

## Streamer a bolsa em real time

Adesão e utilização grátis.



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...

Crescimento deverá manter "momentum" nos mercados acionistas...

...os principais indicadores macroeconómicos qualitativos, nos EUA e na Zona Euro, continuam com uma tendência positiva...

ver +

### MERCADOS

## ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

Os principais índices de ações a nível global registaram ganhos na última semana, que foi marcada pelo abrandar das tensões na Síria, com Bashar al-Assad a prometer a devolução das armas químicas à supervisão internacional, conforme proposta da Rússia. No entanto, o Governo sírio exige que os EUA deem garantia de que não atacam o país, cuja votação no Senado norte-americano foi adiada. O alívio do sentimento no Médio Oriente levou as matérias-primas, nomeadamente o preço do petróleo, a recuar. No plano macroeconómico norte-americano a desilusão nos números de vendas a retalho contra balançaram com a redução inesperada dos pedidos de subsídio de desemprego. Ainda nos EUA, a Apple (-6,7% para \$464.9) esteve em destaque pela negativa na semana em que apresentou novos modelos de iPhones, optando por fazer a diferenciação das concorrentes através da redução de preço. Já o Facebook (+0,8% para \$44,31) voltou pela primeira vez aos máximos registados na sua estreia em bolsa.

**Euro Stoxx** +2,3%, **DAX** +2,8%, **IBEX** +3,3%, **Stoxx 600** +1,8%, **Footsie** +0,6%. **S&P500** +2%, **Nasdaq 100** +1,4%, **Dow Jones** +3%. **Nikkei** +3,9%.

#### Perspetivas

**Terça-feira, dia 17**, teremos a divulgação das vendas de automóveis novos na Europa, balança comercial da Zona Euro e indicador alemão ZEW Survey (deve apontar melhoria da confiança em setembro). Espera-se que o IPC do Reino Unido revele uma descida de 10pb na inflação homóloga em agosto, para os 2,7%. Nos EUA salientamos o IPC (inflação deve ter recuado 40pb para 1,6% no mês passado) e o NAHB (índice de mercado imobiliário) deverá manter-se nos 59 em setembro, nível pré crise *subprime*. Na China serão divulgados os *leading Indicators* que são importantes para se perceber o ritmo da economia de um dos principais

Reserva Federal anuncie uma redução de \$10 mil milhões no montante do programa de compra de ativos (atualmente nos \$85 mil milhões). Serão ainda revelados dados do mercado imobiliário (casas em início de construção nos EUA devem ter aumentado 3% em agosto face ao mês antecedente, já as licenças de construção podem ter descido 0,4%). No velho continente realçamos o índice de preços no produtor (IPP) em Portugal e as atas da última reunião do Banco de Inglaterra, onde será interessante perceber até que ponto a decisão de manter a taxa de juro no mínimo histórico de 0,5% e o programa de ativos nos £375 mil milhões foi consensual entre os membros.

**Quinta-feira, dia 19**, será revelada a balança de transações correntes (BTC) em Portugal (relativa ao mês de julho) e as vendas a retalho no Reino Unido (estimado crescimento homólogo de 3,4% em agosto). Nos EUA aguarda-se a habitual divulgação semanal de evolução dos pedidos de subsídio de desemprego, a BTC, os números de vendas de casas usadas (estimada queda mensal de 2,6% em agosto) e leading indicators (devem revelar melhoria do outlook em agosto). No Japão realçamos a balança comercial e indicadores avançados da economia nipónica.

**Na sexta-feira, dia 20**, destaque para o indicador de confiança dos consumidores da Zona Euro (deve subir de -15,6 para -14,5 em setembro). No Brasil será divulgada a evolução da inflação homóloga (estimada em 5,94%).

**Na dívida pública**, na terça-feira, Espanha e Grécia realizam leilões de dívida até 12 meses de maturidade. Quarta-feira, dia 18 será a vez de Portugal tentar encaixar entre mil e 1250 € milhões através da colocação de BT's, e da Alemanha realizar uma emissão a 2 anos. Dia 19, Espanha e França regressam aos mercados, desta feita com emissões de longo prazo.

consumidores de matérias-primas.

**Quarta-feira, dia 18**, possivelmente o dia mais importante para os mercados. A Fed deve comunicar a manutenção da taxa de juro inalterada nos 0%-0,25%, fazendo ainda as suas projeções económicas, mas os analistas estimam que a

**Resultados:** Dia 17 apresentam contas a italiana Mediobanca e a norte-americana Adobe Systems. Dia 18, na Europa, teremos as contas da Inditex, enquanto nos EUA divulgamos Fedex e Oracle. Dia 19, salientamos Conagra Foods e Darden Restaurants.

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

Fonte: Millennium investment banking

## MERCADOS EMPRESAS E SETORES

O PSI20 acompanhou o movimento exterior e subiu 1,4% para os 6060 pontos. Destacam-se os ganhos da Sonae Indústria (+11,6% para 0,566 €), Sonae (+6% para 0,922 €), BES (+6,4% para 0,852 €) Jerónimo Martins (+4,1% para 15,895 €) e PT (+3,6% para 3,21 €). Em sentido inverso, a liderar as quedas estiveram Banif (-9,1% para 0,01 €) e Galp (-3,4% para 12,895 €).

### Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2013 (€)	Potencial Valorização
Novabase	Alto	2,90	4,00**	38%
Sonae Indústria	Alto	0,57	0,77	36%
EDP Renováveis	Baixo	4,00	5,45	36%
BPI	Alto	0,93	1,25	35%
Telefónica	Médio	11,20	14,60	30%

\* Preço de Fecho de 13/09/2013  
\*\* Preço Alvo final 2014

## Inditex



**RECOMENDAÇÃO**  
Manter



**RISCO**  
Médio



**PREÇO ALVO FINAL DE 2014**  
111,90 €

### Atualização de estimativas de Inditex leva a subida de preço alvo

Atualizámos as estimativas da Inditex, tendo revisto o preço alvo de 110,10 € (final de 2013) para 111,90 € (final de 2014), com um recomendação de Manter (risco médio). A atualização de estimativas teve um impacto negativo de 4,10 € no preço alvo da Inditex (ajustamento em ligeira baixa de áreas de abertura; ajustamento de margem bruta, margem EBITDA, Capex e D&A para os próximos anos) enquanto a passagem do preço alvo de 2013 para 2014 teve um impacto positivo de 5,90 €. Em termos globais, continuamos a ter confiança na Inditex, a qual continua a refletir uma forte

estratégia de crescimento e internacionalização.

Refira-se que os resultados do 2º trimestre de 2013 serão apresentados dia 18 de setembro (antes da abertura do mercado).

Para mais informações por favor consulte o nosso Snapshot: "*Inditex - Benefiting from a strong strategy*" - *Neutral, Medium Risk (Target YE14: €111,90)*.

João Flores,  
Analista de Ações  
Millennium investment banking

## BCP atualizou o seu plano Estratégico

O BCP divulgou no dia 11 de setembro uma atualização do seu Plano Estratégico, que cumpre com as decisões da "DG Comp". O mesmo pode ser consultado no site da CMVM. Salienta-se no entanto a redução dos custos operacionais com o encerramento da rede de retalho doméstica para 700 balcões e a redução para 7500 colaboradores em 2017. Os

ativos ponderados pelo risco deverão se reduzir para 40 mil milhões € em 2017 os quais juntamente com a geração de resultados, minoritários e outros permitirão fazer o reembolso dos instrumentos híbridos (Coco's) 3 mil milhões € a começar em 2014.

## MERCADOS 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 (€)
JP Morgan	01-07-2013	Underweight	0,07
Fidentis	26-06-2013	Sell	0,085
BPI	11-06-2013	Buy	0,18
Goldman Sachs	07-06-2013	Neutral	0,12
Nomura	31-05-2013	Reduce	0,08
BESI	23-04-2013	Neutral	0,11

BBVA	22-04-2013	Outperform	0,18
Caixa BI	18-02-2013	Accumulate	0,12
KBW	12-02-2013	Underperform	0,08
Macquarie	11-02-2013	Underperform	0,06
UBS	14-01-2013	Neutral	0,095

## PORTUGAL

Título	Último Preço* (€)	Preço Alvo final '13 (€)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP <sup>1</sup>	0,10	-	-	-	-	-
BES	0,85	1,05	23%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
BPI	0,93	1,25	35%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
Portugal Telecom	3,21	4,00	25%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Optimus	4,20	4,30	2%	Manter	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	1,95	2,20	13%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa <sup>2</sup>	0,69	-	-	-	-	João Flores
Media Capital <sup>2</sup>	1,00	-	-	-	-	João Flores
Cofina <sup>2</sup>	0,45	-	-	-	-	João Flores
Novabase <sup>3</sup>	2,90	4,00	38%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,71	2,85	5%	Manter	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	4,00	5,45	36%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,20	2,45	11%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
Sonae	0,92	1,20	30%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	7,02	6,50	-7%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Sonae Capital	0,22	0,22	0%	Manter	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	15,90	16,90	6%	Manter	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,57	0,77	36%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Altri	1,82	1,75	-4%	Reduzir	Alto	António Seladas, CFA
Portucel	2,64	2,50	-5%	Reduzir	Médio	António Seladas, CFA
Mota-Engil	2,82	2,20	-22%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	12,90	16,20	26%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito  
(2) Sem cobertura  
(3) Preço Alvo Fim 2014  
\* Valores à data de 13/09/2013

Fonte: Millennium investment banking



## ESTA SEMANA...

CRESCIMENTO DEVERÁ MANTER "MOMENTUM" NOS MERCADOS ACIONISTAS...

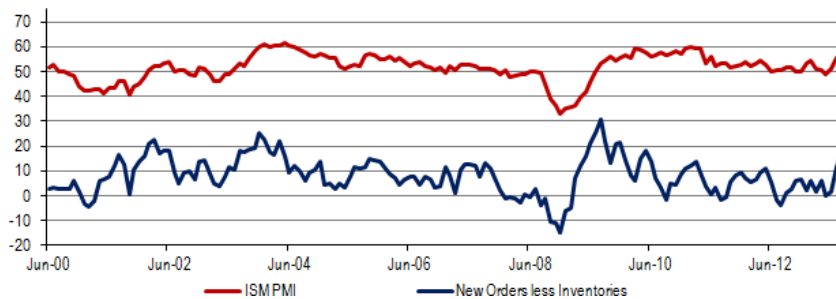
### Ambiente económico...

Os principais indicadores macroeconómicos qualitativos, divulgados geralmente numa base mensal nos EUA e na Zona Euro, têm mantido uma tendência positiva surpreendendo em diversas ocasiões.

Esta tendência consistente (pouco volátil e relativamente antiga, diminuindo o risco de inversão, antes pelo contrário mostrando alguma aceleração no passado recente) é talvez a principal característica. No final de 2012, relativamente a 2013, assumíamos que o crescimento seria ainda uma

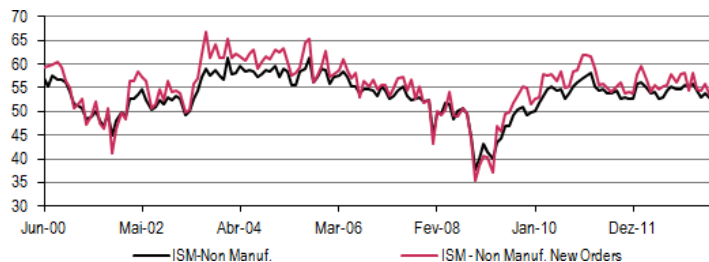
variável ausente esperando-se uma evolução titubeante. No entanto, e apesar dos dados quantitativos entretanto divulgados (denominados *hard data*) serem essencialmente fracos, os dados qualitativos (*soft data*) têm demonstrado um ritmo relevante que nos permite especular que a crise iniciada em 2008 nos EUA, com a falência de uma instituição financeira e depois alimentada em 2010 na Zona Euro com a crise da dívida soberana e a necessidade de aplicar um perdão parcial a um estado membro da UE, está finalmente ultrapassada, gerando expectativas de crescimento mais fortes.

US - ISM Ind and Diff (Orders - Inv)



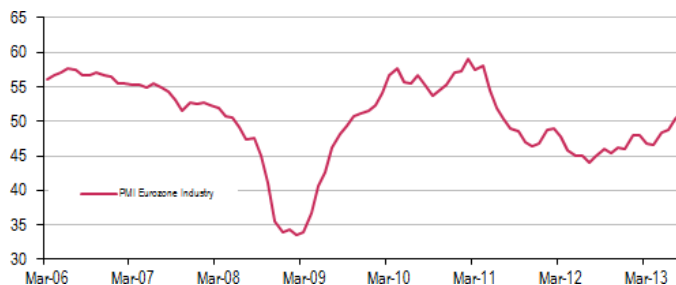
Fonte: Mib, Factset

US ISM - Services



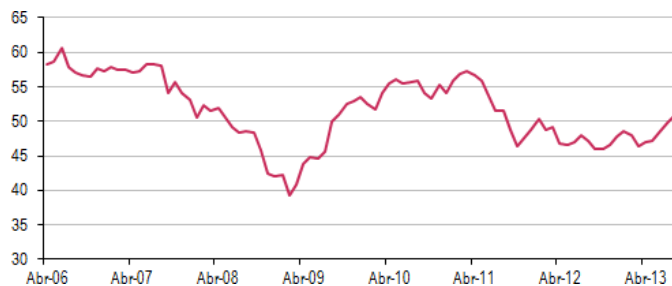
Fonte: Mib, Factset

PMI Ind - Eurozone



Fonte: Mib, Factset

PMI Services - Eurozone



Fonte: Mib, Factset

Baltic Dry Index

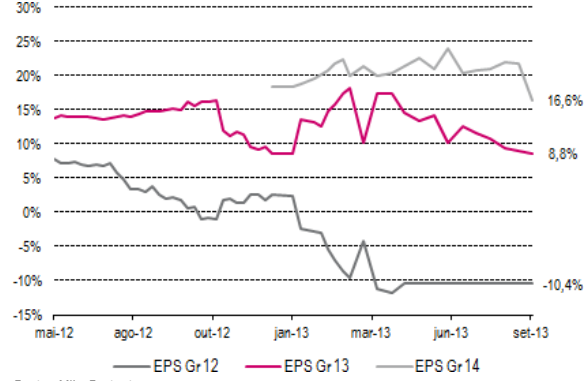


Fonte: Mib, Factset

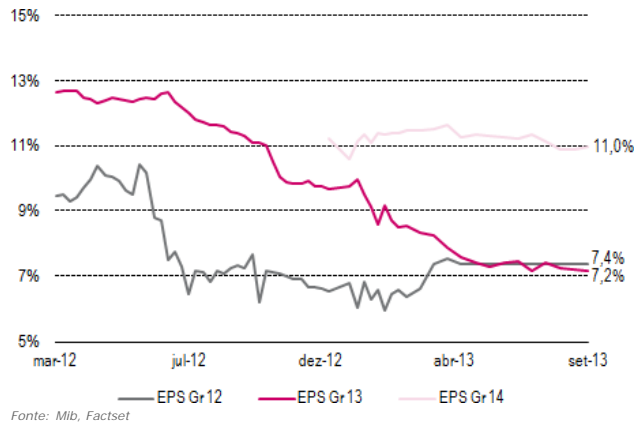
### Mercados Acionistas...

As estimativas de resultados têm-se mantido relativamente estáveis nos últimos meses e, efetivamente, na Zona Euro, na sequência da época de resultados do 2º trimestre 2013, as revisões de estimativas foram essencialmente em baixa.

Este desempenho de alguma forma contradiz a informação macroeconómica qualitativa entretanto divulgada. No entanto, é natural que num futuro próximo se assista ao início de um processo de revisões em alta dos resultados, mais consistente com a informação qualitativa mencionada em cima.



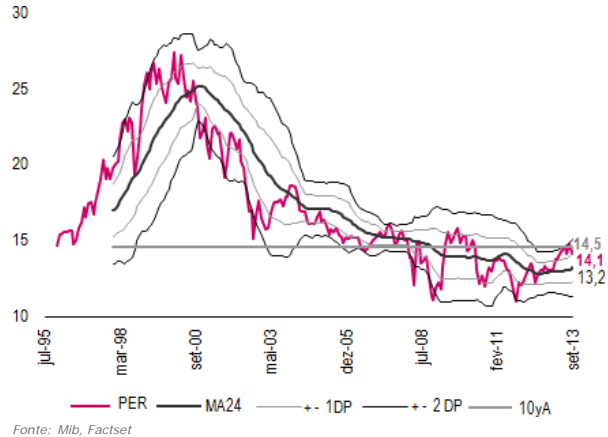
**S&P 500 Annual EPS Growth (YoY)**



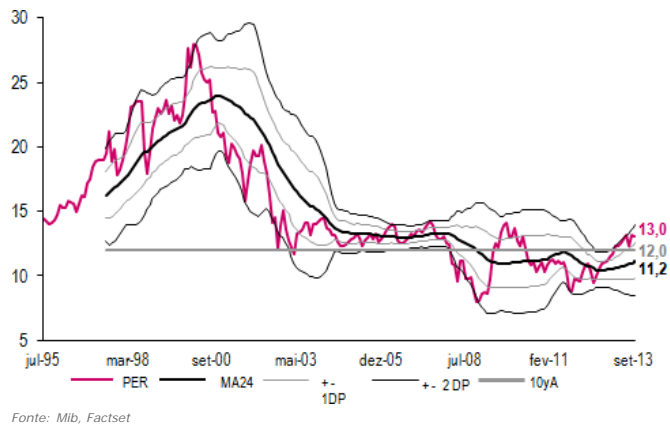
Em termos de avaliações, os principais mercados continuam a transacionar em zonas de sobreavaliação vs. médias de curto prazo. Os múltiplos atuais, PE, estão claramente acima de médias de curto prazo e os Prémios de Risco (ERP), que

têm em consideração as *yields* do Estado nos prazos longos, estão abaixo de valores médios. A esperada revisão em alta dos resultados é provavelmente a principal razão para este tipo de valorizações.

**S&P 500 Adjusted PER**



**Euro Stoxx - Adjusted PER**



**Prémio de Risco de Mercado**

12-09-2013	Actual	Standard Deviation			Mov. Average	Long Term	Valuation *	Index
	Figure	-2STD	-1STD	+1STD	(18months)	Average		Level
S&P500	5,02%	4,87%	5,70%	7,35%	6,52%	3,39%	Unattractive	1.685
Eurostoxx	5,79%	5,58%	6,41%	8,06%	7,23%	4,86%	Unattractive	291
DAX	6,22%	5,70%	6,46%	7,98%	7,22%	5,40%	Unattractive	8.494
FTSE100	5,83%	6,08%	6,83%	8,32%	7,57%	4,42%	Unattractive	6.589
TOPIX	5,51%	4,40%	5,00%	6,20%	5,60%	4,49%	Neutral	1.184

Fonte: Mib, Factset

Em resumo, os principais indicadores macroeconómicos qualitativos, nos EUA e na Zona Euro, continuam com uma tendência positiva, permitindo especular sobre a ideia que a pior crise económica das últimas décadas, senão desde a Grande Depressão dos anos 30, foi finalmente debelada. As revisões em alta de estimativas de resultados no passado recente têm sido praticamente inexistentes, no entanto com a melhoria consistente dos principais indicadores qualitativos é natural que se assista num futuro próximo a revisões em alta. Dito isto, as valorizações atuais encontram-se excessivas vs.

médias de curto prazo; os múltiplos de resultados e os Prémios de Risco estão claramente afastados de valores médios. No entanto, as revisões em alta de resultados devem ser suficientes para manter o "momentum" nos principais mercados acionistas e levá-los a atingir novos níveis, mas as valorizações manter-se-ão excessivas, acima do que seriam valores razoáveis.

António Seladas, CFA  
Responsável pela equipa de análise de ações do Mib



## ★ RANKING DE FUNDOS

### TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Japanese Equity Selection	53,49%	6
2º Pictet Biotech HR EUR	39,67%	5
3º Pictet Biotech R USD	35,78%	6
4º Fidelity Iberia Fund EUR A	25,10%	5
5º Millennium Eurofinanceiras	24,74%	5

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 09/09/2013 A 13/09/2013

Fundos
1º Fidelity World Fund EUR
2º Millennium Eurocarteira
3º JPM US Value D USD
4º Pictet Biotech HR EUR
5º Millennium Mercados Emergentes

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2013/09/13 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2013/09/13 para um ano. Toda a informação relativa aos Fundos mencionados pode ser consultada no site do Millennium bcp.

Corresponde à Classe de Risco para o período de 1 ano.

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 6 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência.

Fonte: Interactive Data

## ★ RANKING DE CERTIFICADOS

### TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
NIKKEI225	60,1%	Prata	-35,9%
CAC40	17,5%	Trigo	-28,6%
DAX30	16,4%	Ouro	-25,1%
S&P500	15,6%	Cobre	-14,0%
Banca	15,3%	Recursos Naturais	-7,8%

### TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 09/09/2013 A 13/09/2013

#### Certificados

- 1º EUROSTOXX 50
- 2º NIKKEI
- 3º S&P500
- 4º DAX
- 5º PSI20



## SERVIÇO DE ALERTAS

ESTEJA SEMPRE ATENTO PARA NÃO PERDER A OPORTUNIDADE DE INVESTIMENTO!

POR SMS OU EMAIL, SUBSCREVA O SERVIÇO DE ALERTAS E RECEBA INFORMAÇÃO SOBRE:

- Cotações dos títulos do PSI20
- Situação das suas Ordens de Bolsa

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,125 Eur + IVA.  
Consulte o preçário em millenniumbcp.pt.



siga-nos no facebook



#### DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")<sup>4</sup> 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 emissor 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 - Millennium bcp 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.

#### 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 pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.

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 - Normalmente, 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 e não 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 - A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos de banca de investimento.

15 - O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.

- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.

- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.

- Um membro do Conselho de Administração Executivo do Millennium bcp é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..

- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "joint global coordinator", de IPO (Initial Public Offering) da EDP Renováveis.

- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "Co-leader", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Abril 2009.

- O Millennium bcp integrou o consórcio, como "Co-Manager", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Maio 2012.

16 - Millenniumbcp através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferente" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

17 - Recomendações s/empresas analisadas pelo Millennium bcp (%)

Recomendação	ago-13	jul-13	jun-13	mar-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	64%	68%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	14%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	18%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	5%	5%	0%	0%	4%	7%	4%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	1.5%	3.0%	-4.6%	3.0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5,808	5,721	5,557	5,822	5,655	4,698	5,494	7,588	8,464	6,341	13,019	11,198	8,619	7,600

#### 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](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 3.500.000.000 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.

Estamos em processo de adoção do Novo Acordo Ortográfico.