



15 fevereiro 2016 Nº 500

**TENHA ACESSO A COTAÇÕES  
EM TEMPO REAL E NEGOCEIE  
NOS PRINCIPAIS  
MERCADOS MUNDIAIS.**

MILLENNIUM. É PARA AVANÇAR.



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...

Ano do Macaco de Fogo

A astrologia e os mercados financeiros

**ver +**

A semana passada foi de correção nas principais praças mundiais, num período em que as bolsas chinesas se encontraram encerradas por comemoração pelo início do Novo Ano Lunar. Na ausência de *triggers*, foram as declarações da presidente da Fed e as preocupações em torno do crescimento da economia global que acabaram por pressionar os índices bolsistas. Yellen reiterou a subida das taxas de juro ainda que, caso a turbulência nos mercados persista, poderá alterar o seu ritmo do aumento dos juros. A banca europeia acabou por ser o setor mais castigado ainda que o Commerzbank tenha dado bons sinais para o setor, ao anunciar o regresso à distribuição de dividendos.

**Euro Stoxx 50** -4,3%, **FTSE MIB** -2,4%, **ASE** -9,8%, **FTSE** -4,3%, **CAC** -4,9%, **DAX** -3,4%, **IBEX** -6,8%; **Dow Jones** -1,4%; **S&P 500** -0,8%, **Nasdaq 100** -0,6%; **Nikkei** -11,1%, **Hang Seng** -5%.

### Perspetivas

Terça-feira, **dia 16**, nos dados de Novos Registos de Automóveis na União Europeia é interessante perceber a evolução por fabricante (Volkswagen, Daimler, Peugeot e Renault). O índice alemão ZEW Survey deverá denotar uma descida da Confiança dos analistas e investidores institucionais em fevereiro, ao passar de 59,7 para 55. No Reino Unido teremos dados de Inflação (deve ter aumentado de 0,1% para 0,2% em janeiro, ainda assim um nível bastante reduzido). Nos EUA há interesse em confirmar uma melhoria da atividade industrial em Nova Iorque no mês de fevereiro (Empire Manufacturing deve subir de -19,37 para -10) e se o NAHB continua a mostrar robustez no mercado imobiliário, com o valor de leitura a permanecer nos 60.

Quarta-feira, **dia 17**, o foco está nos EUA, onde serão divulgados números de Casas em Início de Construção (analistas apontam crescimento sequencial de 1,8% em janeiro) e Licenças de Construção (devem ter descido 0,3%). Antecipa-se que a Produção Industrial norte-americana tenha expandido 0,3% em janeiro, mas recomenda-se atenção à evolução da Utilização de Capacidade Instalada (estima-se nos 76,6%) que apresenta uma trajetória descendente desde 2014, o que é um fator de pressão para o setor. As últimas horas de negociação de Wall Street devem ser marcadas pela divulgação das atas da última reunião da Fed, que darão a conhecer se existiu unanimidade nas decisões de política monetária, nomeadamente quanto ao ritmo de subida dos juros. Pode ainda haver interesse na Balança Comercial do Japão, em especial para o índice Nikkei e no indicador de atividade económica do Brasil.

Quinta-feira, **dia 18**, arranca com a Inflação na China (deve ter aumentado para 1,9% em janeiro). Poderíamos aqui tentar perceber se a mudança de paradigma do Governo Chinês, mais voltada para o consumo interno, está a dar frutos. O IHPC de França deve apontar para inflação de 0,4% em janeiro, contributo relevante para o conjunto da Zona Euro, que neste momento é das maiores preocupações do BCE (recolocação nos 2%), mas cuja persistência dos preços das matérias-primas em níveis baixos tem comprometido a meta. Na Balança Comercial espanhola daremos maior relevo à evolução das exportações e na Zona Euro é divulgada a Balança de Transações Correntes. Em terras do tio Sam haverá um *outlook* económico para o Estado de Philadelphia, os habituais Pedidos de Subsídio de Desemprego e o Leading Index (espera-se uma degradação do *outlook* económico, com o LI a descer 0,2%).

Sexta-Feira, **dia 19**, as Vendas a Retalho no Reino Unido (estima-se que tenham registado aumento homólogo de 3,6% em janeiro) são interessantes para cotadas como a Tesco. Em solo norte-americano haverá dados de Inflação (estimada nos 1,3% em janeiro). Antecipa-se que a Confiança dos Consumidores na Zona Euro esteja a degradar-se ligeiramente em fevereiro (indicador a passar de -6,3 para -6,6).

### Resultados

#### Portugal

Dia 18 - Sonae Indústria.

#### Europa

Dia 16 - Heidelbergcement, Enagas, EDF, Michelin, Orange, Air Liquide e TNT;

Dia 17 - Beiersdorf, Deutsche Boerse, Credit Agricole, Schneider e DSM;

Dia 18 - KBC, Eurotunnel, Vivendi, Acor, Air France, Cap. Gemini, Vallourec e Valeo;

Dia 19 - Allianz, Kering e Aegon.

#### EUA

Dia 16 - Liberty Global e Agilent Technologies;

Dia 17 - Priceline.com, Analog Devices, Nvidia, CF Industries, Marathon Oil, Williams cos. E Noble Energy;

Dia 18 - Perrigo, Duke Energy, Wal Mart, Applied Materials e Nordstrom;

Dia 19 - Dear & Co.

#### Dívida Pública

Espanha (dia 16 e 18);

Alemanha e Portugal (dia 17);

França (dia 18).

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

O PSI20 (-7,6% para os 4.534,63) acompanhou o exterior, numa semana em que a Galp Energia (-6,2% para € 10,27) e a Semapa (4,5% para € 10,295) apresentaram os seus resultados. A petrolífera registou lucros ajustados de € 149 milhões no 4º trimestre representando um incremento homólogo de 8,8%. Já a Semapa viu os lucros anuais contraírem 28% em 2015. O BPI, que viu chumbada a proposta de cisão dos ativos africanos pelos acionistas, perdeu 6,4% para € 0,954. Com apenas a Mota-Engil (+0,7% para € 1,38) a pisar o verde, os mais penalizados a nível nacional foram BCP (-14% para € 0,0325), Sonae (-11,1% para € 0,888) e EDP (-10,9% para € 2,745).

## Sonae cria Continente Negócios

A Sonae anunciou a criação de uma nova área de atividade de comércio grossista ligada às empresas denominada de Continente Negócios. O valor do investimento ascendeu a um milhão de euros e já permitiu criar 10 postos de trabalho diretos. Para além das nove áreas de oferta de produtos da

Sonae, o grupo vai associar ainda o mobiliário de escritório com o intuito de alcançar a liderança em 4 anos nesse ramo. Segundo a empresa o *break-even* acontecerá no meio do segundo ano com um *pay back* inferior a 5 anos.

## BPI colocado sob vigilância negativa pela S&P

A Standard & Poor's colocou o BPI sob vigilância negativa, ou seja, a agência admite rever em baixa o *rating* nos próximos meses. A decisão surge depois do banco liderado por

Fernando Ulrich não ter conseguido aprovação por parte dos acionistas para a cisão dos ativos em África.

## Mota-Engil vende participação na INDAQUA

Em comunicado enviado à CMVM, a Mota-Engil informou o acordo para a venda da sua participação na INDAQUA – INDÚSTRIA E GESTÃO DE ÁGUAS, SA ao Grupo Miya por € 60 milhões. A operação enquadra-se no âmbito da

implementação da sua estratégia para a área de ambiente. A INDAQUA controla ou participa em 6 concessionárias de fornecimento de água, servindo 7 municípios portugueses e cerca de 600 mil habitantes.

## Novabase vê resultado líquido mais que duplicar em 2015

A Novabase apresentou os seus resultados anuais refletindo os objetivos estratégicos da empresa. O negócio internacional cresceu 22% ultrapassando os € 100 milhões. Na Europa as operações expandiram 44% representando mais de metade da atividade internacional. O volume de negócios cresceu 4,8% para os € 231,6 milhões. O EBITDA de € 14,9 milhões apresentou-se em linha com o *guidance* da empresa incorporando os custos de reposicionamento decorrentes do contexto adverso nos mercados emergentes. O resultado

líquido mais que duplicou em 2015 para os € 7,4 milhões beneficiando dos resultados financeiros favoráveis. No decurso do ano houve uma geração de *cash-flow* de € 4 milhões. A empresa propôs o pagamento de um dividendo de € 0,14 por ação. Para o corrente ano, a Novabase mantém como prioridade a internacionalização limitando a exposição aos mercados emergentes. A empresa projeta um volume de negócios superior a € 215 milhões e um EBITDA entre os € 14 e os € 17 milhões.

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 (€)
Fidentiis	09-12-2015	Buy	0,055
Caixa BI	30-11-2015	Buy	0,10
Goldman Sachs	20-11-2015	Neutral	0,06
BBVA	21-10-2015	Outperform	0,095
Autonomous	14-10-2015	Underperform	0,053
Société Générale	09-09-2015	Buy	0,068
Deutsche Bank	27-08-2015	Hold	0,06
JP Morgan	29-07-2015	Neutral	0,08
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



### Ano do Macaco de Fogo

No dia 4 de fevereiro começou o Ano do Macaco de Fogo do calendário chinês, com ligações a elementos como a Água e o Ar, sinónimos de oportunidades e volatilidade, dando o mote para um ano positivo para a tomada de risco, mas também marcado pela incerteza. Coincidência, ou não, as previsões

lucros na ordem de 2,6% tvh (taxa de variação homóloga) ou com um crescimento de apenas 1,4% tvh, se excluirmos o setor energético. Da mesma forma, acentuam-se os sinais de stress no mercado de crédito nos setores mais afetados, designadamente no segmento *high-yield* norte-americano, e mais recentemente viu-se vários estados soberanos dependentes das exportações de petróleo como a Nigéria ou

astroológicas não são muito distintas do que se esperava para o comportamento dos mercados em 2016: taxas de retorno módicas e voláteis.

A abertura do ano evidenciou de forma clara o aspeto da volatilidade, com quedas significativas dos ativos de risco, a reagir de forma negativa às incertezas e choques com que se confronta a economia mundial.

Ao longo da segunda metade de 2015 as principais organizações mundiais reviram em baixa as projeções para o crescimento da economia mundial, ao mesmo tempo que se acentuava globalmente a divergência entre o desempenho dos serviços e da indústria e, a nível setorial, entre os setores expostos direta e indiretamente à energia e matérias-primas e os demais setores económicos. Os últimos indicadores económicos continuam a corroborar essa realidade que, em termos de procura agregada, se manifesta predominantemente na fraqueza do investimento e das exportações.

A economia mundial, que tinha vindo a recuperar da Grande Depressão de 2008 à custa de estímulos monetários muito significativos, visíveis na expansão do balanço dos principais bancos centrais ou no forte crescimento do crédito nos países emergentes, viu-se confrontada com novos choques: (i) as consequências da forte queda do preço do petróleo e matérias-primas registada em 2014 e cimentada em 2015; (ii) a transição da China para um novo modelo de crescimento económico, esgotados os benefícios da globalização; e (iii) a valorização expressiva do dólar; (iv) ao mesmo tempo que persiste a instabilidade legal e regulamentar sobre o sistema financeiro, com consequências nefastas sobre a eficiência do mecanismo de transmissão de estímulos monetários à economia real.

Os dois primeiros choques, em particular, representam alocações ineficientes de recursos traduzidas em excesso de investimento e de capacidade produtiva que necessitam de ser corrigidos, correspondendo ao cenário clássico de desequilíbrios destruidores de riqueza, potencialmente causadores de uma recessão.

Os mercados de ações têm vindo a reagir negativamente à medida que este quadro se torna mais claro, mantendo um nível de ansiedade elevado relativamente às perspetivas de crescimento económico. Os resultados do último trimestre de 2015 nos EUA não aliviaram estes receios, com quedas nos

o Azerbaijão, a solicitar apoio ao FMI.

Olhando para o mercado de obrigações, as curvas de rendimento persistem com inclinações positivas acima de 0,5%, sugerindo que não estão a descontar um cenário recessivo. A política monetária também está ativa, com mais medidas de estímulo em perspetiva na zona Euro, Japão e China e, adiamento de subida de taxas nos EUA e Reino Unido. No caso chinês crescem igualmente estímulos de natureza fiscal e, no caso europeu, uma redução do esforço de consolidação orçamental. Da mesma forma, os indicadores qualitativos compósitos apontam para crescimento económico nas principais economias mundiais, sem prejuízo da situação débil do setor industrial e dos sinais de abrandamento dos serviços.

As quedas em curso ligadas ao abrandamento económico e a crises setoriais exercerão uma pressão negativa sobre os ativos de risco, mas ponderando o peso económico dos setores afetados e o suporte da política económica, poderemos estar perante uma oportunidade de compra. O peso que o mercado atribui a estes dois elementos tenderá a manter-se volátil e difícil de precisar, corroborando as características próprias do Ano do Macaco.

Neste contexto de incerteza os Clientes de retalho têm sido confrontados com grandes dificuldades em rentabilizar as suas poupanças, e investimentos em produtos financeiros tradicionais, todavia importa manter uma carteira convenientemente diversificada e um contato permanente com o mercado, pois a volatilidade traz oportunidades pontuais. Ao contrário do passado recente, a aposta na simples exposição ao mercado pode significar níveis de rentabilidade débeis e perdas ocasionais mais significativas.

Dada a visão e os riscos mencionados, são os produtos com maior flexibilidade para adaptarem a alocação às várias classes de ativos e aos vários momentos de mercado que têm sido uma boa alternativa de investimento para os Clientes de retalho, em especial as soluções mais conservadoras, porque através de estratégias de investimento defensivas e diversificadas por mercados, geografias e moedas, conseguem minimizar o risco do investimento provocado pelas altas volatilidades dos mercados financeiros e permitem otimizar a rentabilidade dos investimentos a médio prazo.

Bom Ano do Macaco de Fogo.

i | m | g | a |



**RANKING DE FUNDOS**



**TOP 5 RENDIBILIDADE**  
**ÚLTIMOS 12 MESES**

<b>Fundos</b>	<b>Rendibilidade</b>	<b>Classe de risco</b>
1º Amundi Absolute Volatility Euro Equities SE C Class	5,10%	4
2º JPMorgan US Aggregate Bond Fund D (acc) USD	2,57%	4
3º BlackRock Asian Tiger Bond Fund E2 USD	1,50%	5
4º Pictet Sovereign Short-Term Money Market USD P dy	1,36%	4
5º Pictet Sovereign Short-Term Money Market USD R	1,28%	4

## TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 08/02/2016 A 12/02/2016

### Fundos

- 1º IMGA Liquidez
- 2º IMGA Prestige Moderado
- 3º IMGA Ações Portugal
- 4º Fidelity European High Yield A EUR
- 5º Morgan Stanley Euro Corporate Bond A

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 12/02/2016 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	1,4%
Prata	-6,3%
NASDAQ 100	-7,6%
S&P 500	-10,7%
Dow Jones	-11,1%

### Os menos rentáveis

Recursos Naturais	-44,4%
Brent	-41,5%
Banca	-30,5%
MSCI Emerging Markets	-26,8%
IBEX 35	-25,0%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 08/02/2016 A 12/02/2016

### Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500

3º DAX  
4º PSI20  
5º NIKKEI



## ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA.  
Consulte o preçário em [millenniumbcp.pt](http://millenniumbcp.pt).

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

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



siga-nos no facebook



### DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES") DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emitente 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 rendibilidade 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. ("Oferente" 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	jan-16	dez-15	set-15	jun-15	mar-15	dez-14	jan-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%	0%	0%	0%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-4,7%	5,3%	-9,1%	-7,0%	24,4%	-28,3%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5066	5313	5047	5552	5969	4799	6697	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

#### Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem 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 praticarem. 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.