma *Earnings Season*, com os números do JP Morgan, Citigroup, Wells Fargo e PNC Financial Services na sexta-feira (dia 14). De resto o último dia da semana será mesmo o mais atarefado, com a divulgação da inflação e vendas a retalho nos EUA, bem como o indicador de confiança dos consumidores norte-americanos, medido pela Universidade do Michigan. Os dados da Balança Comercial chinesa para o mês de junho chegam-nos na quinta-feira, com potencial impacto nos mercados acionistas. O leilão de dívida pública alemã a 10 anos no dia 12 merece a nossa atenção, depois do leilão francês da última semana ter registado fraca procura e gerado alguma tensão no mercado, isto numa altura em que a *yield* a 10 anos alemã ultrapassa os 0,5%.

Dia	País	Hora	Evento	Esperado ⁽¹⁾	Anterior ⁽²⁾
3ªfeira	Reino Unido	0:01	Vendas a Retalho BRC (h) (jun)	--	-0,4%
	EUA	11:00	Sentimento Empresarial nas PME's (jun)	104,5	104,5
	EUA	15:00	Stocks dos Grossistas (maio F)	0,3%	-0,4%
4ªfeira	Japão	0:50	IPP (h) (jun)	2,1%	2,1%
	Reino Unido	9:30	Taxa de desemprego (3 meses) (maio)	4,6%	4,6%
	UEM	10:00	Produção Industrial (h) (maio)	3,5%	1,4%
	Portugal	11:00	Inflação Harmonizada (jun)	--	1,7%
	EUA	19:00	Beige Book da Fed	--	--
5ªfeira	Alemanha	7:00	Inflação Harmonizada (jun F)	1,5%	1,4%
	França	7:45	Inflação Harmonizada (jun F)	0,8%	0,9%
	Espanha	8:00	Inflação Harmonizada (jun F)	1,6%	2,0%
	EUA	13:30	IPP excluindo Alimentação e Energia (h) (jun)	2,0%	2,1%
	EUA	13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	--	248k
	China	0:00	Balança Comercial (jun)	\$43,0b	\$40,81b
6ªfeira	Japão	5:30	Produção Industrial (h) (maio F)	6,8%	5,7%
	UEM	7:00	Vendas de Automóveis (jun)	--	7,6%
	Itália	9:00	Inflação Harmonizada (jun F)	1,2%	1,6%
	UEM	10:00	Balança Comercial (maio)	--	17,9b
	EUA	13:30	Inflação (jun)	1,7%	1,9%
	EUA	13:30	Vendas Retalho (m) (jun)	0,1%	-0,3%
	EUA	14:15	Produção Industrial (m) (jun)	0,3%	0,0%

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

¹ Estimativas de consenso a 07/07/2017

² Valor relativo ao período anterior

Resultados

EUA

Dia	Hora	Empresa	Cap. Bolsista*	Cotação	Var. 5S	EPS aj.	Vendas*	Período Fiscal	Preço-Alvo
3 ^ª feira	11:00	PepsiCo	\$165,0	\$115,51	0,29%	\$1,397	\$15,57	2T (6/17)	\$122,59
4 ^ª feira	12:00	Fastenal	\$12,7	\$43,89	3,20%	\$0,495	\$1,11	2T (6/17)	\$50,31
5 ^ª feira		Delta Air Lines	\$40,8	\$55,46	2,95%	\$1,636	\$10,78	2T (6/17)	\$63,47
6 ^ª feira	12:00	JPMorgan Chase &	\$333,4	\$93,85	2,96%	\$1,593	\$25,49	2T (6/17)	\$94,44
	13:00	Wells Fargo &	\$278,6	\$55,74	-0,07%	\$1,010	\$22,47	2T (6/17)	\$58,28
	13:00	Citigroup	\$187,0	\$67,91	1,39%	\$1,224	\$17,45	2T (6/17)	\$66,77
	AA	PNC Financial Services Group I	\$61,2	\$126,54	1,03%	\$2,019	\$4,00	2T (6/17)	\$129,04

* Valores em mil milhões; Var. 5S - variação 5 sessões até 7 de julho de 2017

Valor de EPS ajustado, Vendas e Preço-Alvo correspondem a estimativas baseadas em dados de consenso (Bloomberg)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

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

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



Na última semana o **PSI20** acompanhou o exterior e valorizou 0,02% para 5.153,96 pontos.

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
Montepio	Serviços Financeiros	105,39%	-35,90%	↑
BCP	Banca	1,32%	2,48%	↓
Pharol	Telecomunicações	0,66%	13,38%	↓
Jeronimo Martins	Retalho	0,56%	-3,56%	↓
NOS	Media	0,17%	-2,37%	↓
CTT	Industrial	-1,95%	2,31%	↑
Corticeira Amorim	Industrial	-2,22%	6,11%	↑
Sonae	Retalho	-2,57%	6,22%	↑
Mota Engil	Construção	-3,13%	-10,66%	↑
Sonae Capital	Serviços Financeiros	-3,44%	2,15%	↑

Notas:

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

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

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

Consensus de Analistas PSI20: Recomendações e Preços-Alvo

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

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

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

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

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

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

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

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EDP: Gas Natural nega conversações para fusão

- Rumores de mercado deram conta de que a espanhola Gas Natural e a EDP estariam em conversações para uma possível fusão, combinação de negócios avaliada em cerca de € 35 mil milhões
- Segundo notas de *research* a combinação de negócios aventuraria ter como principais entraves a estrutura acionista, dado que a China Three Gorges detém mais 21,4% de posição, o que poderia elevar o prémio a pagar por parte da espanhola, bem como o próprio estado português (pese embora não deter participação no capital não quereria ver mais uma das principais bandeiras sair do país em termos de domicílio). Depois há, em nossa opinião, a questão da dívida, visto que tanto a EDP como a Gas Natural têm elevado endividamento, com Net Debt/EBITDA muito acima do setor, acima das 4x e das 3x, respetivamente. Considerando que a Gas Natural assumia a dívida da EDP estaríamos a falar de uma nova empresa com mais de € 36 mil milhões de dívida para um valor combinado de mercado a rondar os € 31 mil milhões. E que poderia subir caso a Gas Natural tivesse necessidade de financiar a operação com nova emissão de dívida
- Pelo ponto anterior parece-nos difícil um movimento de fusão. No entanto até admitimos que o rumor possa puxar pela cotação da EDP nas próximas semanas, depois da elétrica nacional ter corrigido 13% entre 1 de junho e 3 de julho

Montepio: Associação Mutualista lança OPA e Santa Casa da Misericórdia de Lisboa pode entrar no capital

- Associação Mutualista Montepio Geral ofereceu € 1 por cada unidade de participação representativas do Fundo de Participação da Caixa Económica Montepio Geral
- O preço oferecido corresponde ao valor que os títulos foram vendidos numa primeira fase aos investidores de retalho
- A ideia é que depois da transformação da entidade visada em sociedade anónima possa ser detido somente por entidades da economia social
- O Montepio e a Santa Casa da Misericórdia de Lisboa assinam um memorando de entendimento tendo por objetivo

estabelecer uma parceria entre as entidades no âmbito do desenvolvimento nacional da economia social. O Memorando considera a possibilidade da Santa Casa deter uma posição na Caixa Económica Montepio Geral. Foi também discutido o alargamento do seu entendimento para outras áreas de negócio, nomeadamente na saúde

EDP recebeu luz verde para a OPA à EDP Renováveis

- CMVM aprovou a OPA da EDP à EDP Renováveis ao preço de € 6,75/ ação
- A oferta decorre entre as 8h30m do dia 6 de julho de 2017 e as 15h do dia 3 de agosto de 2017

Fonte: Millennium investment banking

RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS



Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Instituição	Analista	Alteração mais recente	Nota mais recente	Recomendação	Price Target
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	09-06-2017	09-06-2017	Buy	€ 0,33
Autonomous	Gabor Kemeny	30-05-2017	30-05-2017	Outperform	€ 0,29
Goldman Sachs	Izabel Cameron	23-05-2017	23-05-2017	Neutral	€ 0,18
Caixa BI	André Rodrigues	11-05-2017	11-05-2017	Buy	€ 0,26
JBCapitalMarkets	José Martins Soares	10-05-2017	10-05-2017	Buy	€ 0,30
JP Morgan	Sofie Peterzens	10-05-2017	10-05-2017	Neutral	€ 0,23
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	07-03-2017	09-05-2017	Underperform	€ 0,13
KBW	Hari Sivakumaran	06-03-2017	09-05-2017	Underperform	€ 0,09



APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



Zona Euro: valor mesmo após a valorização

As ações da Zona Euro têm conseguido um bom desempenho ao longo deste ano, com fortes ganhos a registrar-se à medida que são conhecidos os resultados das várias eleições que têm vindo a marcar o calendário e que diminuem os riscos políticos na União Europeia.

Parte considerável dos investidores está agora menos preocupada com potenciais vitórias de candidatos anti EU e cenários de desagregação europeia, pelo que as ações registaram fortes ganhos após as eleições na Holanda e em França, ambas saldadas por vitórias centristas. O próximo país a ir às urnas, a Alemanha, não apresenta risco substancial de mudança na direção política e as eleições italianas ainda estão longe, com data prevista para maio de 2018.

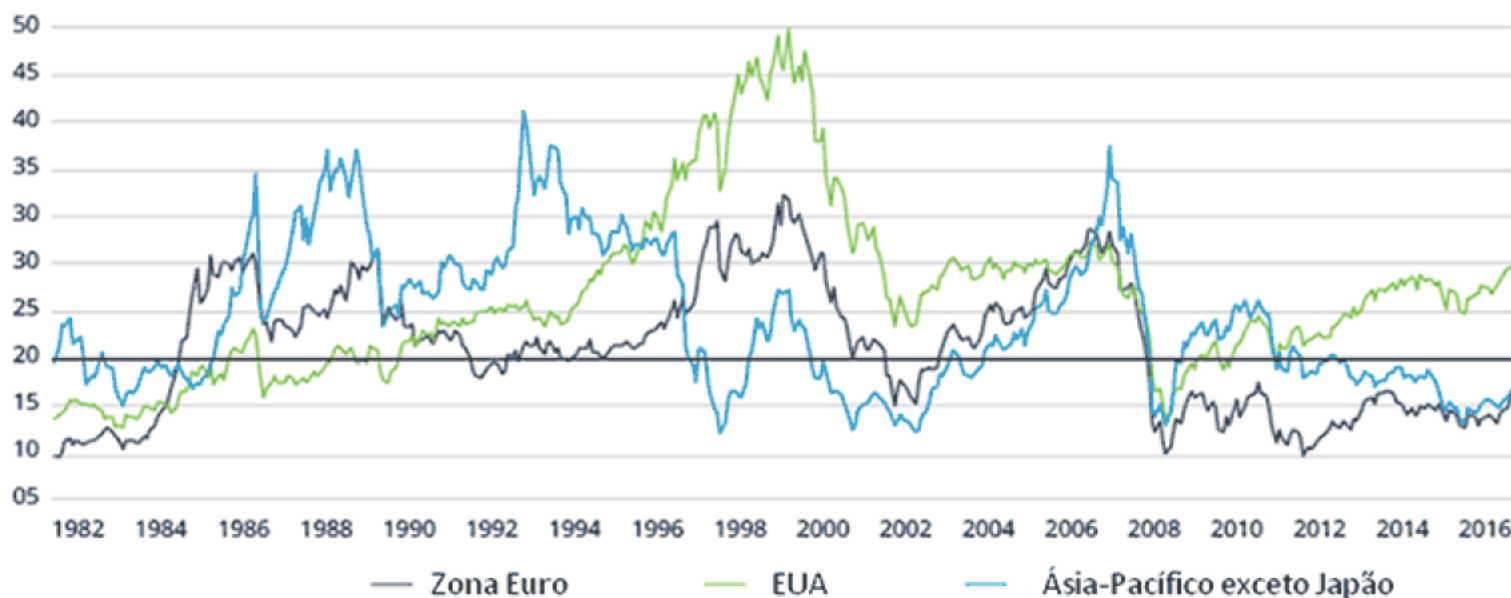
Considerando a diminuição dos riscos políticos e a valorização registada pelas ações da Zona Euro - segundo o Índice MSCI EMU, desde 1 de janeiro a 31 de maio, o retorno gerado pelo mercado acionista na região foi de 11,9% - a questão que importa colocar é se estas ações ainda têm potencial de valorização?

Ações da Zona Euro em forma neste verão

Se aplicarmos uma das métricas usada com maior frequência pelos investidores - o rácio preço benefício ajustado ciclicamente (CAPE), que analisa o preço da ação dividido pela média dos ganhos conseguidos a 10 anos e ajustado à inflação (quanto mais baixo o resultado melhor a perspetiva de valorização), percebemos que o CAPE da Zona Euro, assim como o dos EUA e da Ásia, está em níveis similares aos que encontrávamos em 1982.

A Zona Euro está atualmente com um rácio de 15,6 vezes. Isto significa que a valorização se encontra abaixo da sua média de longo prazo, de 19,9 vezes, que está igualmente menos valorizado do que o mercado acionista norte-americano e em linha com o asiático, o que permite afirmar que a valorização da Europa do Euro permanece atrativa.

CAPE das diferentes regiões



Fonte: ThomsonDatastream. Como em 30 de abril de 2017.

Adicionalmente a esta atratividade, há dois elementos que podem contribuir para que as ações da Zona Euro continuem a entregar mais valor. A primeira está diretamente relacionada com a continuidade da recuperação económica da região e a

segunda com a melhoria dos resultados das empresas.

No primeiro caso, importa lembrar que a economia recupera desde o verão de 2016 e os indicadores apontam para que assim prossiga. No segundo, embora o crescimento dos resultados empresariais tenha sido pouco expressivo até 2015, fruto de um crescimento tímido e de uma inflação praticamente inexistente que condicionou a subida de preços, o cenário parece estar a mudar, com os lucros a descolar em 2016 e início de 2017, e boas perspetivas para o mais recente trimestre.

A análise dos indicadores mais recentes aponta para que, além de uma recuperação do consumo, estamos agora perante um restabelecimento do ritmo produtivo. À medida que a recuperação da indústria se traduzir em mais investimento e emprego, apoiará o poder de compra, num ciclo virtuoso que suporta a recuperação económica e a estabilidade política.

Este ciclo constitui um ambiente favorável às empresas e ao mercado acionista europeu que, além de manter valorizações muito atrativas em termos relativos e absolutos, poderá ainda beneficiar de um contexto de recuperação global sincronizada que, embora não isento de riscos, viu diminuir aquele que mais receio causou aos investidores: o risco político.

Potenciar estas oportunidades e tendências é o que continuamos a fazer através dos nossos fundos de investimento, a exemplo do Schroder ISF Euro Equity, que investe em ações dos países do Euro, identificando títulos que se encontram subvalorizados e com potencial para beneficiar da melhoria de indicadores e da confiança que agora se observa.

Mário Pires

Diretor de Clientes Institucionais e do Mercado Português Schroders

O investimento nos fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis).

A informação disponibilizada tem caráter meramente informativo e particular, não devendo, nem podendo, constituir uma oferta ou recomendação para comprar ou vender ou para realizar qualquer outra ação, operação ou transação e não deve servir de base ou constituir parte de qualquer acordo ou contrato.

Antes de aderirem aos produtos ou serviços, os investidores devem ter em consideração a adequação do investimento ao seu perfil de risco, sendo a aferição deste da sua exclusiva responsabilidade. O investimento em fundos pode implicar a perda do capital investido, caso o fundo não seja de capital garantido.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º IMGA Eurofinanceiras	39,57%	5
2º Pictet Japanese Equity Selection HR EUR	38,30%	5
3º JP Morgan Global Financials D USD	37,78%	5
4º Janus Global Technology A EUR Acc	32,82%	5
5º Janus Global Technology A USD Acc	31,85%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 03/07/2017 A 07/07/2017

Fundos

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

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 07/07/2017 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

RANKING DE CERTIFICADOS



TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

BANCA	72,9%
RECURSOS NATURAIS	35,6%
WIG20	34,0%
DAX30	31,5%
IBEX35	31,0%

Os menos rentáveis

OURO	-11,0%
UTILITIES	-0,1%
BRENT	0,7%
EPRA Europa	6,0%
TELECOMUNICAÇÕES	8,6%

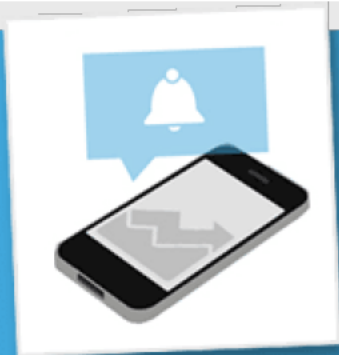
TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 03/07/2017 A 07/07/2017

Certificados

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





ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

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

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

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



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

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

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

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

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

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

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

6. Recomendações:

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

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

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

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

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

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

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

13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.
27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).
31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.

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

Recomendação	jun-17	mar-17	dez-16	dez-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	2,9%	7,0%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5153	5008	4679	5313	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt 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.