

Preço e Performance (valores em EUR)	
Preço	5,42
Máx de 52 semanas	8,73
Mín de 52 semanas	5,31
YTD (%)	-15,84
Volume médio diário (mil)	726.222
Capitalização bolsista (mn)	814
Beta	0,84
Dividendo	0,27
EPS	0,48

Nota: Valores a 30/01/2017 às 9h27m;

Fonte: Bloomberg

Opinião do consenso (últimos 6 meses)	
COMPRAR	8
MANTER	5
VENDER	1

Fonte: Bloomberg

Informação Financeira (valores em EUR)	
Vendas (mn)	727
EBITDA (mn)	134
Nº de empregados	10.908
ROA (%)	5,62
ROE (%)	29,79
D/E	0,24
Dividend Yield (%)	8,68

Fonte: Bloomberg;

Nota: Valores anuais de 2015

Evolução Gráfica – Preço de fecho



Fonte: Bloomberg

Shareholder	%
Gestmin	9,9%
Standard Life Investments (Ho	6,7%
Allianz Global Investors Gmbh	5,0%
BNP Paribas Investment Partr	5,0%
Norges Bank	5,0%
BlackRock	3,3%
F&C Asset Management plc	2,1%
Wilmington Capital, S.L	2,0%
CTT, S.A. (ações próprias)	0,4%
Restantes acionistas	60,6%

Fonte:CTT

Histórico de Recomendações		
Data	Recomendação	Price-Target
06-12-2016	Comprar	7,94
29-04-2015	Acumular	11,01

Analista:

João Lampreia
joao.lampreia@big.pt

Research:

João Lampreia
Ana Mendonça
Diana Oliveira
Bernardo Cância
research@big.pt

CTT – Atualização de *guidance* para 2016

(Preço alvo e recomendação sob revisão)

Na sexta-feira, dia 27 de Janeiro, após o fecho de mercado, os CTT informaram relativamente à actualização da *guidance* sobre os resultados operacionais e EBITDA recorrente de 2016, com o *update* a ser justificado, maioritariamente, pelo decréscimo superior ao esperado do tráfego de correio no último trimestre do ano.

	Guidance inicial	Guidance Anterior	Guidance Actual	Research BiG
Volume Correio endereçado	[-3%/-5%]	limite mínimo 3%	-4,20%	-4,30%
Rendimentos operacionais	Rendimentos estáveis	Difícil alcançar <i>guidance</i> anterior	[-4%/-5%]	-4,17%
EBITDA recorrente	[0%]/3%]	Difícil alcançar <i>guidance</i> anterior	[-4%/-7%]	-0,20%
Dividendos	Crescimento estável	EUR 0,48/Accção	EUR 0,48/Accção	EUR 0,48/acção

Fonte: CTT; Research BiG (Company Note de 6 de Dezembro de 2016)

No início de 2016 o Grupo tinha previsto uma queda no tráfego de correio endereçado entre 3% a 5%, tendo posteriormente referido que a queda no volume seria no limite inferior do intervalo, ou seja 3%. No nosso modelo, apresentado a 6 de Dezembro, consideramos uma queda no tráfego de correio endereçado de 4,3%, valor que se encontra sensivelmente em linha com as actuais estimativas do Grupo (-4,2%). Não obstante, os CTT prevêem que os seus rendimentos operacionais recuem entre 4% a 5%, um target bastante distinto do apresentado no início de 2016 (rendimentos estáveis) e um pouco mais penalizador do que o considerado no nosso modelo (-4,17%).

A maior surpresa, no nosso ponto de vista, foi a revisão em baixa do EBITDA recorrente. Ainda que o Grupo tenha reforçado, nos primeiros nove meses do ano, que a *guidance* seria difícil de alcançar (crescimento entre 0% a 3%), o decréscimo entre 4% a 7% agora anunciado fica muito aquém das nossas expectativas (queda de -0,2% excluindo o Banco CTT). A forte aposta em medidas de eficiência, ainda que tenha permitido reduzir os gastos operacionais, não foram suficientes para compensar o fraco desempenho dos rendimentos.

Ainda assim, o Grupo reafirmou que irá propor em Conselho de Administração um dividendo mínimo de EUR 0,48/acção referente a 2016 e pago em 2017. E reiterou que tem desenvolvido iniciativas com o objectivo de mitigar a queda estrutural do tráfego de correio, apostando na tendência de crescimento do segmento de Expresso e Encomendas (ex. oferta modular), na preservação do valor do negócio do Correio (ex. uma nova oferta de correio publicitário) e dando continuidade ao Banco CTT (recentemente com a oferta de crédito à habitação).

Considerando o exposto anteriormente, nomeadamente na revisão em baixa da *guidance* para o EBITDA recorrente, optámos por colocar o preço alvo e a recomendação do título sob revisão até à divulgação dos resultados anuais, que se realizam a 9 de Março 2017.

DISCLOSURES

- O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, as duas principais entidades responsáveis pela regulação de actividades financeiras em Portugal.
- O BIG dispõe de um Código de Conduta, aplicável a todos os colaboradores que desempenham a actividade de analistas financeiros, no sentido de continuar a assegurar o rigor, a competência e a excelência que caracterizam a sua imagem institucional. O referido documento está disponível para consulta externa, caso se verifique uma requisição nesse sentido.
- Os analistas que compõem a equipa de Research do BIG encontram-se, para todos os efeitos, devidamente registados junto da CMVM.
- Os membros da equipa de Research do BIG não recebem nem irão receber qualquer tipo de compensação no âmbito do exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Não existe uma política de cobertura pré-definida no que respeita a selecção dos títulos alvo de recomendações de investimento.
- Clarificação dos termos qualitativos implícitos às recomendações:
 - Comprar, expectativa de retorno absoluto superior a 15%;
 - Acumular, expectativa de retorno absoluto entre +5% a +15%;
 - Manter/Neutral, expectativa de retorno absoluto entre -5% a +5%;
 - Reduzir, expectativa de retorno absoluto entre -5% a -15%;
 - Vender, expectativa de retorno absoluto inferior a -15%;
 A tipologia de investimento supra mencionada mostra-se meramente indicativa e não, globalmente, estrita.
- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pela Equipa de Research do BiG consiste em 12 meses.
- A actualização dos nossos modelos e respectivos preços-alvo das recomendações de investimento proceder-se-á, habitualmente, num período entre 6 a 12 meses.
- O BIG pode ter, no presente e/ou no futuro, algum tipo de relação comercial com as empresas mencionadas neste relatório, nomeadamente ao nível da prestação de serviços de assessoria de investimento.
- O histórico relativo às recomendações de investimento elaboradas pela equipa de Research encontra-se nas tabelas em baixo, sendo que a consulta externa detalhada das respectivas performances poderá ser disponibilizada mediante uma requisição nesse sentido.

PSI20 Notes nos últimos 12 meses e à data de 31 de Dezembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	4	44,4%
Manter/Neutral	5	55,6%
Reduzir/Vender	0	0,0%
Total	9	100,0%

Fonte: Research

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 31 de Dezembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	40,0%
Stop Loss	6	60,0%
Em Vigor	0	0,0%
Total	10	100,0%

Pair Trades nos últimos 12 meses e à data de 30 de Dezembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	50,0%
Stop Loss	2	25,0%
Em Vigor	2	25,0%
Total	8	100,0%

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informação disponível para o público em geral, recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Salienta-se a possibilidade dos resultados previstos serem susceptíveis de alteração em função de alterações em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizadas. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. O BIG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

Analista:

João Lampreia
joao.lampreia@big.pt

Research:

João Lampreia
Ana Mendonça
Diana Oliveira
Bernardo Câncio
research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informação disponível para o público em geral, recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Salienta-se a possibilidade dos resultados previstos serem susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizadas. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. O BIG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.