



20 de junho 2016 Nº 518

## 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...

### O desafio das baixas taxas de juro

O investidor europeu encontra-se atualmente confrontado com escolhas difíceis na aplicação das suas poupanças...

**ver +**

A menos de uma semana do referendo sobre a possível saída do Reino Unido da União Europeia, as praças mundiais acabaram por se ressentir perante uma maior probabilidade atribuída ao voto favorável. Este tema acabou por influenciar diversos quadrantes nos mercados internacionais, desde logo na política monetária, com a Fed, Banco de Inglaterra e Banco do Japão a manterem tudo como estava. A morte da deputada trabalhista Jo Cox no final da semana acabou por atenuar as perdas semanais, com o mercado a descontar uma possível reversão das intenções de voto.

Na última semana: **Euro Stoxx 50** -2,1%, **FTSE MIB** -1,1%, **FTSE** -1,5%, **CAC** -2,6%, **DAX** -2,1%, **IBEX** -1,5%; **Dow Jones** -1,1%, **S&P 500** -1,2%, **Nasdaq 100** -1,9%; **Nikkei** -6%, **Hang Seng** -4,1%, **Shanghai Comp.** -1,4%.

### Perspetivas

**Terça-feira, dia 21**, o índice alemão Zew Survey deverá apontar para uma degradação da confiança dos analistas e investidores institucionais este mês. No Reino Unido, espera-se a divulgação do aumento da dívida líquida do setor público no mês de maio.

**Quarta-feira, dia 22**, na Europa será apenas divulgado o valor preliminar da Confiança dos Consumidores de junho na região da moeda única que se espera que se mantenha nos -7. Nos EUA, teremos somente o anúncio de um abrandamento nas Vendas de Casas Usadas durante o mês de maio (estima-se subida mensal de 1,3%).

**Quinta-feira, dia 23**, as atenções vão estar voltadas para o Reino Unido, onde se vai realizar o referendo sobre a manutenção na União Europeia. Nota para o facto da morte da deputada trabalhista Jo Cox poder alterar o rumo das intenções de voto. Ainda antes da abertura dos mercados, o Japão ficará a conhecer o valor preliminar do ritmo de expansão da indústria, assim como o *outlook* para a economia japonesa. No velho continente, os valores preliminares dos PMI's devem apontar para uma desaceleração do ritmo de expansão da atividade

transformadora e terciária na Zona Euro durante o mês de junho, assim como da indústria norte-americana. Haverá ainda lugar para a divulgação da degradação da Confiança dos Consumidores em França durante este mês e do saldo da Balança de Transações Correntes de Portugal. Nos EUA, serão reportados os habituais Pedidos de Subsídio de Desemprego durante a semana passada, as Vendas de Casas Novas (estima-se que tenham caído 8%) e o Leading Index.

**Sexta-feira, dia 24**, será revelada a evolução da economia francesa no 1º trimestre de 2016 (valor final deve confirmar expansão de 0,6%). O IFO alemão deve demonstrar uma degradação do sentimento empresarial em maio. As Vendas a Retalho em Itália também serão divulgadas neste dia. Nas Encomendas de Bens Duradouros norte-americanas queremos perceber a evolução das encomendas de equipamentos, um barómetro de confiança empresarial. Ainda nos EUA, teremos a difusão da Confiança dos Consumidores nos EUA, dada pela Universidade do Michigan. No Brasil, ficaremos a saber o saldo da Balança de Transações Correntes em maio, assim como o Investimento Estrangeiro Direto no país no mesmo mês.

### Resultados:

#### Europa:

**dia 21** - Colruyt  
**dia 22** - H&M  
**dia 24** - Celesio

#### EUA:

**dia 21** - Carnival, FedEx, Carmax, Adobe Systems, Lennar  
**dia 22** - Red Hat, Bed Bath & Beyond  
**dia 23** - ConAgra Foods, Accenture

#### Divida Pública:

**dia 21** - Espanha  
**dia 22** - Alemanha

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

Fonte: Millennium investment banking

longo prazo e depósitos. O BPI (+0,1% para € 1,113) anunciou que irá votar a desblindagem dos limites de voto a 22 de julho. Destaque ainda para a REN (-0,2% para € 2,613) que alargou o empréstimo do Bank of China.

## BCP - DBRS cita melhoria da qualidade dos ativos e da rentabilidade

A agência de notação DBRS confirmou o *rating* de dívida de longo prazo do BCP em BB+ com o *outlook* estável, refletindo

a estabilização do banco em termos da qualidade dos ativos e de rentabilidade, apesar do ambiente difícil inerente no setor.

## BCP - Moody's revê em alta perfil de crédito individual

A agência de notação Moody's manteve o *rating* de dívida de longo prazo do BCP em B1. No entanto, a menor probabilidade de o banco vir a precisar de apoio para se capitalizar e a melhoria do desempenho em termos de

rentabilidade e de capital, levaram a que a instituição revise em alta o perfil de crédito individual do banco (*baseline credit assessment*) de Caa2 para b3.

## CEO do Bank Millennium diz que ainda não será possível distribuir dividendo

O CEO do Bank Millennium, detido em 50,1% pelo BCP, disse numa entrevista que embora o banco gostasse de proceder ao pagamento de dividendos já neste exercício tal ainda "não é possível". João Nuno Brás Jorge avançou ainda que a

instituição mantém o *target* do custo do risco em cerca de 50bps em 2016 e que espera um ligeiro crescimento nos empréstimos no 2º trimestre face ao trimestre anterior. O banco anunciou ainda que poderá vir a reduzir entre 10% a 20% das sucursais nos próximos cinco anos.

## Setor bancário

No âmbito do Orçamento de Estado para 2016, foi publicado em Diário da República a Portaria que altera as taxas da

contribuição sobre o setor bancário (CSB), passando de 0,085% para 0,11% em função do valor apurado.

## NOS - Zopt compra participação de 2,14% à Sonaecom

Em comunicado à CMVM, a NOS informa ter recebido uma comunicação por parte da ZOPT, SGPS SA sobre a aquisição no dia 14 de junho de 2016 à Sonaecom, SGPS de 2,14% do

capital social da NOS pelo montante de € 82,8 milhões. A ZOPT, que é controlada pela empresária angolana Isabel dos Santos, passou a deter 52,15% do capital social da NOS.

## REN - empréstimo do Bank of China alargado

Em comunicado à CMVM, a REN informou que o prazo do financiamento concedido pelo Bank of China à empresa e à sua subsidiária REN Finance BV foi estendido até 2021,

tendo o montante máximo a disponibilizar ao abrigo desse financiamento aumentado para € 250 milhões.

## Oi - Fitch revê em baixa *rating* de longo prazo

A Oi, detida em parte por via indireta pela Pharol, anunciou que a Fitch reviu em baixa o *rating* de longo prazo nas

escalas global e nacional de CCC para C.

## Oi divulga obrigações discutidas para reestruturação

As obrigações da PTIF - Portugal Telecom International Finance, emitidas em 2012, foram incluídas nas negociações para reestruturar a dívida da Oi. A empresa brasileira pretendia recomprar a desconto as obrigações para o retalho, sendo que para os institucionais a ideia seria troca-las por capital. De referir que ainda não houve qualquer decisão sobre a reestruturação da dívida.

Títulos envolvidos na negociação:

Obrigações 6,25% com vencimento em 2016  
Obrigações 4,375% com vencimento em 2017  
Obrigações 5,875% com vencimento em 2018  
Obrigações 5% com vencimento em 2019  
Obrigações 4,625% com vencimento em 2020  
Obrigações 4,5% com vencimento em 2025  
Obrigações 5,242% com vencimento em 2017

## 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 (€)
Société Générale	02-06-2016	Neutral	0,03
JP Morgan	03-05-2016	Neutral	0,04
Autonomous	02-05-2016	Underperform	0,03
KBW	24-03-2016	Underperform	0,04
Axia	03-03-2016	Buy	0,08
Fidentiis	09-12-2015	Buy	0,06
Caixa BI	30-11-2015	Buy	0,10
Goldman Sachs	20-11-2015	Neutral	0,06
Santander	20-07-2015	Hold	0,08

Fonte: Millennium investment banking





# NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



## ESTA SEMANA



### O desafio das baixas taxas de juro

O investidor europeu encontra-se atualmente confrontado com escolhas difíceis na aplicação das suas poupanças, decorrentes da combinação de taxas de juro próximas de zero, ou mesmo rendibilidades negativas, para ativos de muito baixo risco. Isto ocorre num contexto de baixo crescimento económico, o que tem dificultado a valorização dos mercados acionistas.

Importa ter presente a génese das dificuldades atuais para perceber qual a melhor estratégia de investimento para o futuro. As baixas taxas de juro atuais decorrem da necessidade de implementação de políticas monetárias contra cíclicas de natureza excepcionalmente acomodatória. Estas políticas dão resposta ao fraco crescimento económico e à correção dos desequilíbrios criados por uma expansão acelerada do crédito, num contexto em que a política fiscal tem estado fortemente condicionada pelos elevados níveis de dívida pública acumulada.

O crescimento do crédito - a ritmos que se vieram a revelar insustentáveis - permitiu antecipar consumo futuro e, concomitantemente, a produção necessária para fazer face a esse consumo. A crise subsequente constitui um mecanismo normal de reposição de uma situação de equilíbrio da qual nos tínhamos afastado que, sem intervenção, teria significado um resultado porventura similar ao observado na anterior crise comparável, a Grande Depressão de 1929. Ou seja, uma situação de forte contração do consumo, destruição de riqueza e das fontes de rendimento. Se a intervenção da política monetária nos permitiu escapar às terríveis consequências de um resultado "natural", a verdade é que o preço a pagar sob a forma de menor consumo não desapareceu, ele apenas foi diferido no tempo, repartido por "suaves prestações" plurianuais para que as suas consequências não sejam tão violentas. Este custo representará, por isso, um ónus para o crescimento económico e para a valorização de capitais futuros, admitindo

para, através da alteração da estrutura financeira, melhorarem a remuneração dos acionistas (se cada unidade vendida gerar a mesma margem mas requerer uma menor proporção de capitais próprios, a remuneração desse capital próprio aumenta). Este aumento da alavancagem financeira, elevada historicamente, significa um maior risco para o obrigacionista, pelo que se o prémio de risco aparenta estar alinhado com a história, o risco tende cada vez mais a estar acima dessa média. No segmento de mais risco, onde possuem relevo as empresas do setor energético, a incerteza quanto à sobrevivência dessas mesmas empresas perante o choque da queda dos preços do petróleo constitui-se como fator matizador.

E as **Ações**? As ações sofreram do mesmo efeito riqueza da política monetária o que significa que os múltiplos de valorização a que transacionam se encontram acima da média histórica, em particular, nos **EUA**.

A situação **europeia** é aparentemente melhor, mas a verdade é que o peso das empresas da nova economia da informação não possui o mesmo relevo na Europa (o que significa que pode haver razões estruturais para a Europa permanecer relativamente barata face aos EUA) e, tipicamente, o mercado europeu acompanha até mais do que proporcionalmente os desenvolvimentos do outro lado do Atlântico. Assim, com crescentes limitações a uma expansão razoável de múltiplos, a que crescem margens em pico histórico nos **EUA**, a valorização das ações encontra-se dependente do crescimento da atividade económica. Na ausência de grandes expectativas de valorização das ações é natural que as atenções dos investidores se desviem para a distribuição de rendimentos e os níveis de dividendos pagos até são generosos. Todavia, também aqui se impõem duas notas: esta característica fará com que o preço das ações mais generosas tenda a subir de forma relativa devido ao efeito procura acrescida; uma distribuição generosa pode ser também sinónimo de falta de oportunidades de crescimento e,

que não ocorra um qualquer choque que permita ganhos de produtividade significativos.

Uma parte substancial dos efeitos da atual política monetária passou pela riqueza decorrente da apreciação dos ativos financeiros, designadamente, a dívida pública: consumidores mais ricos tipicamente consomem mais no presente. Basta olharmos para o preço da dívida pública alemã de longo prazo emitida em 2007 ou 2008 para termos uma noção da magnitude deste efeito - exemplo: DBR 6 ½ 2027 com preço atual de 172,2%. Note-se a curiosidade de o consumidor alemão se ter mantido silencioso enquanto beneficiou deste extraordinário efeito riqueza. No entanto, face à nova “fatura” sob a forma de taxas de juro nulas ou mesmo negativas, queixa-se ruidosamente do “atentado” à sua poupança e hipoteca da sua reforma. A verdade é que esta realidade não é senão outra forma de expressar o ditame de menor consumo futuro.

A política monetária implementada desde 2013 gerou a ilusão de riqueza presente à custa de menores rendimentos futuros que são visíveis nos muito baixos níveis de taxas de juro das novas obrigações. No caso das obrigações de empresas, produziu-se um efeito adicional que se consubstancia na redução do prémio pago aos investidores por incorrerem em risco de crédito. Porque é que ocorre este efeito? Simplesmente porque a grande procura dos investidores por rendimento que está cada vez mais escasso, determina que os mesmos estejam disponíveis para receber uma menor remuneração por unidade de risco. A intervenção da política monetária veio exacerbar este efeito, produzindo o mesmo resultado de aumento da riqueza presente mas à custa de menores rendimentos futuros (as empresas atentas estão rapidamente a recomprar emissões antigas com cupões elevados e a substituí-las por novas emissões de prazos mais longos e cupões muito mais reduzidos).

De um modo geral, as obrigações europeias encontram-se hoje “caras” face à sua média histórica, significando rendimentos futuros abaixo dessa média.

E nos **EUA**? A situação não é tão óbvia pois existem riscos que matizam uma valorização histórica aparentemente menos onerosa. Por um lado, as empresas de menor risco têm recorrido de forma crescente à alavancagem do seu balanço

portanto de investimento, o que cria riscos de sustentabilidade futura desses dividendos.

Os desafios parecem ser muitos e a definição de uma estratégia financeira porventura nunca foi tão desafiante, razão pela qual consideramos que uma gestão profissional sob carteiras diversificadas pode constituir uma boa decisão para navegar as intempéries do mundo atual dos mercados financeiros.

Os investidores devem estar preparados para a obtenção de menores rendimentos futuros o que significa a necessidade de um aumento na atual taxa de poupança e uma alteração muito significativa do perfil dos seus investimentos, caso queiram manter os anteriores objetivos para a riqueza futura, ou então, fatalmente os investidores devem aceitar uma riqueza futura mais baixa.

Os mercados têm vindo nos últimos anos a evidenciar que uma estratégia de simples compra de ativos financeiros (obrigações ou ações) revela-se cada vez mais insuficiente e por vezes muito arriscada.

Os mercados têm registado níveis de volatilidade muito significativa, de forma súbita, repercutindo-se em perdas, ou ganhos acentuados mas estes normalmente efémeros, exigindo aos investidores grande flexibilidade de atuação e a definição muito objetiva de valorização dos seus investimentos. Estes objetivos têm-se revelado, nos últimos anos, cada vez mais difíceis de alcançar por parte dos investidores particulares, porque exigem níveis de informação muito elevados, um acompanhamento do mercado permanente e tomada de decisões muito determinadas.

Neste contexto, até recentemente pouco usual, temos vindo a assistir a que um número crescente de investidores tem vindo a optar pela subscrição de produtos financeiros capazes de resistir aos movimentos adversos de mercado como sejam os produtos multiativos ou produtos de retorno absoluto. Estes produtos adotam nos seus investimentos elevados níveis de diversificação por classes de ativos, geografias e moedas, capazes de extrair os melhores níveis de rendibilidade ajustados aos níveis de risco, ou no caso dos produtos de retorno absoluto, conter os níveis de volatilidade, abdicando de rendibilidade, mas sem comprometer a rendibilidade objetivo para satisfação dos investidores.

i m | g | a |



## TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º BlackRock World Gold Fund E2 USD EUR	39,41%	7
2º BlackRock World Gold Fund E2 USD	39,30%	7
3º Morgan Stanley US Property Fund A	9,53%	6
4º Parvest Equity World Utilities Classic Capitalisation	8,40%	5
5º Amundi Absolute Volatility Euro Equities SE-C Class	6,90%	3

## TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 13/06/2016 A 17/06/2016

Fundos
1º IMGA Liquidez
2º BlackRock World Gold Fund E2 EUR
3º IMGA Poupança PPR
4º Pictet Biotech HR EUR
5º IMGA Ações Portugal

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 17/06/2016 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

Ouro	9,7%
Prata	8,3%
EPRA Europa	-0,9%
S&P 500	-1,4%
Dow Jones	-1,5%

### Os menos rentáveis

Banca	-36,9%
Recursos Naturais	-29,0%
WIG20	-24,4%
Brent	-23,0%
Nikkei225	-22,8%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 13/06/2016 A 17/06/2016

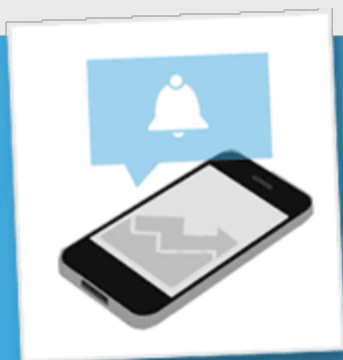
Certificados
1º EURO STOXX 50

2º S&P 500

3º DAX

4º DOW JONES

5º NIKKEI



## 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](http://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 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	mai-16	abr-16	mar-16	dez-15	jun-15	dez-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%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-1,9%	0,6%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4958	5053	5021	5313	5552	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](http://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](mailto: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.