



4 abril 2016 Nº 507

**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...

A surpreender desde 2011

O título pode fazer lembrar um *slogan* bem português mas a cantiga aplica-se neste caso a Wall Street.

**ver +**

A semana passada foi marcada pela divergência de *performance* entre o velho continente e os EUA. As declarações a meio da semana proferidas por Janet Yellen, apelando a alguma cautela no ritmo de subida de juros, acabaram por ter impacto na desvalorização do dólar americano, que juntamente com a resiliência de alguns indicadores macroeconómicos nos EUA, acabaram por trazer otimismo a Wall Street e uma semana de correção nas bolsas europeias, uma vez que as receitas das cotadas europeias são afetadas negativamente por uma valorização do euro. Esta *performance* é o reflexo do desempenho do 1º trimestre, que, tal como o Millennium investment banking referiu nas suas publicações diárias, revelou uma *performance* das bolsas europeias muito aquém da registada pelos índices bolsistas de Wall Street, contra a maioria das expectativas.

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

### Perspetivas

**Terça-feira, dia 5**, são os dados finais de desempenho nos serviços em março que vão marcar a sessão, antecipando-se uma aceleração na atividade terciária da Zona Euro (PMI a passar de 53,3 para 54), Reino Unido (de 52,7 para 53,6) e um regresso à expansão nos EUA (ISM a passar de 49,7 para 51,2). Há ainda a considerar as Encomendas às Fábricas na Alemanha, vendas a Retalho na Zona Euro e Balança Comercial norte-americana.

**Quarta-feira, dia 6**, também será importante do ponto de vista macro. Quando abrirem as bolsas europeias os investidores já saberão o ritmo da atividade terciária chinesa no último mês, o *outlook* para a economia do Japão e o desenrolar da Produção Industrial (PI) germânica. As últimas

horas de Wall Street serão marcadas pelas atas da última reunião da Fed, onde o mercado vai extrair sinais sobre a unanimidade das decisões de política monetária que a Reserva Federal pretende imprimir para antever a evolução do Dólar, pois o câmbio tem tido um impacto significativo no dia-a-dia dos mercados de ações.

**Quinta-feira, dia 7**, na Balança Comercial (BC) de França queremos perceber essencialmente o ritmo das exportações, um importante motor de crescimento económico. A PI de Espanha também é relevante (espera-se que tenha expandido sequencialmente 0,5% em março). Dia fraco também nos EUA, com difusão de Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego e de Crédito ao Consumo.

**Sexta-feira, dia 8**, na BC alemã há a curiosidade de saber o ritmo das exportações (esperada subida de 0,5% em fevereiro, após queda sequencial em janeiro). PI em França, Reino Unido e Grécia também podem ter interesse. A BC portuguesa trará também o ritmo das exportações nacionais. Em solo norte-americano o destaque vai para a evolução dos inventários e das vendas dos grossistas.

### Resultados:

#### Europa:

Dia 7 - Wirecard

#### EUA:

Dia 5: Walgreen e Darden Restaurants

Dia 6: Bed, Bath & Beyond, Monsanto e Constellation Brands

Dia 7: Conagra Foods

#### Dívida Pública:

Dia 5: Espanha

Dia 6: Alemanha

Dia 7: Espanha e França

Dia 8: Itália

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

Fonte: Millennium investment banking

O PSI20 acompanhou o sentimento europeu e desvalorizou 2,1% para 4.989,78 pontos, pressionado pelo setor bancário que viveu um período de incerteza relativamente à separação dos ativos angolanos do BPI (-4,2% para os € 1,237), isto depois dos dois maiores acionistas do banco não terem chegado a acordo. O BCP (-16,4% para os € 0,0358), que anunciou a proposta de uma operação *reverse stock split*, liderou as perdas nacionais. A Altri (-5,2% para os € 3,738) e a Portucel (-5,3% para os € 3,156) fecham o pódio das correções, acompanhando o canal descendente do preço da pasta de papel (iniciado no início de dezembro de 2015) e a desvalorização do dólar. Adicionalmente a Altri anunciou que irá propor em Assembleia Geral a distribuição de um dividendo relativo ao exercício de 2015. A Mota-Engil (+5,1% para os € 1,87), a REN (+3% para os € 2,928) e

a Jerónimo Martins (+2,9% para os € 14,41) lideraram os ganhos do PSI20.

## BCP propõe *reverse stock-split* e novas entradas de capital

O BCP informou em comunicado enviado à CMVM que irá propor, na Assembleia Geral a 21 de abril, suprimir o direito de preferência dos acionistas na subscrição de um ou mais aumentos de capital a deliberar pelo Conselho de Administração durante um prazo máximo de 3 anos, num montante global máximo correspondente a 20% do montante total do capital social existente na data da presente deliberação, e com um número global máximo de ações a emitir correspondente a 20% das ações existentes na data da presente deliberação. O preço de subscrição será definido em função das condições de mercado prevalecentes no

momento de cada deliberação de aumento, não podendo, porém, ser inferior à média ponderada do preço de encerramento da negociação das ações do BCP nas 20 sessões anteriores à data de deliberação de cada aumento de capital deduzido de 10%. Paralelamente o BCP irá propor o reagrupamento, sem redução do capital social, das ações representativas do capital social do Banco, mediante a aplicação de um quociente de reagrupamento de 1:193 (*reverse stock-split*), correspondendo a cada 193 ações anteriores ao reagrupamento 1 ação posterior ao mesmo.

## BPI - CaixaBank e Santoro não chegam a acordo mas mantêm o diálogo

O CaixaBank comunicou, no dia 24 de março, que não chegou a acordo com a Santoro Finance, controlada pela empresária Isabel dos Santos. O banco espanhol afirmou que continuará a apoiar e a suportar o BPI de forma a encontrar

uma solução. Mais recentemente, o *chairman* da Santoro Finance afirmou que o diálogo irá retomar imediatamente, apelando ao senso comum entre as partes envolvidas.

## Altri propõe mais € 0,25/ação de dividendo

A Altri anunciou que na Assembleia Geral de Acionistas, que agendou para 21 de abril, vai propor a distribuição de mais € 0,25 de dividendo por ação relativo ao exercício de 2015, após ter adiantado em dezembro € 0,25/ação, elevando assim o montante anual para € 0,50/ação. É um dividendo surpreendente face ao que o mercado antecipava (analistas

previam agora distribuição de € 0,08 por ação) e que traduz uma *dividend yield* de 6,7% considerando o fecho de 1 de abril. O valor pago em dezembro correspondeu a uma *yield* de 5,2% tendo em conta a cotação no fecho anterior ao *ex-date* de 11 de dezembro.

## Novo Banco vê *ratings* revistos em baixa

A agência de *rating* Dagong Europe reviu em baixa o *rating* de crédito de longo e curto prazo do Novo Banco. O primeiro passou de B- para CCC+, sendo que o de curto prazo passou de B para C. O *outlook* de estável foi atribuído a todos os *ratings*. A pesar na revisão está, entre outros, o facto de a

rentabilidade do banco ter sido significativamente afetada pela deterioração da qualidade dos ativos e pela reestruturação dos custos, bem como a escassa informação sobre o processo de venda da instituição.

## Corticeira Amorim aprova dividendo de € 0,16/ ação

A Corticeira Amorim informou que aprovou a proposta, em Assembleia Geral, sobre o pagamento de um dividendo de

€ 0,16/ ação. O pagamento do mesmo será efetuado a partir do dia 28 de abril.

## Teixeira Duarte ganha contrato de € 78,6 milhões para execução da fase III de obra na Argélia

A Teixeira Duarte informou que o agrupamento constituído pelas suas participadas "Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, S.A." (80%) e "Teixeira Duarte Algérie, SPA" (20%), recebeu a 31 de março o contrato adicional e a respetiva ordem de serviço do Gulf Bank Algeria, para a execução da Fase III, correspondente aos acabamentos interiores e exteriores, arranjos exteriores, instalações elétricas, AVAC, águas e esgotos, energia solar e fachada do edifício, bem como para a manutenção do edifício por um período de 24 meses, após a conclusão da obra. O prazo previsto para execução da obra é de 24 meses e o valor total da empreitada de € 78.644.931,29 equivalentes, ao qual acresce o IVA à taxa legal em vigor, dos quais 58% são

pagos em euros e os restantes 42% em dinares argelinos. Este contrato adicional vem na sequência do contrato base, assinado em 23 de novembro de 2014, no montante de € 27.313.209,38 equivalentes para a execução da realização da estrutura em betão armado e estrutura metálica de um edifício com cinco caves e 15 pisos elevados e de um outro contrato adicional - uma segunda fase - correspondente à extensão da estrutura em betão armado do edifício já em construção e da estrutura metálica para 24 pisos, no montante de € 7.572.643,26 equivalentes. Na globalidade, ou seja, incluindo as três fases, o valor da empreitada ascende aos € 113.530.783,93 equivalentes, ao qual acresce IVA à taxa legal em vigor.

## 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 (€)
Axia	03-03-2016	Buy	0,08
Autonomous	25-01-2016	Underperform	0,04
Fidentii	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
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





# NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



## ESTA SEMANA

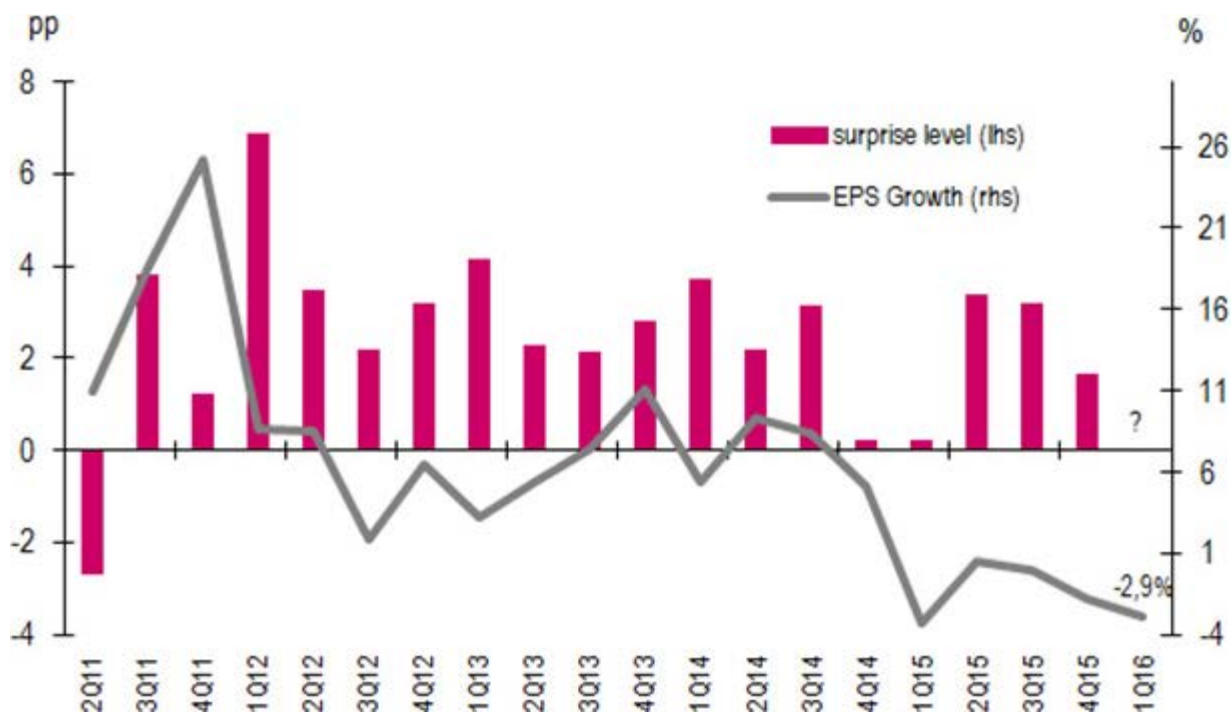


### A surpreender desde 2011

O título pode fazer lembrar um *slogan* bem português mas a cantiga aplica-se neste caso a Wall Street. Estamos à porta de mais uma época de apresentação de resultados nos Estados Unidos, que arranca dia 11 com as contas da Alcoa após o fecho. As perspetivas atuais são fracas e apontam para mais um trimestre de queda homóloga nos resultados

do S&P 500, a terceira consecutiva, desta feita de 2,9%. Este padrão de baixas expectativas tem sido apanágio nas últimas *earnings seasons* (ES), mas curiosamente, ou não, tem contribuído para os índices de ações norte-americanos alcançarem máximos históricos, uma vez que as empresas acabaram por desta forma superar o que o mercado estava a descontar.

S&P 500 - Quarter EPS Growth & Surprise level



Source: Millennium investment banking, Factset

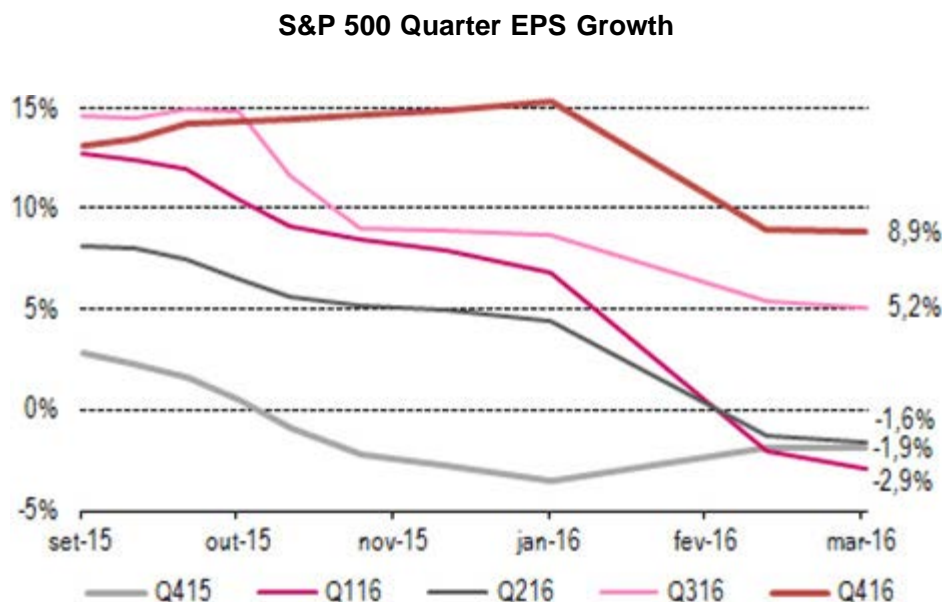
## Desvalorização do Dólar pode dar impulso...

Numa altura em que algum arrefecimento global, em especial nos mercados emergentes, impacta negativamente nos volumes, pois os consumidores ficam menos predispostos ao consumo, o câmbio ganha maior relevância. Deste ponto de vista é de notar que ao retardar a subida de juros nos EUA a Fed potencia uma depreciação do Dólar face a divisas como o Euro ou o Iene, efeito visível nos primeiros três meses de 2016 e que deve ter impacto positivo nas receitas que as cotadas norte-americanas obtiveram no exterior.

## É importante conhecer o passado, mas o sonho comanda a vida...

A maioria dos comuns mortais gosta sempre de conhecer o

seu passado, de contar a sua história, mas também de projetar o futuro, pois, como dizia o poeta, "o sonho comanda a vida". E um investidor é, antes de mais, "um comum mortal". Por isso estará atento para perceber o percurso que as empresas tiveram no 1º trimestre, mas também dará certamente grande peso às perspetivas que venham a apresentar para o resto do ano. No site do Millennium bcp, área de Investimentos > Research vai poder acompanhar diariamente toda a época de resultados norte-americana e europeia (que arranca cerca de duas semanas depois) e aceder aos comentários de uma equipa de especialistas do *Millennium investment banking*. O gráfico abaixo revela as perspetivas de crescimento trimestral para o mercado norte-americano:



Source: Millennium investment banking, Factset

## Crescimentos siameses mas Europa parece mais apelativa que EUA

Para finalizar, queremos referir que em termos anuais se espera um crescimento médio de resultados para os próximos dois anos (CAGR) muito semelhante para a Zona Euro (8,7%) e EUA (8,2%), a refletir uma expansão de EPS de 5,2% e 12,2% para o Euro Stoxx e de 3,2% e 13,5% para o S&P 500. A diferença neste momento prende-se com a expressão em bolsa, pois no 1º trimestre de 2016 os mercados norte-americanos registaram o melhor excesso de *performance* face aos europeus da última década, uma vez que o primeiro valorizou enquanto os segundos viveram quedas superiores a 5%. Como reflexo, o S&P 500 transacionava a 30 de março

a um PER de 17,8x, com um *downside* de 4% face à média dos últimos dois anos (MM24), enquanto o Euro Stoxx negociava a 14,3 vezes os resultados estimados para 2016, dando-lhe um *upside* de 5% em relação à MM24. Ou seja, apesar das expectativas de crescimento serem semelhantes, o mercado europeu continua com maior potencial de valorização no longo prazo. Mas a evolução do EuroUSD terá uma palavra a dizer, e esta será muito vincada pela atuação dos bancos centrais, possivelmente mais do lado da Fed.

Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking



### TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Amundi Absolute Volatility Euro Equities SE C Class	4,68%	3
2º BlackRock World Gold Fund E2 USD	2,25%	7
3º BlackRock World Gold Fund E2 USD EUR	1,92%	7
4º Threadneedle (Lux) UK Equities AEH	0,64%	5
5º IMG A Global Bond Selection	0,45%	3

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES SEMANA DE 28/03/2016 A 01/04/2016

Fundos
1º IMG A Poupança PPR
2º Morgan Stanley US Property A
3º IMG A Liquidez
4º Morgan Stanley Euro Corporate Bond A
5º UBS (Lux) SF-Fixed Income EUR N-ACC

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 01/04/2016 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 Prospecto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

### TOP RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

#### Os mais rentáveis

NASDAQ 100	5,1%
Ouro	1,5%
S&P 500	0,6%
Dow Jones	0,5%
EPRA Europa	-7,2%

#### Os menos rentáveis

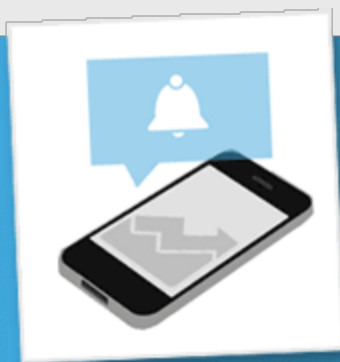
Banca	-37,1%
Recursos Naturais	-34,4%
Brent	-32,3%
IBEX 35	-25,6%
Cobre	-21,3%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 28/03/2016 A 01/04/2016

### Certificados

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



## ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

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

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

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



siga-nos no facebook



### DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

#### DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um 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 rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.

16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.

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

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

19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..

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

21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.

22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.

23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.

24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.

25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.

26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.

27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.

28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).

29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).

30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).

31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.

32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	mar-16	dez-15	jun-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5021	5313	5552	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

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

#### Prevenções ("Disclaimer")

A informação contida neste relatório tem carácter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

**Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço.** Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

**Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)\*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: [informacoes.clientes@millenniumbcp.pt](mailto:informacoes.clientes@millenniumbcp.pt)**

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "área M", seleccione 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.