



26 de dezembro 2017 Nº 597

MTRADER

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



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

Boas perspectivas para as ações europeias em 2018

2017 está a fechar com boas perspectivas para as ações em toda a Europa, mesmo considerando os recentes ganhos generalizados.

[ver +](#)



A semana passada foi de relativa tranquilidade para os mercados acionistas, como é típico na época natalícia. A aprovação do *tax reform* nos EUA e as eleições na Catalunha estiveram no centro das atenções dos investidores, numa altura em que o *flow* de notícias empresariais e macroeconómicas é mais reduzido.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
Footsie 100	7592,66	1,36%	6,30%	S&P 500	2683,59	0,29%	19,87%	MSCI Emergentes	1141,94	2,10%	32,43%
IBEX 35	10182,00	0,31%	8,87%	Dow Jones	24754,06	0,42%	25,26%	Crude	58,30	1,75%	8,53%
CAC 40	5364,72	0,29%	10,33%	NASDAQ 100	6465,17	-0,02%	32,93%	Euro-Dólar	1,1853	0,75%	12,38%
Euro Stoxx	389,27	0,22%	11,14%	Nikkei 225	22902,76	1,55%	19,82%	Libra-Euro	1,1290	-0,28%	-3,55%
PSI 20	5383,33	-0,04%	15,05%	Hang Seng	29578,01	2,53%	34,44%	US 10Y	2,48%	12,81pbs	3,67pbs
DAX	13072,79	-0,23%	13,86%	Shanghai	3297,06	0,95%	6,23%	Bund 10Y	0,42%	11,9pbs	21,3pbs

Perspetivas

Inflação na Alemanha e Confiança dos Consumidores nos EUA são os destaques da semana

Será uma semana mais curta que o habitual devido à quadra natalícia. Ainda assim destacamos a divulgação das vendas a retalho na Alemanha (4ªfeira) e do valor preliminar da evolução da inflação no país (6ªfeira). Dos EUA, também na 4ªfeira, chegamos o nível de confiança dos consumidores do mês de dezembro, esperando-se uma degradação.

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

Dia	País	Hora	Evento	Esperado ⁽¹⁾	Anterior ⁽²⁾
4ªfeira	Japão	05:00	Casas em início de construção (h) (nov.)	-2,60%	-4,80%
	Espanha	08:00	Vendas a retalho (h) (nov.)	-	-1,20%
	EUA	15:00	Confiança dos Consumidores (dez.)	128,0	129,5
	EUA	15:00	Vendas de casas pendentes (h) (nov.)	-0,50%	3,50%
	Japão	23:50	Produção Industrial (h) (nov. P)	-	5,90%
	Alemanha		Vendas a retalho (m) (nov.)	1,00%	-1,20%
5ªfeira	UEM	09:00	BCE publica Relatório Económico	-	-
	EUA	13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	-	245k
	EUA	13:30	Stocks dos Grossistas (nov. P)	-	-0,50%
	EUA	14:45	Chicago Purchasing Manager Index (dez.)	61,8	63,9
6ªfeira	Espanha	08:00	Inflação Harmonizada (dez. P)	1,50%	1,80%
	UEM	09:00	Massa Monetária em Circulação (M3) (h) (nov.)	4,90%	5,00%
	Brasil	11:00	Taxa de Desemprego (nov.)	12,10%	12,20%
	Portugal	11:00	Produção Industrial (h) (nov.)	-	3,50%
	Portugal	11:00	Vendas a retalho (m) (nov.)	-	-2,30%
	Alemanha	13:00	Inflação Harmonizada (dez. P)	1,40%	1,80%

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

¹ Estimativas de consenso a 22/12/2017

² Valor relativo ao período anterior

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

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



Em território nacional, o PSI20 acabou praticamente inalterado (-0,04%) nos 5.383,33 pontos.

PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
CTT	Industrial	7,93%	3,14%	↑
BCP	Banca	2,66%	4,28%	↑
Sonae Capital	Serviços Financeiros	1,95%	7,52%	↓
REN	Utilities	1,11%	-1,66%	↓
Galp Energia	Petrolifero	1,03%	-2,42%	↓
Altri	Recursos Naturais	-2,56%	5,21%	↑
Pharol	Telecomunicações	-2,60%	-20,88%	↓
Mota Engil	Construção	-2,74%	15,17%	↑
NOS	Media	-3,16%	5,41%	↑
Corticeira Amorim	Industrial	-4,70%	1,11%	↓

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	10,85	12,23	12,7%	[11.5 ; 13.35]	0	4	0	4	0,0%	-8,4%	1,7%
CTT	3,54	4,31	21,8%	[3.93 ; 4.6]	2	7	1	10	-6,0%	1,8%	8,4%
Sonae Capital	0,889	1,13	26,5%	[1.09 ; 1.16]	2	0	0	2			10,2%
Altri	5,293	5,06	-4,5%	[4.65 ; 5.3]	1	4	1	6	0,9%	1,0%	5,7%
Semapa	17,89	19,93	11,4%	[19 ; 21.28]	3	1	0	4	-3,4%	0,0%	2,7%
Jeronimo Martins	16,04	16,59	3,4%	[15.75 ; 17.95]	7	15	7	29	-0,1%	0,3%	3,6%
Sonae	1,138	1,25	9,7%	[1.2 ; 1.29]	6	1	0	7	6,8%	5,4%	4,1%
REN	2,449	2,69	9,6%	[2.32 ; 2.97]	3	4	4	11	-3,0%	0,4%	5,7%
NOS	5,452	6,57	20,6%	[6.05 ; 6.95]	7	9	0	16	0,0%	-0,5%	3,6%
EDP	2,869	3,15	9,9%	[2.9 ; 3.4]	8	10	6	24	-0,4%	-0,4%	5,8%
BCP	0,27	0,25	-6,0%	[0.22 ; 0.31]	6	1	3	10	0,0%	-1,0%	
Galp Energia	15,66	16,08	2,7%	[15.08 ; 17.23]	8	14	3	25	0,4%	3,4%	1,8%
Ibersol	11,985	12,10	1,0%	[12.1 ; 12.1]	1	1	0	2	0,0%	0,0%	0,6%
Novabase	3,057	3,70	21,0%	[3.7 ; 3.7]	1	1	0	2	0,0%		4,4%
Mota-Engil	3,618	3,13	-13,4%	[2.95 ; 3.25]	2	2	1	5	0,0%	0,0%	4,9%
EDP Renovaveis	6,7	7,69	14,8%	[7.63 ; 8]	11	11	1	23	1,4%	0,4%	0,7%
Navigator	4,33	4,58	5,7%	[4.3 ; 4.78]	5	1	0	6	0,0%	1,4%	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

BCP: Fitch melhora perspetiva do rating do banco

- A agência de rating Fitch melhorou a perspectiva do rating do BCP de estável para positivo mantendo o rating em BB-. A mesma indicação foi dada à Caixa Geral de Depósitos.
- Rating do BPI reafirmado em BBB-, um nível acima de “lixo”. Já o Santander Totta subiu um nível para BBB+,

BCP cumpre com requisitos mínimos de capital exigidos pelo BCE para 2018

- O BCP indicou que cumpre com os rácios de capital mínimos exigidos pelo BCE para o próximo ano. O BCP faz referência aos resultados do final de setembro.
- Rácio mínimo CET 1 *phased in* de 8,8125% (vs. 13,2% do BCP).

BCP Consolidado	Rácios de capital em 30 de setembro de 2017			Requisitos mínimos de capital a partir de 1 de janeiro de 2018			
	Phased-in	Fully Loaded	Fully Loaded pro-forma	Phased-in 2018	Dos quais:		
					Pilar 1	Pilar 2	Buffers
CET1	13,2%	11,7%	11,7%	8,8125%	4,5%	2,25%	2,0625%
T1	13,2%	11,8%	11,8%	10,3125%	6,0%	2,25%	2,0625%
Total	14,2%	12,7%	13,6%	12,3125%	8,0%	2,25%	2,0625%

Fonte: CMVM, BCP

BPI encaixa mais de € 100 milhões

- Banco anunciou a alienação de sistemas de pagamento ao CaixaBank por € 113 milhões.
- Segundo o BPI, a operação deverá gerar mais-valias de € 99 milhões (€ 0,07/ ação) antes de impostos, traduzindo-se num aumento dos fundos próprios CET 1 *fully loaded* de 0,46pp para os 13,2%.

EDP Renováveis assegura novos contratos no Brasil

- A empresa de energia renovável assegurou novos contratos de aquisição de energia no Brasil, com a duração de 20 anos, para o fornecimento de 218 MW de energia eólica, elevando para 482 MW os projetos nesse país.

EDP Brasil avança com a compra de 14,5% da Celesc

- EDP Brasil, subsidiária da EDP, anunciou que celebrou um contrato com a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – Previ para a aquisição de 33,1% das ações ordinárias e 1,9% das ações preferenciais da Centrais Elétricas de Santa Catarina (Celesc), correspondendo as referidas ações, em conjunto, a 14,46% do total das ações da Celesc por um preço de R\$ 230 milhões (€ 60 milhões).
- A Celesc atua nas áreas de distribuição, geração e transmissão de energia elétrica, sendo a principal empresa do setor elétrico no Estado de Santa Catarina, além de operar no setor de distribuição de gás natural, lê-se no comunicado.

CTT anunciam plano de transformação operacional

A empresa correios anunciou um plano estratégico para revitalizar o seu negócio, mais focado nas áreas de Encomendas & Logística e no Banco CTT.

- CTT anunciam o corte de 800 postos de trabalho em 3 anos (11% do total); redução das remunerações da administração entre 25% a 15%.
- CTT mantêm o compromisso de pagar um dividendo de € 0,38/ ação referente ao exercício de 2017, mas durante o período de transição o dividendo será alinhado com o resultado líquido da empresa.
- Plano prevê uma contribuição positiva de € 45 milhões no EBITDA recorrente a partir de 2020.
- A empresa anunciou que Guy Pacheco será o novo administrador financeiro, substituindo André Gorjão Costa.

Galp mostra calendário financeiro para 2018, CaixaBI eleva target mas aconselha reduzir

- Casa de investimento passou preço-alvo de € 13,80 para € 14,60 por ação, fruto da passagem de horizonte temporal de 2017 para 2018. No entanto a recomendação foi reduzida de neutral para reduzir, pois a avaliação tem implícita uma desvalorização potencial de 6,5% face à cotação de fecho de 19 de dezembro.
- Calendário financeiro para o próximo ano.

Evento	Data
Trading Update 4º Trimestre 2017	05-02-2018
Capital Markets Day 2018 e Resultados 4º Trimestre 2017	20-02-2018
Trading Update 1º Trimestre 2018	13-04-2018
Relatório & Contas 2017 (Auditado)	16-04-2018
Resultados 1º Trimestre 2018	27-04-2018
Assembleia Geral Anual dos Acionistas	15-05-2018
Trading Update 2º Trimestre 2018	16-07-2018
Resultados 2º Trimestre 2018	30-07-2018
Trading Update 3º Trimestre 2018	15-10-2018
Resultados 3º Trimestre 2018	29-10-2018

Fonte: CMVM

Pharol: Acionistas da Oi aprovam plano de recuperação

- Aprovação está a animar títulos da portuguesa Pharol, que detém uma participação na ordem dos 27% na operadora brasileira. Plano prevê a conversão de dívida até 75% do capital da empresa, para além do aumento de capital de cerca de mil milhões de euros (4 mil milhões de reais)

Mota-Engil aumenta carteira de encomendas na Polónia e lança-se a manutenção de plataformas da Petrobras

- A construtora nacional anunciou a adjudicação de um contrato para a construção de um troço de cerca de 20 km na Polónia. O valor do contrato, que inclui o projeto e construção, é de € 118 milhões com uma duração de 34 meses. Neste mês é o 2º contrato ganho pela Mota-Engil na Polónia.
- Acresce também € 58 milhões de novas obras adjudicadas na Irlanda e Reino Unido.
- Mota-Engil tem estado muito ativa no mercado, tendo já ganho vários contratos no decorrer do 2º semestre. No final da 1ª metade do ano, a carteira de encomendas da construtora totaliza € 4,9 mil milhões.
- Ainda na semana passada o Jornal de Negócios deu conta de que a Mota-Engil tinha entregue uma proposta no concurso

lançado pela petrolífera Petrobras para contratos de manutenção de um total de 25 plataformas da Bacia de Campos, dividido em 3 lotes. O valor dos contratos estima-se em € 330 milhões. A Mota-Engil encontra-se no lote de 17 concorrentes, espera-se que o processo fique concluído em abril de 2018.

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
Goldman Sachs	Izabel Cameron	04-12-2017	04-12-2017	Neutral	€ 0,24
JP Morgan	Sofie Peterzens	29-11-2017	29-11-2017	Overweight	€ 0,30
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
JBCapitalMarkets	José Martins Soares	15-09-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,33
Fidentiis	Mario Roperó	31-07-2017	14-11-2017	Buy	€ 0,29 - € 0,30
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	11-10-2017	13-11-2017	Buy	€ 0,33
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	09-06-2017	13-11-2017	Buy	€ 0,32
Axia	Jonas Floriani	03-10-2017	13-11-2017	Buy	€ 0,32



APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Boas perspectivas para as ações europeias em 2018

Mário Pires, Diretor de clientes institucionais e do mercado português Schroders

As ações europeias entram em 2018 com uma margem de progressão favorável, com a rentabilidade das empresas a melhorar a estabilidade da inflação a níveis baixos e os indicadores fundamentais de mercado tornam-se mais relevantes na definição dos preços destes títulos.

2017 está a fechar com boas perspectivas para as ações em toda a Europa, mesmo considerando os recentes ganhos generalizados. O Índice MSCI Europe cresceu 9,3% no acumulado do ano e as avaliações de longo prazo aproximam-se das suas médias históricas. Neste cenário, torna-se difícil argumentar que o mercado ainda está barato. Contudo, acreditamos que serão alcançados retornos robustos em 2018, impulsionados pela melhoria da margem de lucro das empresas, pela inflação baixa e pela queda de correlações.

Perspetivas para as margens de lucro

A economia europeia é como um superpetroleiro – lento, a mudar de direção, ou a aumentar a velocidade. Mas, passada a crise financeira global e a crise da dívida soberana, a recuperação económica da região está em pleno andamento. O melhor cenário macroeconómico está a apoiar a procura, o que, por seu lado, melhora a rentabilidade das empresas na Europa.

Uma justificação está num maior poder de definição de preços (isto é, a capacidade das empresas para aumentarem os preços dos seus produtos sem diminuir a sua procura). A alavancagem operacional também ajuda, uma vez que a capacidade disponível na economia é usada, o que significa que as empresas podem aumentar a produção mantendo os custos estáveis.

No entanto, apesar desta recente melhoria, as margens de lucro das empresas na Europa ainda estão aquém das suas homólogas nos Estados Unidos. O que contrasta com a experiência dos anos 2000, em que as duas regiões apresentavam uma grande semelhança neste indicador.

Eliminar essa diferença levará, provavelmente, anos. A manutenção da expansão da margem de lucro atual, no âmbito de um crescimento europeu mais forte, deve proporcionar oportunidades para que as empresas ultrapassem as consensuais expectativas de ganhos.

Um dado favorável para os investidores é que o espectro da deflação desapareceu, mas a inflação permanece adormecida. Mudanças demográficas e ruturas das novas tecnologias ajudam a justificar. Acreditamos que a inflação vai permanecer baixa, embora a níveis superiores aos ultrabaixos verificados há alguns anos atrás.

Inflação baixa pode beneficiar as ações

Em ambiente de baixa inflação, as ações podem constituir uma forte alternativa a investimentos de baixo retorno, como os de renda fixa, o que, por sua vez, oferece um prémio de risco menor. Este é o retorno acima da taxa livre de risco, isto é, a taxa oferecida pelos Títulos de Tesouro, que compensa os investidores pela assunção do risco relativamente maior de investir em ações.

Por outro lado, um prémio de risco das ações é compatível com uma avaliação do mercado global acima do que é o seu histórico.

Estes considerandos referem-se, naturalmente, ao mercado como um todo, mas há grandes variações nas avaliações dos diferentes setores. Outro fator que poderá apoiar as ações no próximo ano será a queda das correlações entre setores.

As correlações no mercado de ações estão em queda

A correlação mede o grau em que as ações ou os setores se comportam da mesma forma. Nos últimos anos, os mercados foram direcionados sobretudo por fatores macroeconómicos – como a flexibilização quantitativa - o que significa que as correlações foram altas.

Em consequência, os gestores de ativos descobriram que a análise fundamental de um stock era menos impactante do que deveria ter sido na classificação de ações vencedoras de entre as perdedoras.

Isso começou a mudar e pensamos que a tendência para uma menor correlação - tanto entre setores como dentro de setores - vai continuar. Os preços das ações de muitas empresas estão sustentados artificialmente por fatores macroeconómicos, mas outros estão justamente sustentados por fundamentos sólidos. À medida que as correlações vão caindo, acreditamos que o mercado distinguirá claramente umas ações das outras.

Isso criará um ambiente mais favorável à abordagem do investimento sustentada por análises específicas de stocks. Correlações mais baixas significam que retornos superiores serão alcançados selecionando as ações corretas em lugar de um fazer com base em amplos considerandos macroeconómicos.

A volatilidade oferece oportunidades

2017 começou com os investidores preocupados com o cenário político na Europa e, em particular, com o resultado das eleições francesas. A vitória do centrista Emmanuel Macron sossegou os mercados e as preocupações políticas desapareceram.

Mas a política mantém-se presente, como ficou claro com o referendo da independência da Catalunha e o colapso das negociações para encontrar um governo de coligação na Alemanha. As eleições italianas estão previstas para meados de 2018 e prosseguem as negociações do Brexit.

Tendencialmente, vemos a volatilidade em torno dos eventos políticos como uma potencial oportunidade de compra. O risco político pode muitas vezes ser excessivamente mal avaliado, o que significa que se pode cair em avaliações de ações que não reflectem os seus fundamentos. Isso pode representar uma oportunidade para os agentes ativos e as ações têm avaliações muito tentadoras.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Janus Henderson Global Technology Fund Class Aacc(Hedged)	37,37%	4
2º Schroder International Selection Fund Greater China A EUR Acc	28,94%	5
3º Schroder International Selection Fund Greater China A1 USD Acc	28,74%	4
4º JPMorgan Asia Pacific Equity Fund D (acc) USD	26,52%	4
5º JPMorgan Asia Pacific Equity Fund D (acc) EUR	26,37%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 18/12/2017 A 22/12/2017

Fundos
1º IMGA POUPANCA PPR
2º IMGA LIQUIDEZ F INV MOB ABERTO
3º UBS (LUX) SF YIELD (EUR) N ACC
4º UBS (LUX) SF BALANCED (EUR) N ACC
5º IMGA PRESTIGE MODERADO

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 22/12/2017 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

NASDAQ 100	31,1%
MSCI Emerging Markets	30,3%
WIG20	26,5%
DOW JONES	24,2%
COBRE	19,8%

Os menos rentáveis

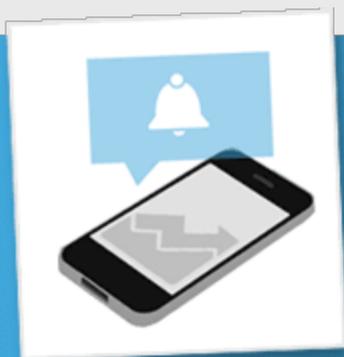
TELECOMUNICAÇÕES	-2,9%
PRATA	0,3%
TRIGO	2,2%
MSCI WORLD Price Eur	5,2%
FOOTSIE	7,0%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 11/12/2017 A 15/12/2017

Certificados

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



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

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

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

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



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	nov-17	out-17	set-17	jun-17	mar-17	dez-16	dez-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-2,1%	1,2%	5,0%	2,9%	7,0%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5363	5476	5410	5153	5008	4679	5313	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções ("Disclaimer")

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

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

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

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