



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

11 maio 2015 Nº 460

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...

Notícias do México: Reformas e Renovação

Atualmente, os legisladores centram-se na reforma mais ambiciosa de todas: a abertura da indústria mexicana de petróleo e gás ao investimento privado...

[ver +](#)

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A semana passada foi uma semana globalmente positiva para os mercados de ações, muito devido ao forte otimismo de sexta-feira. A motivar as praças do velho continente esteve a revelação de que embora a atividade na Indústria e nos Serviços da Zona Euro tenha desacelerado o ritmo de

Industrial de abril. Espera-se ainda a revelação de que as Vendas a Retalho nos EUA tenham crescido 0,2% em abril e que os *Stocks* das empresas tenham aumentado na mesma proporção no mês de março.

expansão em abril, fê-lo de uma forma mais branda que o previsto. Alguns resultados acima do antecipado pelos analistas (EDP, Sonae, InBev, Credit Agricole, BMW, Allianz, entre outros) ajudaram a animar os investidores, tal como a informação de que, junto ao *deadline*, a Grécia pagou os € 402 milhões que venciam junto da Troika. O índice britânico foi dos mais voláteis, mas encerrou com saldo positivo. A incerteza em torno das eleições em terras de sua majestade condicionou quase toda a semana, mas a surpreendente vitória com maioria do Conservador David Cameron no Reino Unido, sendo reeleito primeiro-ministro, impulsionou o índice Footsie na última sessão da semana, em especial empresas ligadas ao ramo imobiliário, uma vez que o partido Trabalhista pretendia impor uma sobretaxa às "grandes mansões" e maior fiscalização às rendas.

Euro Stoxx +0,9%, **Footsie** +0,7%, **CAC** +0,9%, **DAX** +2,2%, **IBEX** +0,3%. **Dow Jones** +0,9%, **S&P 500** +0,4%, **Nasdaq 100** -0,5%. **Nikkei** -0,8%, **Hang Seng** -2%, **Shangai Comp.** -5,3%,

Perspetivas

Dia 12, terça-feira, no Reino Unido, ficaremos a conhecer as variações homólogas das Vendas a Retalho de abril e da Produção Industrial de março. Nos EUA, será revelada a Confiança das PME's em abril. Serão ainda conhecidos os valores finais dos indicadores Leading e Coincident de março do Japão.

Quarta-feira, **dia 13**, deverá ser o dia mais importante no que toca a revelações macroeconómicas, especialmente face às revelações do PIB de diversos países europeus. As atuais previsões apontam para expansões económicas de 0,5% para Portugal, Alemanha e Holanda, de 0,4% para a França e de 0,2% para a Itália, no 1º trimestre. O conjunto dos países da Zona Euro terá crescido 0,5%. No velho continente será ainda conhecida a Taxa de Inflação de abril de Portugal, Alemanha, França, Itália e Espanha, a Balança de Transações Correntes de França, a Taxa de Desemprego do Reino Unido, a Produção Industrial na Zona Euro, respeitantes a março. No Japão, será revelada a Balança Comercial e de Transações Correntes de março e na China serão conhecidas as variações homólogas das Vendas a Retalho e Produção

Dia 14, logo de madrugada, será revelada a Massa Monetária em Circulação no Japão de abril que terá expandido 3% em termos homólogos. Nos EUA, teremos conhecimento do número de Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego registados na semana anterior e do Índice de Preços no Produtor do mês de abril. No Brasil, aguardam-se as Vendas a Retalho relativas a março e, na China, espera-se a divulgação da variação homóloga do Investimento Direto Estrangeiro de abril.

Na sexta-feira, **dia 15**, o indicador mais relevante virá da Produção Industrial norte-americana do mês de abril, que se estima ter estagnado nesse mês. A Utilização de Capacidade Instalada também se deverá manter inalterada nos 78,4%. A Universidade de Michigan apresenta perspetivas de evolução da Confiança dos Consumidores, Sentimento Económico e Inflação relativas a maio. No Japão, de madrugada, será conhecido o Índice de Preços no Produtor e o Índice de Confiança dos Consumidores, ambos de abril. A Grécia irá dar conhecimento do valor preliminar do PIB do 1º trimestre e o INE revelará a variação homóloga dos Custos Unitários de Trabalho no 1º trimestre.

Ex-Dividend: **Dia 12**, EDP, € 0,185.

Resultados:

Portugal: **Dia 13**, CTT; **Dia 15**, Semapa.

Europa: **Dia 12**, Unicredit, Altice, Deutsche Post, Vivendi; **Dia 13**, Sky Deutschland, SabMiller, RWE, Wirecard, Bouygues, Deutsche Telekom; **Dia 14**, Telefonica, Assicurazioni Generali.

EUA: **Dia 12**, Mckesson; **Dia 13**, Macy's, Ralph Lauren, Cisco e Symantec.

Leilões Dívida Pública: **Dia 12**, Espanha (6 e 12 meses), Itália (€ 6,5 mil milhões a 12 meses), Holanda (€ 3 mil milhões a 10 anos), Alemanha (€ 1.0000 milhões a 10 anos, indexadas à inflação); **Dia 13**, Itália (a 3 anos), Alemanha (€ 3 mil milhões a 10 anos).

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

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



O PSI20 ganhou 0,2% para 6109,89 pontos, com 11 das 18 cotadas em alta. A liderar os ganhos estiveram Banif (+4,5% para € 0,007), REN (+3,9% para € 2,889), Semapa (+3,4% para € 13,23), que aprovou um dividendo de € 0,375/ação, a ser pago a 13 de maio, e NOS (+3,1% para € 6,704), que reportou uma quebra de 8% nos lucros do 1º trimestre e paga dividendo de € 0,14/ação a 26 deste mês. A Sonae (+1,6% para € 1,262) reportou bons números trimestrais e aprovou um dividendo de € 0,0365/ação. Os resultados da EDP (+2,2% para € 3,65) também justificaram uma reação positiva. Os CTT, que destacam dividendo a 27 de maio, ampliaram 1,6% para € 10,24. De realçar ainda o regresso aos lucros por parte do BCP no 1º trimestre, tendo o banco liderado por Nuno Amado acumulado 0,7% na semana, para os € 0,0891. Do lado das perdas estiveram Mota-

Engil (-7,4% para € 2,86), que propõe um dividendo de € 0,12/ação e Galp (-4,6% para € 11,625), acompanhando a correção do preço do Brent, referência europeia, na negociação em Londres. Parte da descida da petrolífera é justificada pelo destacamento de dividendo na semana passada, à semelhança de Jerónimo Martins (-0,6% para € 12,95) e Portucel (-7,5% para € 4,044). Altri e EDPR também descontaram dividendo, mas ainda assim conseguiram acumular ganhos, de 2,7% e 3%, respetivamente. A PT SGPS (-6,1% para € 0,538) esteve pressionada, tendo anunciado prejuízos de € 302,8 milhões em 2014 e referido que vai votar mudança de nome a 29 de maio. A Teixeira Duarte (-6% para € 0,645) propôs dividendo de € 0,0135/ação, mas revelou-se igualmente penalizada. A Comissão Europeia aprovou a OPA do CaixaBank ao BPI (+0,5% para € 1,467), tendo concluído que a proposta não violava as regras europeias da concorrência.

BCP de regresso aos lucros

O BCP informou ter regressado aos lucros no 1º trimestre de 2015, tendo obtido um resultado líquido positivo de € 70,4 milhões nos primeiros três meses do ano. Esse número compara com o prejuízo de € 40,7 milhões do período homólogo. O resultado *core* aumentou 89% para os € 222 milhões, refletindo o crescimento da margem financeira (com especial destaque para a subida de 81% em Portugal) e a redução dos custos operacionais (novamente com a operação nacional em destaque ao reduzir 8,7%). A margem financeira aumentou 38,9% para os € 328 milhões. O produto bancário aumentou 33,9% para os € 688 milhões. A taxa de margem financeira aumentou 63 pb para os 1,94%, e, excluindo os custos dos CoCos, subiu 37 pb para os 2,04%. A percentagem de crédito vencido há mais de 90 dias em

relação ao crédito total era de 7,2%, estando o grau de cobertura por imparidades nos 85,8%. Em termos homólogos, os depósitos de clientes aumentaram 3,7% para os € 50,8 mil milhões. O rácio de crédito líquido em percentagem dos depósitos melhorou 8 pp para os 108%. A utilização de financiamento líquido do BCE foi reduzida em 33% para os € 6,2 mil milhões. No final do período o rácio *common equity tier 1* situava-se nos 11,8% de acordo com o critério *phased-in* e de 9,9% em base *fully-implemented*. Indicadores de capital foram impulsionados pelo efeito da melhoria da rentabilidade recorrente, dos ganhos na carteira de dívida pública e da alienação de uma participação de 15,4% no Bank Millennium (Polónia), mas não incluem ainda o impacto da Operação Pública de Troca.

EDP bate estimativas, ainda que penalizada por apreciação do dólar

A EDP manteve os lucros do 1º trimestre inalterados em termos homólogos nos € 297 milhões, batendo os € 283 milhões projetados pelo consenso da Bloomberg. O EBITDA da empresa ascendeu a € 1.017 milhões, nos primeiros três meses do ano, também em linha com o verificado em 2014. O registo superou também os € 995 milhões esperados pelos analistas. O EBIT desceu 3% para os € 680 milhões. Os resultados financeiros foram mais negativos em 42% para os € 208 milhões, sobretudo devido ao impacto cambial da dívida financeira denominada em dólares e pelo aumento do custo médio de dívida (mais 0,1pp para os 4,7%). O lucro antes

de impostos caiu 17% para os € 471 milhões. O fluxo das atividades operacionais mais do que duplicou para os € 1.278 milhões. A variação de caixa foi negativa em € 353 milhões e fixou-se nos € 2,24 mil milhões no final do período. O investimento líquido nos primeiros três meses do ano foi de € 377 milhões, mais 54% que em 2014. A capacidade instalada no final do período era 1,6% superior à de março de 2014 e situava-se nos 22,43 MW. O montante de dívida líquida caiu 2% em três meses para os € 16,78 mil milhões, estando o respetivo múltiplo nos 4,1x face ao EBITDA.

EDPR Renováveis mostrou resultados do 1º trimestre

A EDPR reportou uma subida de 7% nos lucros do 1º trimestre, para os € 70 milhões. A beneficiar esteve um aumento homólogo de 15% dos preços médios de venda de eletricidade. O EBITDA subiu 10% para € 319 milhões (76% margem EBITDA), reflexo do aumento nas receitas e dos estáveis Custos Operacionais por Mega Watt (MW) em operação. As receitas totais ascenderam a € 417,9 mil milhões, excedendo apenas uma das três estimativas de casas de investimento que constituem para o consenso da Bloomberg, nesta rubrica, e ficando assim ligeiramente

e os impactos cambiais (+€ 30 milhões, principalmente USD) que mitigaram o efeito negativo dos volumes inferiores (-€ 16 milhões). A EDPR tinha já revelado a 22 de abril os dados operacionais trimestrais, onde demonstrou uma descida de 5% na energia produzida, para os 5.786 Gwh. Em março a EDPR geria uma carteira global de 9,0 Giga Watts (GW) repartidos por 10 países. Nos últimos 12 meses adicionou 456 MW à sua capacidade instalada, dos quais 72% nos EUA. No 1º trimestre deste ano produziu 5,8 TWh de energia limpa vs. 6,1 TWh no 1º trimestre de 2014, dado o menor recurso eólico

abaixo à média de consenso (€ 426,3 milhões). A sustentar as receitas esteve o superior preço de venda (+€ 22 milhões)

no período (-0,7 TWh), com um fator de utilização de 34% (-4 pp vs. 1º trimestre de 2014), que mitigou o positivo efeito das adições de capacidade (+0,3 TWh).

REN reporta contas do 1º trimestre, destaca dividendo e vai divulgar plano estratégico a 15 de maio

A REN apresentou um crescimento de 49,8% nos lucros do 1º trimestre, para os € 39,4 milhões relativos ao 1º trimestre. O EBITDA cresceu 9,4% em termos homólogos, para € 138,3 milhões, beneficiando da venda da participação na Enagás (+€ 20,1 milhões), mas foi penalizado pelas alterações regulatórias introduzidas recentemente no setor elétrico. O investimento diminuiu 12% para € 8,4 milhões. O Resultado

Financeiro foi de -€ 24,5 milhões (vs -€ 29,3 milhões no 1º trimestre 2014), impulsionado pela diminuição do custo médio da dívida, para 4,1% (vs. 4,8% em igual período do ano anterior). A dívida líquida no final do período estava nos € 2,372, aumentando 0,2% numa base homóloga, controlada pelo abrandamento registado no CAPEX. A REN vai apresentar o seu plano estratégico a 15 de maio.

Sonae duplica lucros no 1º trimestre

A Sonae informou ter duplicado os lucros no 1º trimestre de 2015 para os € 20 milhões, tendo superado os € 18,1 milhões previstos pelos analistas. O volume de negócios consolidado cresceu 1,7% para os € 1.146 milhões. O *underlying* EBITDA caiu 1,6% para os € 59 milhões, correspondendo a uma margem de 5,2%. O EBITDA subiu 1% para os € 71 milhões, correspondendo uma margem de 6,2 pp. Nesse campo a empresa beneficiou dos resultados da NOS e da Sonae Sierra. A empresa beneficiou de uma melhoria dos

resultados financeiros de -€ 20 milhões para os -€ 18 milhões. A Sonae MC aumentou as receitas 0,8% para os € 793 milhões. No entanto, as vendas *like-for-like* caíram 1,2%. O *underlying* EBITDA da Sonae MC caiu 5,1% para os € 33 milhões, ao que corresponde uma margem de 4,2%. Em todo o segmento de retalho o capex cresceu 67,5% para os € 47 milhões. A dívida líquida recuou 1,7% em termos homólogos para os € 1,37 mil milhões.

Sonae Sierra aumenta lucros no 1º trimestre

A Sonae informou, através de comunicado à CMVM, acerca dos resultados do 1º trimestre da sua participada Sonae Sierra, operadora de centros comerciais, onde se destaca um crescimento do lucro de 7% para os € 12,6 milhões. O resultado direto melhorou 24% para os € 14,5 milhões, apesar das vendas de ativos realizadas em 2014 em Espanha e Itália que penalizaram a subida em 5 pontos percentuais (pp). A empresa justifica o crescimento dos resultados diretos, sobretudo, com o aumento das rendas dos centros comerciais na Europa e Brasil, "fruto da recuperação económica que se tem vindo a assistir no mercado europeu e do aumento da taxa de ocupação dos centros no Brasil". Esses mesmos

fatores ajudaram o EBITDA a crescer 3% para os € 26,3 milhões. A taxa de ocupação global do seu portefólio subiu 1,2 pp para os 95,8%. A empresa anunciou que as vendas dos lojistas do portefólio europeu registaram uma subida de 4%, destacando-se os registos de Portugal (+4,6%) e de Itália (+6,3%). No Brasil verificou-se uma subida de 9,6%, em moeda local. No período, a Sonae Sierra anunciou um investimento de € 8 milhões numa intervenção no Centro Vasco da Gama e assinou três novos contratos de gestão de centros comerciais na Alemanha com uma Área Bruta Locável de 300 mil m2 e 171 lojas, aumentando assim o número de centros comerciais sob gestão na Alemanha para 8.

Sonae Capital reduz prejuízos

A Sonae Capital informou ter reduzido os prejuízos no 1º

mais do que duplicou as suas receitas. O EBITDA ascendeu

trimestre para quase metade. Nos primeiros três meses do ano, a empresa obteve um resultado líquido negativo de € 2,68 milhões, quando no período homólogo o prejuízo tinha sido de € 5,23 milhões. Os proveitos operacionais no período aumentaram 16,2% para os € 42,8 milhões. A forte quebra do Volume de Negócios no segmento de resorts (-48,8%) foi compensada pela forte subida do segmento de energia que

a € 2,47 milhões, quando no ano passado o registo tinha sido negativo em € 0,16 milhões. Também no EBITDA o segmento de resorts sofreu uma forte queda (-51,8%), tendo também o segmento de Energia compensado esse efeito (>+100%). O investimento bruto no período aumentou 36% para os € 5,29 milhões. O montante de dívida líquida ascendia a € 228,5 milhões, menos 2,5% que no final de 2014.

Sonae Indústria reporta resultados do 1º trimestre

A Sonae Indústria apresentou os resultados do 1º trimestre de 2015. O Volume de negócios consolidado contraiu 3% em termos homólogos, para os € 258 milhões, resultante da descida de 3% nos volumes de vendas e da subida de 3,6% dos preços médios de venda. Já o EBITDA subiu 44%, com o EBITDA recorrente a subir 29% para os € 25 milhões, resultante da melhoria nas unidades industriais da Europa. O EBITDA recorrente dos últimos 12 meses totalizou os € 101 milhões, um crescimento de € 17 milhões face ao verificado no final do 1º trimestre de 2014. O resultado líquido teve uma melhoria homóloga de € 16 milhões, sendo ainda assim negativo em € 11 milhões. Em termos consolidados, os custos variáveis unitários por m3 baixaram 2,1%. O total de custos fixos, numa base comparável, ou seja, excluindo a

contribuição das operações descontinuadas, desceram aproximadamente € 1,4 milhões, em termos homólogos. Numa base comparável, excluindo as linhas de produção descontinuadas, o índice médio de utilização de capacidade do grupo foi de 79%, uma subida de 4,3 p.p. face ao 4º trimestre de 2014. Conforme comunicado à CMVM, é de realçar que no final de 2014, a SI classificou como "operações descontinuadas" os resultados das unidades industriais de Auxerre e Le Creusot, em França (alienadas em abril de 2014), de Pontecaldelas, em Espanha (cuja atividade foi interrompida definitivamente no 1º semestre de 2014), e das unidades industriais de Ussel e Linxe, em França, e Betanzos, em Espanha.

Sonaecom apresentou contas do 1º trimestre

A Sonaecom, cerca de 90% detida pela Sonaecom, apresentou os números do 1º trimestre. O volume de negócios consolidado aumentou 16% em termos homólogos, para € 32 milhões, sustentado por um crescimento de 19,9% nas vendas de equipamento e de 14,4% nas receitas de Serviço. Os custos operacionais subiram 17,7% face a igual período de 2014, para € 31,3 milhões, com os custos com

peçoal a aumentarem 16,9%, devido a um incremento de 20,8% nos números de colaboradores. O EBITDA contraiu 4,4% para € 6,2 milhões. O resultado líquido caiu 17,7% em termos homólogos, para € 4,3 milhões. A dívida bruta desceu de € 26,7 milhões no 1º trimestre de 2014 para € 11,5 milhões.

Sonaecom paga dividendo a 15 de maio

A Sonaecom informou, através de comunicado à CMVM, que irá proceder ao pagamento do dividendo de € 0,045/ação

no dia 15 de maio. As suas ações começam a transacionar sem direito ao mesmo a 13 de maio (*ex-div*).

NOS com quebra nos lucros de 8%

A NOS informou que o seu lucro recuou 8% em termos homólogos no 1º trimestre para os € 23,2 milhões. O EBITDA caiu 1,5% para os € 128 milhões, ao que corresponde uma margem de 37,2%, inferior em 1,3 pp à do ano passado. As receitas de exploração subiram 2% para os € 344 milhões,

subiu 66,5% para os € 94,3 milhões. O *free cash flow* total foi negativo em € 12,5 milhões. No final do ano a dívida financeira líquida ascendia a € 999,2 milhões, mais 1,6% que no fim de 2014. O número de clientes convergentes cresceu em 72,2 mil para os 456,8 mil clientes. A receita média por

tendo 95,2% sido provenientes de telecomunicação. O *free cash flow* foi negativo em € 8,6 milhões, quando no ano passado tinha sido positivo em € 14,3 milhões. O capex total

utilizador (ARPU, na sigla em inglês) subiu 12% para os € 41,5. Em 2014, a NOS adicionou em termos líquidos 151,3 mil unidades geradoras de receita (RGU, na sigla em inglês).

NOS paga dividendo de € 0,14/ ação a 26 de maio

A NOS informou, através de comunicado à CMVM, que o seu dividendo de € 0,14/ação será pago no dia 26 de maio. As

suas ações começam a transacionar sem direito ao respetivo dividendo a 22 de maio (*ex-date*).

Altri quase triplica lucros

A Altri obteve um resultado líquido de € 22,2 milhões no 1º trimestre, quase que triplicando o resultado do período homólogo. As receitas cresceram 20% para os € 154 milhões. O EBITDA avançou 79% para os € 46,6 milhões, correspondendo a uma margem de 30,2%, mais 10,1 pp que o registo do 1º trimestre de 2014. A produção de pasta de eucalipto aumentou 17% para as 256 mil toneladas, tendo as vendas de pasta subido 7% para as 249 mil toneladas. A dívida líquida recuou 2% em três meses para os € 504 milhões. Como *guidance* a empresa referiu que a Celbi, principal unidade industrial do grupo Altri, realizou, em abril,

uma paragem anual programada de manutenção de cerca de 15 dias, o que afetou significativamente a produção e o nível de custos por tonelada de pasta nesse mês. Por seu turno, a Caima concluirá o projeto de conversão para pastas do setor de especialidades no início do mês de junho, realizando na mesma data uma paragem de manutenção de cerca de uma semana, estando o arranque da produção previsto para a segunda semana daquele mês. A empresa tem ainda uma perspectiva positiva relativamente ao preço do mercado da pasta BHKP.

Oi reporta resultados do 1º trimestre

A Oi, empresa onde a PTSGPS tem atualmente uma participação na ordem dos 25%, como resultado da fusão entre a portuguesa e a brasileira, reportou contas do 1º trimestre, registando um prejuízo de 447 milhões de reais (cerca de € 130 milhões). O EBITDA recorrente aumentou 12,8% para € 560 milhões, ainda que o EBITDA tenha recuado, em virtude das operações descontinuadas, onde

se incluem as operações da PT Portugal SGPS desde que este ativo foi colocado à venda. As receitas caíram 0,9% para cerca de € 2000 mil milhões, com uma quebra de 0,5% no mercado doméstico. A dívida líquida no final do período era de 32,557 milhões de reais (aproximadamente € 9,462 milhões).

Impresa cai para os prejuízos no 1º trimestre

A Impresa reportou um prejuízo de € 2,82 milhões no 1º trimestre de 2015, o que compara com o resultado líquido positivo de € 1,21 milhões verificado no período homólogo. A penalizar surgiu uma quebra de 10,4% nas receitas para os

€ 50 milhões. O EBITDA tombou 82,5 para os € 984 mil, o que corresponde a uma descida da respetiva margem em 8,1 pp para os 2%. O montante de dívida líquida desceu 1,8% para os € 191 milhões.

CTT destacam dividendo a 27 de maio

Os CTT informaram, através de comunicado à CMVM, que

no dia 29 de maio. As suas ações começam a transacionar

irão proceder ao pagamento do dividendo de € 0,465/ação

sem direito ao mesmo a 27 de maio (*ex-div*).

Comissão Europeia aprova OPA do CaixaBank ao BPI

A Comissão Europeia aprovou a Oferta Pública de Aquisição (OPA) do CaixaBank ao BPI, tendo concluído que a proposta não violava as regras europeias da concorrência. Fica assim apenas a faltar a aprovação por parte do Banco Central Europeu, para que os espanhóis possam registar a OPA.

No entanto, de lembrar que está marcada para dia 17 de junho a Assembleia Geral que irá votar a desblindagem da limitação de direitos de voto, atualmente nos 20%, condição que o CaixaBank exige para que a oferta seja eficaz.

Cofina lucra um milhão

A Cofina obteve uma subida de 16,4% nos lucros do 1º trimestre, tendo obtido um resultado líquido de um milhão de euros. As receitas recuaram 2,7% para os € 23,4 milhões, tendo o segmento de revistas sido o mais penalizado com um rombo de 6,5% para os € 4,3 milhões. Já as receitas do Correio da Manhã TV, integradas no segmento jornais, cresceram 14% para os € 1,7 milhões. O EBITDA caiu 2,2% para os € 3,1 milhões, correspondendo a uma margem de

13,3% (praticamente inalterada face a 2014). Como *guidance* a empresa recorda que o segundo trimestre de 2014 foi caracterizado pelo Mundial de futebol, o que teve um impacto extraordinário no nível de publicidade desse trimestre. Assim, o comparativo expectável para o segundo trimestre de 2015 relativamente ao período homólogo de 2014 será afetado por esse evento não recorrente.

Novabase revela contas do 1º trimestre

A Novabase reportou um crescimento de 23% no resultado líquido do 1º trimestre, para os € 3,1 milhões. O EPS foi de \$ 0,06, correspondendo a um aumento de 21% em termos homólogos. O EBITDA subiu 11% para os € 4 milhões. Em termos de posição de cash registou-se uma geração de € 8 milhões. O volume de negócios aumentou 5%, ascendendo a € 54,1 milhões. As operações internacionais expandiram-se 52%, impulsionadas pelo crescimento na Europa e, pela

primeira vez na história, o negócio internacional ultrapassou o doméstico. Os serviços mantiveram a trajetória ascendente, motivados por um crescimento de 23%, representando 77% do total. Face ao *guidance* da empresa, os resultados ficaram em linha no que respeita ao volume de negócios e dentro do intervalo em termos de EBITDA. A Novabase mostrou-se confiante nos objetivos traçados para 2015, apesar da incerteza em alguns mercados onde atua.

Novabase paga dividendo de € 0,03/ação a 29 de maio

Em comunicado à CMVM, a Novabase informou que irá proceder ao pagamento do dividendo de € 0,03/ ação no dia

29 de maio. As ações começam a transacionar sem direito ao respetivo dividendo a 27 de maio (*ex-date*).

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	05-05-2015	Neutral	0,09
Exane BNP Paribas	05-05-2015	Neutral	0,10
Deutsche	05-05-2015	Sell	0,07
Soc Gen	20-03-2015	Buy	0,115
BBVA	16-03-2015	Outperform	0,13
Autonomous	23-02-2015	Neutral	0,08
Macquarie	18-02-2015	Neutral	0,075
Goldman Sachs	11-02-2015	Neutral	0,09
BESI	28-01-2015	Buy	0,10
UBS	23-01-2015	Neutral	0,07
Caixa BI	16-01-2015	Buy	0,14
Fidentiis	12-01-2015	Buy	0,135
Nomura	08-01-2015	Neutral	0,08
KBW	---	Not rated	---
Santander	---	Under Review	---
BPI*	---	Restricted*	---

* Em virtude da proposta de análise de fusão com o BCP por parte de um acionista do BPI.

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Notícias do México: Reformas e

Frutos da reforma

Renovação

- Os preços mais baixos do petróleo, a queda do MXN e uma política monetária mais restritiva afetaram as perspectivas de crescimento do México.
- O México está a fazer francos progressos em termos de reformas estruturais; o banco central está empenhado em manter a estabilidade económica.
- A parte de maturidade mais longa do mercado de obrigações está atrativa; o MXN deverá registar uma sobre-performance assim que os mercados emergentes estabilizarem.

O crescimento económico mexicano tem sido decepcionante e o MXN tem registado mínimos recorde face ao USD, no seguimento da queda dos preços globais do petróleo e da deterioração da violência relacionada com a droga, no México. Mas os investidores em obrigações mexicanas deverão sentir-se encorajados pelas perspectivas de longo prazo, afirma Mary-Therese Barton que, recentemente, regressou de uma viagem à segunda maior economia da América Latina.

A agitação social tem causado grandes "dores de cabeça" ao Presidente Enrique Peña Nieto, que assumiu a presidência há dois anos atrás, e se comprometeu a colocar um ponto final na violência relacionada com a droga que, segundo as estimativas, custou à economia mais de 17 por cento do PIB¹ e matou cerca de 100.000 pessoas desde 2007.

Mas, atualmente, tanto o Presidente como os investidores em obrigações de mercados emergentes poderão estar tão preocupados com esse facto como com o impacto da queda dos preços do petróleo na economia. O baixo nível dos preços do petróleo atingiu particularmente o México uma vez que um terço do seu orçamento público é financiado pelas exportações de energia. Segundo os nossos economistas, a queda de 50 por cento nos preços do petróleo reduz o PIB do país em 0,9 pontos percentuais. Consequentemente, o MXN desvalorizou cerca de 3 por cento este ano.

Existem outros fatores que os investidores em obrigações poderão considerar igualmente preocupantes.

A perspectiva de subida das taxas de juro norte-americanas e uma política fiscal mais restritiva parecem estar a criar as condições para um período prolongado de volatilidade nos mercados financeiros. O facto de cerca de 40 por cento das obrigações soberanas do México serem detidas por investidores estrangeiros - que são menos fiéis que as instituições domésticas - vem reforçar essa ideia.

No entanto, depois de me ter reunido com diversos executivos de empresas mexicanas, com o banco central, com autoridades financeiras e investidores locais, durante esta minha viagem, não vejo razão para o México ser penalizado pelos mercados.

Após a minha viagem, fiquei mais convicta de que a determinação do governo em implementar uma série de

Peña Nieto já deu início ao processo de reformas estruturais de longo alcance, que incluem os setores da energia, financeiro, laboral, educação e telecomunicações.

De facto, a renovação industrial mexicana está a acelerar. O indicador de rácio de implementação de reformas (*reform responsiveness rate*) do México, ou o modo como está implementar as reformas recomendadas pela OCDE, atingiu os 58 por cento em 2013-2014, valor acima da média dos mercados emergentes.

De forma encorajadora, a fase legislativa do seu processo de reformas já terminou e muitas das alterações políticas mais recentes já estão a marcar a diferença.

Tomemos o exemplo da reforma das telecomunicações. Os locais com que me reuni afirmaram que já podem escolher as melhores soluções em termos de redes wi-fi, pagam menos pelas ligações e têm um melhor serviço ao cliente por parte dos fornecedores telefónicos, apenas oito meses após o Presidente Peña Nieto ter promulgado novas regras para a indústria de telecomunicações.

As autoridades também me disseram que as reformas do mercado laboral (que implicam a modernização do desatualizado Código do Trabalho, que introduz o pagamento à hora e reduz a dimensão da economia paralela) deverão promover o crescimento em cerca de 0,3 pontos percentuais por ano, nos próximos cinco a seis anos. O governo afirmou que as reformas laborais irão criar mais 400.000 empregos ao ano, para além dos que já estão a ser criados. Este facto ajudou a reduzir para zero o saldo migratório de mão-de-obra do México para os Estados Unidos; muitos emigrantes até já estão a regressar ao seu país.

Atualmente, os legisladores centram-se na reforma mais ambiciosa de todas: a abertura da indústria mexicana de petróleo e gás ao investimento privado, pondo fim ao monopólio, com 75 anos, da empresa controlada pelo Estado, a PEMEX. O governo irá leiloar, pela primeira vez na história, um dos seus campos de petróleo, em agosto. O FMI prevê que a diminuição das tarifas elétricas, que derivam da reforma energética, poderá aumentar a produção industrial em cerca de 36 por cento³. Segundo as autoridades financeiras com quem conversei, a reforma energética deverá levar a uma subida do PIB em 1,2 pontos percentuais, anualmente. Os responsáveis pelas agências de *rating*, com quem me reuni, antecipam que a economia mexicana irá alcançar uma taxa de crescimento potencial de 3-4 por cento, subindo o atual nível de 2-3 por cento, graças às reformas estruturais, principalmente.

Credenciais Fiscais

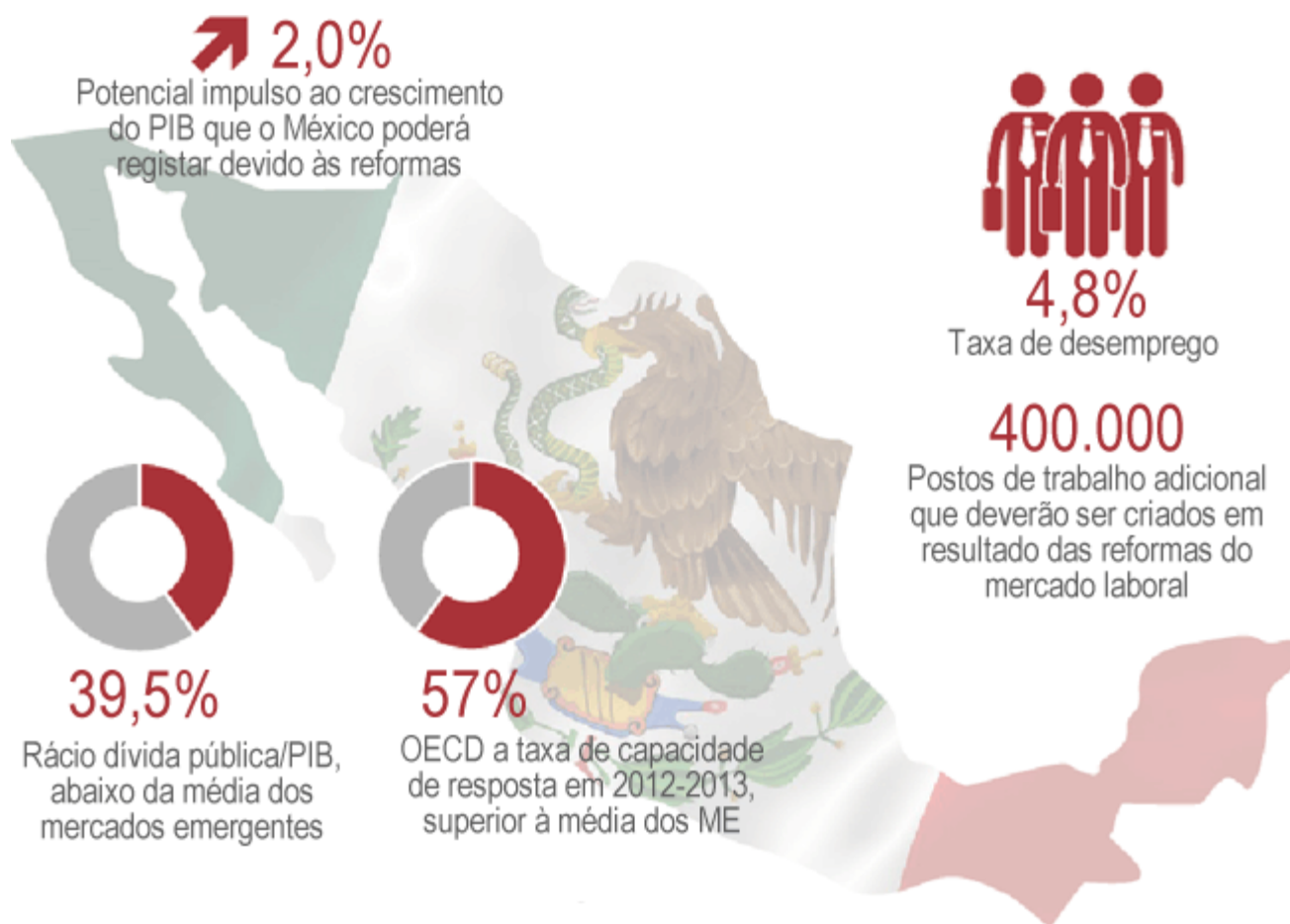
O défice fiscal do México deteriorou-se substancialmente nos últimos três anos, para os 3,3 por cento do PIB⁴. No entanto, este facto tem que ser examinado e relativizado. O país possui um *rating* "A" atribuído pela Standard & Poor's com uma perspectiva estável, enquanto os níveis da sua dívida pública relativamente ao PIB se situam em cerca de 40 por cento⁵, abaixo da média de mais de 100 por cento do mundo desenvolvido e melhor do que as principais economias em

reformas estruturais e de manter a estabilidade económica seria uma ajuda importante para que as obrigações mexicanas em moeda local consigam ultrapassar a volatilidade de curto prazo e registar uma performance superior à de outros mercados, no longo prazo. Este ano, a rendibilidade das obrigações em moeda local mexicanas manteve-se estável, em cerca de 5,8 por cento².

desenvolvimento, como o Brasil e a Índia.

O governo está a reformar a legislação fiscal mexicana para alargar o leque de impostos que as pessoas têm que pagar devido às reformas fiscais.

O MÉXICO EM NÚMEROS



Fonte: Pictet Asset Management, FMI, Ministério das Finanças Mexicano, OCDE

O imposto sin (um imposto de 5 por cento sobre alimentos embalados que contenham 275 calorias ou mais por cada 100 gramas, com o objetivo de dissuadir os mexicanos de comer alimentos açucarados ou salgados) pode ser o mais odiado, mas o governo também introduziu um imposto de 10 por cento sobre os ganhos de capital sobre as pessoas e pôs fim ao tratamento diferenciado de certas indústrias que evitaram o imposto.

Em 2015, o governo também está a cortar as despesas em 0,7 por cento do PIB. Mesmo com o crescimento a abrandar, as autoridades com quem me reuni deram-me a impressão que o governo quer mesmo manter a disciplina fiscal, com o objetivo primordial de enviar uma mensagem forte aos investidores estrangeiros de que o país está empenhado em manter a estabilidade macroeconómica.

Não acredito que o governo venha a aliviar a sua política fiscal e ameace a estabilidade macroeconómica até às

O banco central e as autoridades financeiras com quem me reuni parecem pensar que a economia está no caminho certo, embora de forma gradual. O setor produtivo com orientação para a exportação está a melhorar graças à recuperação norte-americana e ao aumento da procura interna, o que deverá contribuir para um maior crescimento e inflação.

Isto está de acordo com o principal índice indicativo proprietário da Pictet Asset Management para o México, que aponta para a manutenção da expansão económica, impulsionada pelo forte *momentum* nas despesas de consumo e atividade produtiva. Os nossos economistas antecipam uma recuperação do crescimento do PIB mexicano de 2,5 por cento este ano, acelerando para os 3,5 por cento em 2016.

Implicações do investimento

Ainda é demasiado cedo para passar um atestado de boa

eleições intercalares, que terão lugar no Verão de 2015. De fato, fui informada que Peña Nieto disse à *Hacienda*, o Ministério das Finanças local, que a estabilidade macroeconómica é um ativo que o México conseguiu alcançar e que tem que ser preservado a qualquer custo.

Acompanhar o ritmo da Fed

Os executivos do Banco do México deixaram-me bem claro que também pretendiam enviar um forte sinal internacional de que o banco central está pronto para subir as suas taxas de juro de forma a manter a estabilidade dos custos do crédito, relativamente aos EUA, e reduzir os fluxos de saída, assim que a Reserva Federal adoptar medidas mais restritivas. Tudo isto apesar do fraco crescimento e da inflação em valores inferiores ao seu objetivo de 3 por cento.

Durante as reuniões que tive com os decisores da política monetária, fiquei com a ideia de que a maior prioridade do banco central continua a ser a estabilidade macroeconómica - o que explica a razão pela qual está a controlar a volatilidade, através da realização de leilões cambiais diários e intervenções cambiais. Penso que até se pode dar o caso de o Banco do México adoptar medidas mais restritivas antes mesmo da Fed e dizer ao mundo que está totalmente preparado.

saúde ao México no curto prazo. Para os próximos meses, a parte mais curta do mercado de obrigações deverá manter-se volátil dada a sua sensibilidade às alterações das expectativas sobre as taxas de juro norte-americanas.

No entanto, esta viagem fez com que ficasse mais confortável com as posições na parte mais longa da curva de rendimentos uma vez que a perspectiva económica de longo prazo para o México deverá melhorar graças às reformas estruturais.

Antecipamos uma diminuição do diferencial de rendibilidade entre a parte curta e a parte mais longa do mercado de obrigações. O MXN deverá continuar pressionado devido à solidez do USD, pelo menos no curto prazo. No entanto, é uma moeda que consideramos atrativa e iremos procurar aumentar a nossa exposição assim que observarmos sinais de estabilização nas economias emergentes. Além disso, as obrigações mexicanas indexadas à inflação, também conhecidas por UDIs, parecem atrativas uma vez que a inflação deverá subir para o objetivo do banco central no médio prazo.

Mary-Therese Barton
Senior Investment Manager
Dívida de Mercados Emergentes

¹ O Instituto para a Economia e Paz

² Rendibilidade média até à maturidade do JP Morgan GBI-EM Mexico , 31.12.2014 - 13.04.2015

³ FMI, 02.2015

⁴ Pictet Asset Management, CEIC, Datastream, 2014

⁵ FMI



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Biotech R USD	78,92%	6
2º Schroder International Selection Fund Greater China A EUR Acc	58,44%	5
3º Schroder International Selection Fund Greater China A1 Acc	57,85%	5
4º Fidelity Global Health Care Fund A Acc EUR	54,51%	5
5º JPMorgan India D USD Acc	47,86%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 04/05/2015 A 08/05/2015

Fundos

- 1º Millennium Prestige Moderado
- 2º UBS (LUX) SF-Yield (EUR) N-ACC
- 3º UBS (LUX) SF-Balanced (EUR) N-ACC
- 4º Millennium Liquidez
- 5º Millennium Eurocarteira

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 08/05/2015 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

NIKKEI225	36,8%
EPRA Europa	25,9%
NASDAQ100	25,9%
Telecomunicações	25,0%
DAX30	21,9%

Os menos rentáveis

Brent	-39,5%
Trigo	-34,4%
PSI20	-17,9%
Prata	-14,1%
Ouro	-7,8%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 04/05/2015 A 08/05/2015

Certificados

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





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 - 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, MoneyLab.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
6. Recomendações:
 - Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
 - Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
 - Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
 - Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos

emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.

15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.
27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).
31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.
32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	abr-15	mar-15	dez-14	set-14	jun-14	mar-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	62%	50%	25%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	10%	32%	13%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	10%	0%	33%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	19%	18%	29%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	2,1%	24,4%	-16,4%	-15,6%	-10,6%	16,0%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6095	5969	4799	5741	6802	7608	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 3.706.690.253,08 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.