



30 de maio 2016 Nº 515

AVANCE DE ACORDO COM A REGRA MAIS BÁSICA QUANDO INVESTE:

NÃO COLOQUE TODAS AS BOLAS NO MESMO CESTO. VARIE E DIVERSIFIQUE!



 **BNP PARIBAS**
INVESTMENT PARTNERS

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...

Os mercados emergentes ainda têm lugar nas carteiras de rendimento

Apesar das recentes condições de mercado, estamos em crer que continua a haver fortes motivos para investir em mercados emergentes...

ver +

Foi uma semana de franco otimismo para as principais praças mundiais com ganhos médios a rondar os 2%, impulsionadas por um conjunto de bons indicadores, como a robustez surpreendente do imobiliário norte-americano e a melhor performance da economia alemã em dois anos. Além do mais, a menor probabilidade atribuída à saída do Reino Unido da União Europeia ditou um ânimo extra no mercado de ações, depois de diversos órgãos institucionais alertarem para os riscos económicos de um possível Brexit. A depreciação semanal do euro face ao dólar denota alguma expectativa de um aumento dos juros por parte da Fed já na próxima reunião, ainda que os *traders* atribuam uma probabilidade de 28% a esse evento e alguns dados demonstrem relativa cautela.

Na última semana: **Euro Stoxx 50** +3,9%, **FTSE MIB** +2,1%, **FTSE** +1,9%, **CAC** +3,7%, **DAX** +3,7%, **IBEX** +3,8%; **Dow Jones** +2,1%, **S&P 500** +2,3%, **Nasdaq 100** +3,4%; **Nikkei** +0,6%, **Hang Seng** +3,6%, **Shangai Comp.** -0,2%.

Terça, 31, o índice Nikkei pode ser impactado pelos dados de emprego, Produção Industrial, Confiança nas PME's e de imobiliário no Japão. Quando amanhecer nas bolsas europeias já se terá conhecido a evolução das Vendas a Retalho na Alemanha (espera-se ganho de *momentum*, com crescimento homólogo de 1,9% em abril) e de IHPC em França (analistas estimam estagnação em maio). O espaço Euro será marcado pela difusão do IPC (maio ainda deverá ter sido de deflação, -0,1%) e da Taxa de Desemprego (estimada nos 10,2%). Nos EUA o mercado quer saber se os norte-americanos utilizaram a subida estimada de 0,4% do Rendimento Pessoal para libertar mais para a economia, através de um aumento da Despesa Pessoal (estimado 0,6%). O Chicago PMI é um bom barómetro de atividade industrial naquele distrito (deve apontar para aceleração do crescimento). É esperado que os Consumidores tenham elevado os níveis de confiança em maio (leitura do Conference Board a subir de 94,2 para 96).

Quarta, 1 junho, será a atividade industrial a marcar o ritmo das bolsas, começando desde logo pela China, onde se antecipa que tenha havido uma degradação do setor no último mês. Estes dados terão impacto nas bolsas asiáticas

mas também na abertura das praças europeias, que na primeira hora de negociação ficam a conhecer dados homólogos para a indústria da Zona Euro e países agregados (estimado ligeiro abrandamento do ritmo de expansão). Brasil, Reino Unido e EUA também conhecem o ritmo de atividade transformadora. As últimas horas de negociação de Wall Street podem ser marcadas pela revelação do Beige Book da Fed, pelas informações importantes que normalmente o documento traz sobre o ritmo económico, um dos fatores que a Fed está a monitorizar antes de voltar a subir os juros. A OCDE mostra também um *Outlook* Económico e o ritmo da economia brasileira (estimada contração de 0,66% no 1º trimestre).

Quinta, 2, é um dos dias mais aguardados, pois o BCE comunica as decisões de taxa de juro e política monetária, sendo esperado que deixe tudo na mesma (taxa de referência nos 0% e de facilidade de depósitos dos bancos nos -0,4%). Wall Street pode reagir também aos números do emprego que vai conhecer antes da abertura.

Sexta-feira, 3, teremos os indicadores de atividade nos serviços a marcar a sessão, com PMIs para a China, Zona Euro (deve ter mantido ritmo de crescimento) e Reino Unido (estimada aceleração) e ISM Serviços nos EUA (estimado ligeiro abrandamento no ritmo de crescimento). Entre outros dados de interesse destacamos as Vendas a Retalho no conjunto do Euro (estimado aumento homólogo de 1,9% em abril) e nos EUA a Balança Comercial, dados de emprego, Encomendas às Fábricas e de Bens Duradouros.

Resultados:

Europa

Dia 31 - Volkswagen;

Dia 1 - Ahold;

Dia 3 - Voestalpine

EUA

Dia 31 - Medtronic;

Dia 2 - Avago Technologies, Joy Global

Divida Pública

Dia 23 - Alemanha, França;

Dia 25 - Alemanha

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

Fonte: Millennium investment banking

O PSI20, ainda que mais tímido, acompanhou os ganhos no exterior e avançou 1,9% para os 4.961,16 pontos, numa semana em que a Mota-Engil (+7,9% para os € 1,799) apresentou os resultados trimestrais destacando-se a redução da dívida líquida. Entre os factos mais relevantes das cotadas portuguesas encontram-se: a entrega da proposta da taxa de retalho do Ministro das Finanças polaco que afeta as contas da Jerónimo Martins (+1,6% para os € 14,40); o reforço do CaixaBank no BPI (+1,7% para € 1,155); e ainda a revisão em alta das projeções da Vestas após o anúncio que os EUA irão alargar o crédito fiscal às empresas de energias renováveis, o que transmite confiança para a EDPR (+2% para € 6,92), que tem uma parte significativa das receitas geradas naquele país.

Mota-Engil anuncia data de pagamento de dividendo de € 0,05/ação

A Mota-Engil anunciou que o pagamento do dividendo de € 0,05 por ação será efetuado a partir de 9 de junho. Os

títulos deixam de conferir direito ao mesmo a partir de 7 de junho, inclusive.

BPI - CaixaBank volta a reforçar

O CaixaBank informou que passou a deter cerca de 44,81% do capital do BPI correspondendo a 44,98% dos votos. O

banco espanhol adquiriu entre 13 e 17 de maio 0,101% do BPI a um preço entre os € 1,105 e € 1,111 por ação.

Banca nacional

Credores do Novo Banco passam mesmo para banco mau. Conforme revelou o Jornal de Negócios, o Tribunal Administrativo de Lisboa levantou a suspensão da passagem de quatro linhas de obrigações seniores do Novo Banco para o BES, pelo que as cinco linhas de dívida que passaram para o "banco mau" vão mesmo permanecer neste veículo, pelo

menos por enquanto, indo ao encontro das pretensões do Banco de Portugal. A suspensão tinha sido imposta após uma providência cautelar interposta pela Merrill Lynch, um dos detentores desses títulos de dívida, que pode ainda vir a suspender novamente o processo de passagem, até que haja uma decisão sobre a mesma.

Novo Banco reporta prejuízos no 1º trimestre

O Novo Banco divulgou prejuízos na ordem dos € 249,4 milhões, tendo sido impactado negativamente pela provisão de custos de reestruturação (€ 109,6 milhões de um total de € 348,2 milhões em provisões). O resultado operacional ascendeu a € 78,9 milhões (representa 63% do valor alcançado em todo o exercício de 2015), com o produto bancário a situar-se nos € 210,9 milhões (+24,9% face à

media trimestral de 2015) e os custos operativos a caírem 17,8% (face à média trimestral de 2015). O rácio CET 1 *phased in* fixou-se em 12,4% (10,7% em regime de *full implementation*) no final do período. O rácio de crédito malparado situou-se nos 15,1%, sendo que o crédito em risco representava 23% do total da carteira de crédito.

Pharol informa sobre pagamento de dividendo

A Pharol informou que irá proceder ao pagamento do dividendo de € 0,03 por ação no dia 9 de junho de 2016,

sendo que as ações deixarão de transacionar sem direito ao mesmo a partir do dia 7 de junho de 2016.

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	04-05-2016	Buy	0,05
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



Os mercados emergentes ainda têm lugar nas carteiras de rendimento

Os mercados emergentes têm funcionado historicamente

categoria de ativos que representa 85% da população mundial e 50% do PIB mundial (Fonte: *CIA World Factbook*, *IMF World Economic Outlook*. Todos estes dados atualizados

a 31 de dezembro de 2015).

como um couro de caça para os investidores que procuram incrementar os retornos das suas carteiras. No entanto, estes mesmos mercados têm-se debatido recentemente com algumas dificuldades. A desaceleração decorrente da evolução da economia chinesa, a desvalorização das moedas e a queda dos preços das *commodities* geraram volatilidade e complicaram a seleção de ações nesses mercados mais exigentes, fazendo com que alguns investidores começassem a procurar oportunidades de investimento noutras paragens.

Mas poderão estar a perder uma oportunidade. Estamos em crer que uma abordagem de rendimento poderá ainda trazer dividendos aos investidores.

Apesar das recentes condições de mercado, estamos em crer que continua a haver fortes motivos para investir em mercados emergentes, os quais ainda têm lugar nas carteiras de investimento. Importa recordar que se trata de uma

Para os investidores preocupados com a volatilidade, o investimento com uma perspetiva de rendimento poderá contribuir para a gestão dos riscos dos mercados emergentes. Isto porque geralmente as empresas que pagam dividendos tendem, por definição, a favorecer os acionistas minoritários e a preconizar boas práticas de gestão empresarial, diminuindo inerentemente a sua margem de risco em comparação com o mercado em geral. Além disso, os pagamentos regulares de rendimento podem ajudar a facilitar a obtenção de retornos nesses mercados mais voláteis.

Onde é que os investidores podem encontrar oportunidades?

Quando olhamos para os mercados emergentes do ponto de vista de rendimento, verificamos que alguns mercados se afiguram mais atraentes e naturais do que outros.



Fonte: FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management.
Guide to the Markets - Europe. Data as of 10 May 2016.

Taiwan é um mercado onde, historicamente, temos encontrado muitas empresas que pagam bons dividendos, que se caracterizam pela sua estabilidade. De facto, atualmente trata-se do país mais sobreponderado (a 31 de março de 2016). Dois exemplos ilustram a qualidade da oportunidade de investimento em Taiwan. Um exemplo é a Vanguard International Semiconductor Corp, um fabricante de *chips* com um aceitável nicho de mercado no ramo da indústria transformadora. Esta empresa tem conseguido gerar bons retornos de capital ao longo do ciclo de negócios, atenuando a volatilidade no seu fluxo de dividendos.

A África do Sul é outro mercado atraente. Temos mantido uma sobreponderância da África do Sul desde o início da estratégia de rendimento há cinco anos. A justificação desta

abrandamento do crescimento chinês realça ainda mais os problemas de excesso de capacidade em todas as indústrias chinesas, o que implica uma redução das expectativas de retorno de capital e um agravamento dos fluxos de caixa negativos.

Potenciais adversidades

Estamos em crer que a evolução do dólar continua a ser o fator mais determinante do desempenho relativo das ações dos mercados emergentes a curto prazo. Caso se venha a confirmar que os níveis alcançados perto do final de 2015 constituem os valores mais altos deste ciclo, o efeito positivo sobre os preços das *commodities* e sobre os lucros será provavelmente suficiente para impulsionar as ações dos

sobreponderância e a tendência positiva das ações da África do Sul, tem que ver sobretudo com as fortes características das empresas cotadas, que geralmente apresentam elevados retornos de capital, boas práticas de gestão e generosa distribuição de dividendos.

A China continua a ser um mercado crucial não só para esta categoria de ativos, como para a economia global. No entanto, trata-se de um mercado ao qual temos tido uma exposição sobponderada de longa duração na estratégia de rendimento da JPM para os mercados emergentes. A "nova" China (sobretudo a Internet), que fundamentalmente se mostra mais atraente, tem pouco para oferecer em termos de rentabilidade de dividendos. Enquanto isso, o problema da "velha" China resulta da preocupação com as armadilhas de valor, algumas das quais tiveram impacto no desempenho em 2015.

Dito isto, a nossa estratégia de investimento ascendente, que atende à especificidade das ações, significa que este sobponderamento se deve essencialmente às ações que conseguimos ou não encontrar no mercado. Geralmente procuramos ações de rendimento que permitam perspetivar de forma positiva a criação de fluxo de caixa, o retorno do capital e a política de dividendos. Quanto ao último ponto, a China, em termos médios, parece atraente: as empresas chinesas, de modo geral, têm boas políticas de dividendos, e podemos assinalá-las como um exemplo a seguir. Os dois primeiros pontos, porém, revelam-se mais difíceis; o

mercados emergentes. Um dólar norte-americano mais discreto reduziria a necessidade de o Banco Popular da China intervir no mercado cambial. Com este cenário, não nos admiraria se esse reforço da confiança puxasse as avaliações novamente para os valores máximos que se verificaram nos últimos dois anos, ou seja, para um valor contabilístico de aproximadamente 1,6x, implicando um significativo incremento a partir desses valores.

Os investidores podem facilmente esquecer ou ignorar os mercados emergentes em tempos de pessimismo, mas as empresas nesta categoria de ativos têm um historial de dividendos extremamente pujante, demonstrando, em muitos casos, uma capacidade comprovada de pagar dividendos, mesmo em tempos difíceis. Os verdadeiros investidores a longo prazo deverão recordar que o fluxo de dividendos ao longo do tempo deverá constituir um vetor mais fiável de retornos do que a apreciação das cotações.

À medida que as adversidades que afetam esta categoria de ativos começarem a esfumar-se, a adoção de uma abordagem de rendimento que vise ganhar exposição a mercados emergentes poderá propiciar uma estratégia mais conservadora e, possivelmente, também mais gratificante.

Emily Whiting

Gestora de carteiras de clientes da equipa de ações dos mercados emergentes e da região Ásia-Pacífico, J. P. Morgan Asset Management

J.P.Morgan
Asset Management



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º BlackRock World Gold Fund E2 USD	16,73%	7
2º BlackRock World Gold Fund E2 USD EUR	16,33%	7
3º Amundi Absolute Volatility Euro Equities SE C Class	5,44%	3
4º BNP Parvest Bond Euro Government Classic Capitalisation	3,20%	4
5º BNP Parvest Bond Euro Government Classic Distribution	3,20%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 23/05/2016 A 27/05/2016

Fundos

- 1º IMGA Liquidez
- 2º Fidelity FD European High Yield FD A EUR
- 3º BlackRock World Mining Fund E2 EUR
- 4º Morgan Stanley Euro Corporate Bond A
- 5º IMGA Prestige Moderado

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 27/05/2016 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	2,3%
NASDAQ 100	-0,7%
S&P 500	-1,1%
Trigo	-1,3%
Dow Jones	-1,6%

Os menos rentáveis

Recursos Naturais	-33,5%
Banca	-31,7%
WIG20	-25,3%
Cobre	-24,9%
MSCI Emerging Markets	-20,7%

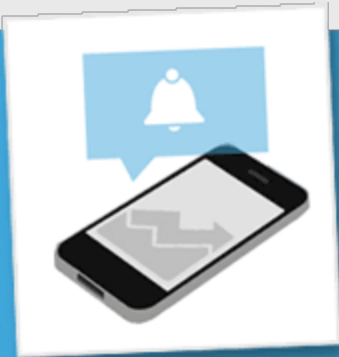
TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 23/05/2016 A 27/05/2016

Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º DAX
- 4º PSI20
- 5º DOW JONES





ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

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

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

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



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emite de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.
2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.
3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
6. Recomendações:
 - Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
 - Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
 - Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
 - Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.

15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela 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	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%	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%
Varição	0,6%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	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 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.