



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

16 de maio 2016 Nº 513

CONHEÇA OS MAIS DE 130 FUNDOS DE INVESTIMENTO QUE SELECIONÁMOS PARA SI.



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...

Época de superação num ciclo que se prolonga

A época de apresentação de resultados está a aproximar-se do final e as empresas na sua globalidade voltaram a jogar à campeão...

[ver +](#)

As bolsas mundiais viveram uma semana de ligeiros ganhos marcada pela divulgação de bons dados macroeconómicos provenientes da maior economia da Zona Euro. A economia alemã viu o seu PIB expandir-se no 1º trimestre, tendo mesmo registado a maior impulsão em dois anos, e o alargar do excedente da Balança Comercial com as exportações a crescerem inesperadamente em março. A pouco menos de um mês do referendo sobre a saída do Reino Unido da União Europeia, o Banco de Inglaterra veio pronunciar-se sobre o tema aquando da decisão em manter as taxas de juro em mínimos históricos (0,5%). A instituição admitiu a possibilidade de entrada em recessão técnica da economia britânica perante a votação favorável do Brexit, alertando para os riscos de queda do investimento e desvalorização da libra face a outras divisas. Ainda esta semana, a reestruturação da dívida grega começou a ser debatida na última reunião do Eurogrupo, mas o presidente Jeroen Dijsselbloem disse, no final da mesma, que se trataram apenas de "primeiros debates" e nada será decidido antes da próxima reunião dos ministros das Finanças da Zona Euro, a 24 de maio. Isto porque à entrada para a reunião do Eurogrupo reacenderam-se os receios em torno das condições necessárias para que a Grécia receba nova tranche de ajuda, havendo em cima da mesa a possibilidade de novo *haircut* da dívida helénica.

Na última semana: **Euro Stoxx 50** +0,7%, **FTSE MIB** -0,6%, **FTSE** +0,2%, **CAC** +0,4%, **DAX** +0,8%, **IBEX** +0,2%; **Dow Jones** -1,2%, **S&P 500** -0,5%, **Nasdaq 100** -0,1%; **Nikkei** +1,9%, **Hang Seng** -1,9%, **Shanghai Comp.** -3%.

Perspetivas

Terça, 17, os mercados europeus abrem com a indicação do valor final da Produção Industrial nipónica. A estimativa inicial apontava um regresso à expansão homóloga do mesmo (0,1%) depois de 3 meses em contração. Será importante captar a variação da utilização de capacidade instalada, uma vez que tem gerado pressão operacional na indústria. Na Europa, teremos às 9h30 o índice Preços dos Consumidores no Reino Unido e às 10h a Balança Comercial da Zona Euro, que se tem mostrado excedentária. Nos EUA dados de inflação marcarão a sessão em Wall Street, onde se espera que o IPC cresça dos 0,9% para os 1,1% (13h30m). Ainda assim, antes da abertura teremos às 13h30m a variação de casas em início de construção em março e às 14h15m, destaque para as projeções que apontam para o regresso ao crescimento da produção industrial (+0,3% vs. -0,6% registados no mês anterior) e a uma melhoria da capacidade instalada para os 75%.

Quarta, 18, a economia nipónica divulgará a primeira estimativa do PIB com os analistas a estimarem um regresso ao crescimento no 1º trimestre (0,1%) depois de um último trimestre em contração (-0,3%). Às 10h, ficamos a conhecer o valor final da inflação na Zona Euro onde se espera a confirmação do cenário deflacionista em abril (-0,2%), algo que vai ao encontro dos objetivos do BCE que pretende elevar a taxa para o nível dos 2%. Nos EUA, a Fed divulgará as minutas referentes à reunião de 27 de abril com o mercado a aguardar alguma indicação do próximo passo a dar no que toca ao ritmo de aumento das taxas de juro.

Quinta, 19, teremos às 9h a divulgação da Balança de Transações Correntes da Zona Euro e às 9h30m as Vendas a Retalho em solo britânico. Nos EUA, teremos os habituais pedidos de subsídio de desemprego às 13h30m e o Leading Index às 15h, que aponta uma melhoria do *outlook* económico.

Sexta-feira, 20, dia relativamente calmo para os mercados com a indicação do índice Preços do Produtor na Alemanha (espera-se um alívio da contração para os -3%) e Balança Comercial espanhola às 9h30m. Nos EUA, o dado de maior importância prende-se com a variação das vendas de casas usadas em abril.

Resultados:

Europa:

Dia 17 - MAN, United Internet;

Dia 19 - Henkel, Suedzucker, Wirecard, Merck, Ageas.

EUA:

Dia 17 - Tjx Companies, Home Depot;

Dia 18 - Staples, Lowe's, Analog Devices, Cisco Systems, Salesforce.com, L Brands, Target;

Dia 19 - Dollar Tree, Wal-Mart, Applied Materials, Ross Stores, GAP;

Dia 20 - Deere & Co.

Divida Pública:

Dia 17 - França;

Dia 18 - Alemanha;

Dia 19 - Espanha.

A semana passada ainda contou com a divulgação de resultados de algumas cotadas portuguesas, entre elas os CTT (+0,7% para €8,07) que superaram as estimativas do EBITDA no 1º trimestre, a Sonae (-2,2% para €0,919) e a Corticeira Amorim (+5,9% para €6,6) que beneficiou de um aumento dos volumes no mesmo período. O CaixaBank reforçou posição no BPI (-0,4% para €1,111), passando a deter 44,71% do capital social da instituição. A Jerónimo Martins (-3% para €13,625) e a Altri (-8% para €3,173) apresentam-se como das mais castigadas, na semana em que destacaram dividendo. O principal índice nacional (PSI20) contrariou a pressão compradora na Europa e fechou a semana a perder -2% para os 4.890,44.

Sonae divulga resultados do 1º trimestre

A Sonae divulgou os seus resultados referentes ao 1º trimestre. O Volume de Negócios da empresa aumentou 6% para os €1,215 mil milhões, beneficiando do desempenho positivo do Modelo-Continente (MC) e da Sonae SR (retalho não alimentar). A margem *underlying* EBITDA diminuiu para 3,8% devido essencialmente ao menor volume de rendas na RP (gestão de imobiliário de retalho). Por segmentos, o MC alcançou um volume de negócios em torno dos €830 milhões, representando um crescimento no universo de lojas comparáveis de 1,4% (vs. 0,8% esperado pelo consenso de mercado). A margem *underlying* EBITDA desceu 40bp para

os 3,8%, devido sobretudo à atividade promocional. Quanto à unidade de retalho não-alimentar (Sonae SR), o volume de negócios ascendeu a €331 milhões, denotando um crescimento no universo comparável de 1,1% e com a margem *underlying* EBITDA a situar-se nos -0,6%. A dívida financeira líquida ascendeu a €1,306 mil milhões no final do trimestre (-11,3% face ao período homólogo). Adicionalmente, o grupo aceitou comprar 50% da fabricante de calças Salsa (Wonder) de forma a expandir a sua internacionalização, uma vez que as exportações representam 56% das receitas totais.

CaixaBank reforça no BPI

O CaixaBank anunciou que adquiriu em bolsa mais 2.430.760 ações do BPI, representativas de 0,167% do capital social e dos direitos de voto do BPI. A operação foi realizada entre 5

e 12 de maio. O banco espanhol passou a deter 44,71% do capital social e 44,88% dos direitos de voto do BPI.

CTT cortam custos e superam estimativas de EBITDA no 1º trimestre

Em apresentação de resultados dos CTT, o grupo apresentou um EBITDA de €35,1 milhões no 1º trimestre (-15,8%), impactado negativamente em €2,9 milhões pelo Banco CTT. Excluindo esta última rubrica e o segmento de serviços financeiros, o EBITDA cresceu 11,4%. O mercado aguardava um EBITDA de €34 milhões. Os rendimentos operacionais totais decrescem 7% para os €177,9 milhões, influenciados pelo efeito extraordinário de colocação de Dívida Pública em janeiro de 2015, perfazendo uma contração de 32,1% das

receitas na unidade de serviços financeiros. Na área de Correios, os rendimentos contraem 3,3% em resultado da queda do tráfego de correio endereçado (-4,4%) mas mitigado pelo aumento do preço médio em 3,1%. O consenso de mercado aguardava receitas em torno dos €186 milhões. Os gastos operacionais decrescem 4,5% para os €142,7 milhões ou 6,7% se excluirmos a componente Banco CTT. O resultado líquido ascendeu a €20,7 milhões (vs. €18 milhões esperados pelo mercado).

Mota-Engil sinaliza México como maior mercado em 2016

António Mota, Chairman da Mota-Engil, afirmou que o mercado mexicano será o maior do grupo em 2016, com

uma faturação de €500 milhões. Adicionalmente, admitiu internacionalizar a EGF para o mesmo mercado.

REN beneficia do programa de compras do BCE e reduz custo médio de dívida

Após o fecho de mercados de sexta-feira, a REN divulgou os seus resultados referentes ao 1º trimestre. O resultado líquido recorrente ascendeu a € 32 milhões (+5,6% em termos homólogos) beneficiando de uma melhoria da *performance* financeira da empresa, suportada pela diminuição do custo médio da dívida. Recorde-se que a notação no patamar de *investment grade* permite a elegibilidade no que toca às compras do BCE, facto que a empresa utilizou na redução

do custo da dívida e que explica um aumento de 4,3% da dívida líquida. O EBITDA, que acabou por ser penalizado por uma rubrica não-operacional, decresceu € 14,2 milhões para os € 6,1 milhões, influenciada pela mais-valia obtida em 2015 na alienação da participação na Enagás e pelo pagamento da contribuição extraordinária do setor energético aprovada no OE 2016 (€ 25,9 milhões).

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 (€)
Société Générale	04-05-2016	Buy	0,05
JP Morgan	03-05-2016	Neutral	0,04
Autonomous	02-05-2016	Underperform	0,03
KBW	24-03-2016	Underperform	0,04
Axia	03-03-2016	Buy	0,08
Fidentiis	09-12-2015	Buy	0,06
Caixa BI	30-11-2015	Buy	0,10
Goldman Sachs	20-11-2015	Neutral	0,06
Santander	20-07-2015	Hold	0,08

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA

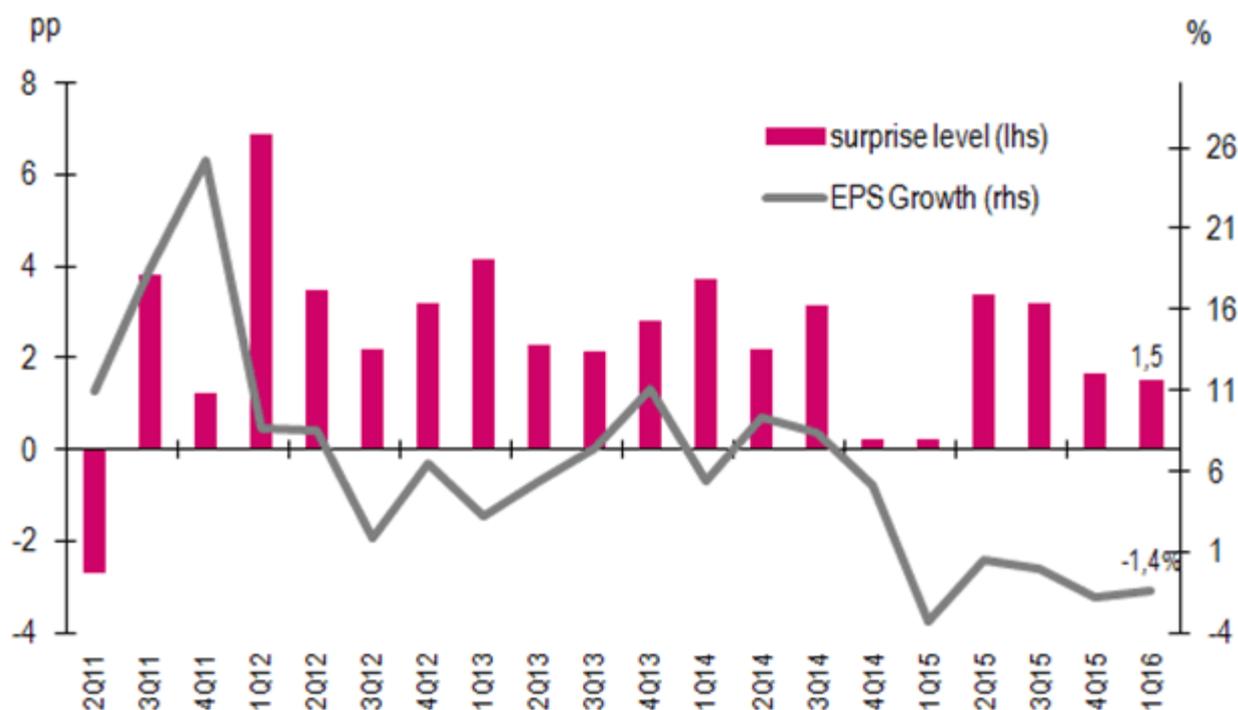


Época de superação num ciclo que se prolonga

A época de apresentação de resultados está a aproximar-se do final e as empresas na sua globalidade voltaram a jogar à campeão, ou seja, a superar as expectativas dos investidores.

Quase 90% das cotadas do S&P 500 já reportaram contas e deverão ter registado uma quebra homóloga de 1,4% no 1º trimestre, um dado melhor que o apontado pelos analistas a 30 de março, onde antecipavam uma descida de 2,9% no EPS, traduzindo um *surprise level* positivo de 1,5 pontos percentuais.

S&P 500 - Quarter EPS Growth & Surprise Level



Fonte: Millennium investment banking, Factset

Analistas continuam a esmagar estimativas

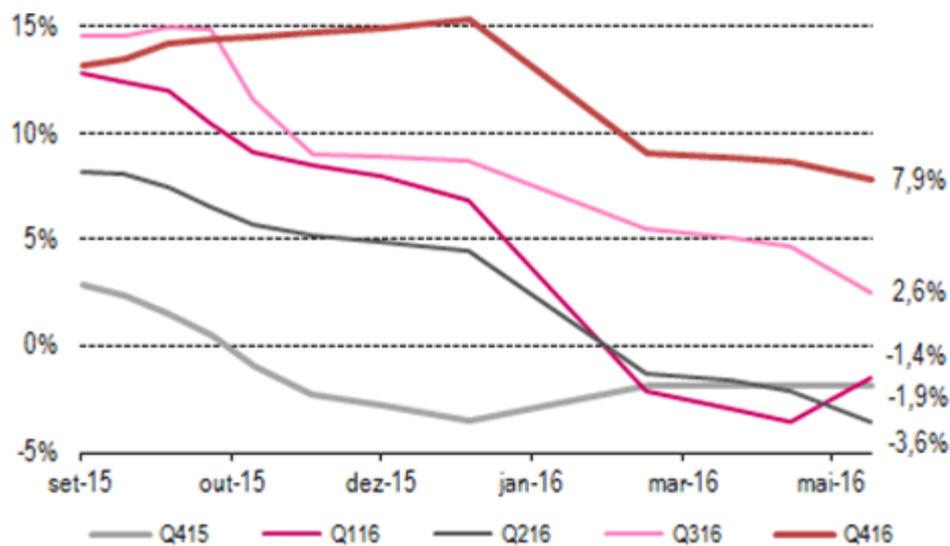
À semelhança do que tem ocorrido para trimestres anteriores e que tem gerado uma espécie de almofada, permitindo às empresas surpreenderem o mercado, os analistas têm vindo a cortar as estimativas de crescimento para os próximos

de março o consenso estimava queda de apenas 1,6%) e a quarta consecutiva, depois da descida de 1,4% no 2º trimestre, de 1,9% no 1º trimestre e de 0,1% no 4º trimestre de 2015. O crescimento deve regressar no 3º trimestre, estimando-se uma subida de 2,6% no EPS, ainda assim

trimestres. A avaliar pelas projeções atuais, os resultados do índice norte-americano devem contrair 3,6% no 2º trimestre, a variação mais negativa desde o 3º trimestre de 2009 (no final

metade da antecipada no final de março, acelerando nos últimos três meses do ano (prevista expansão de 7,9% nos resultados).

S&P 500 Quarter EPS Growth



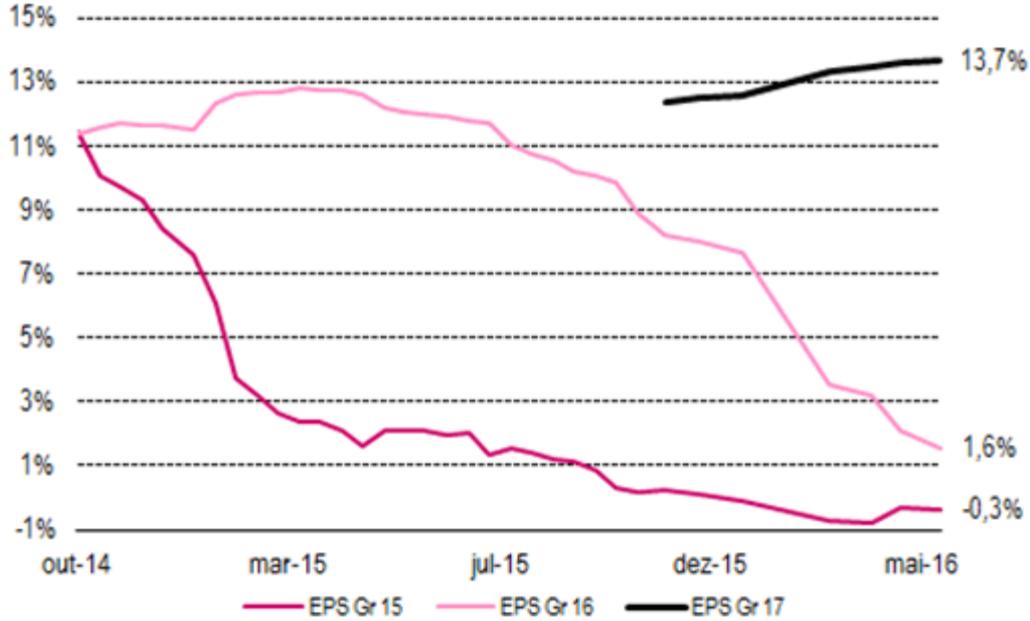
Fonte: Millennium investment banking, Factset

Europa e EUA dançam ao mesmo ritmo

Se no início do ano as perspetivas de um ciclo de subida gradual dos juros nos EUA em 2016 alimentou a ideia de que poderíamos ter uma apreciação do Dólar e conseqüente esmagamento de receitas que as cotadas de Wall Street obtêm no exterior, a verdade é que ao imprimir um ritmo mais lento que o esperado a Fed acabou por puxar pelos índices de ações norte-americanos. Com efeito, o crescimento esperado para os resultados das empresas europeias nos próximos dois anos, ou seja, 2016 e 2017 (CAGR de 7,8%) é muito semelhante ao projetado para os EUA (7,4%). A diferença continua a residir na expressão em bolsa, uma vez que o S&P 500 apresentava até ao fecho da última sexta-feira

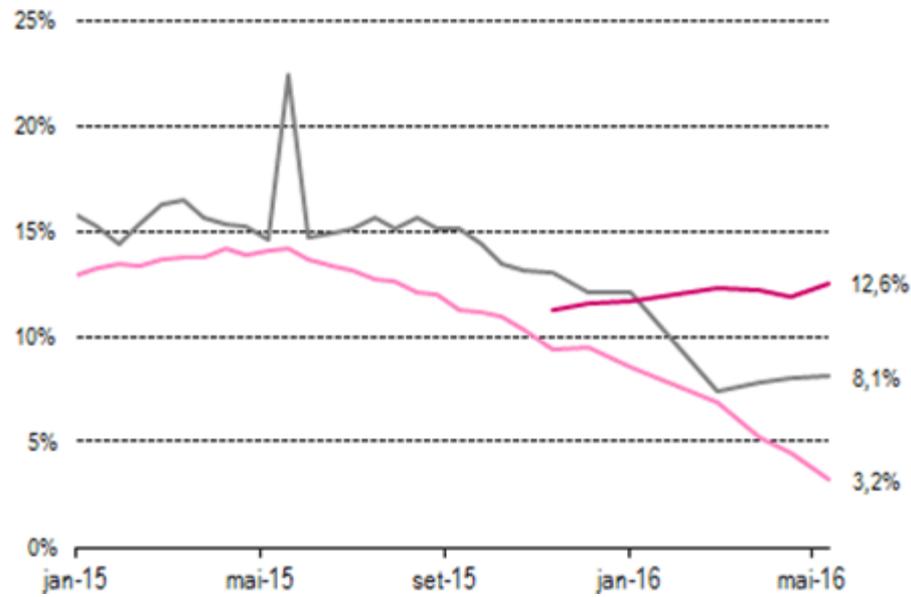
uma variação ligeiramente positiva no ano, enquanto o Euro Stoxx perdia 8,3%. Como reflexo, o S&P 500 transacionava a 13 de maio a um PER de 16,9x, com um *downside* de 2% face à média dos últimos dois anos (MM24 nas 16,6x), enquanto o Euro Stoxx negociava a 14,5 vezes face aos resultados estimados para os próximos doze meses (dada pela ponderação das estimativas de EPS para 2016 e 2017), dando-lhe um *upside* de 5% em relação à MM24. Isto faz com que o mercado europeu continue com maior potencial de valorização no longo prazo. Continuamos a acreditar que a evolução do Euro/USD terá uma palavra a dizer, e esta será muito vincada pela atuação dos bancos centrais, possivelmente mais do lado da Fed.

S&P 500 Quarter EPS Growth (YoY)



Fonte: Millennium investment banking, Factset

Euro Stoxx - Annual EPS Growth (YoY)



Fonte: Millennium investment banking, Factset

Ramiro Loureiro
 Analista de Mercados
 Millennium investment banking



ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º BlackRock World Gold Fund E2 USD	21,55%	7
2º Morgan Stanley US Property Fund A	6,36%	6
3º Amundi Absolute Volatility Euro Equities SE C Class	5,37%	3
4º BlackRock Asian Tiger Bond Fund Class E2 USD	3,73%	4
5º JPMorgan US Aggregate Bond Fund D (ACC) - USD	3,39%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 09/05/2016 A 13/05/2016

Fundos

- 1º BlackRock World Gold Fund E2 EUR
- 2º IMGA Prestige Moderado
- 3º Morgan Stanley Euro Corporate Bond A
- 4º Pictet Biotech HR EUR
- 5º BlackRock GF Latin American Fund E2 EUR

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 13/05/2016 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospecto 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	4,4%
Prata	-0,6%
NASDAQ 100	-2,3%
S&P 500	-2,5%
Dow Jones	-2,9%

Os menos rentáveis

Recursos Naturais	-37,1%
Banca	-36,3%
Cobre	-29,7%
WIG20	-28,5%
Brent	-28,4%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 09/05/2016 A 13/05/2016

Certificados

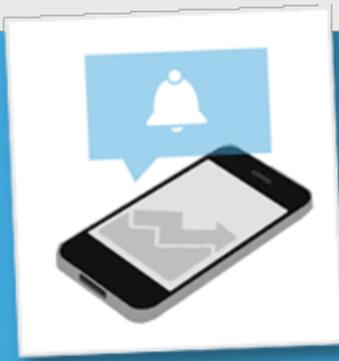
- 1º S&P 500

2º EURO STOXX 50

3º DAX

4º DOW JONES

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 preço em millenniumbcp.pt.

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

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



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emite de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.

2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.

3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).

5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

6. Recomendações:

- Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
- Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
- Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
- Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.

7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.

8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("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 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-16	mar-16	dez-15	jun-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	0,6%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5053	5021	5313	5552	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções ("Disclaimer")

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

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

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

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

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

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 4.094.235.361,88 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.