



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

24 de outubro 2016 Nº 536

MTRADER NOVA PLATAFORMA DE NEGOCIAÇÃO EM BOLSA



Visite o Centro de Poupanças do site do Millennium bcp e descubra os depósitos onde a pode obter

MERCADOS

- [Análise de Mercados e Perspetivas](#)
- [Empresas e Setores](#)
- [Serviço de Alertas](#)

RANKING

- [Fundos](#)
- [Certificados](#)



ESTA SEMANA

As repercussões da ascensão dos robots na Ásia

Se, por um lado, a automatização permitiu às empresas uma enorme poupança de custos, por outro, tem gerado um nervosismo crescente entre a mão-de-obra barata da Ásia.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



Os investidores estão ocupados em digerir a apresentação de resultados, que na generalidade acabam por surpreender pela positiva e funcionar como uma almofada para a valorização do mercado de ações. O setor bancário brilhou (Banca Zona Euro valorizou 6,2%), tendo vindo a ser puxado por notas de casas de investimento que dão conta de que o setor se encontra atrativo em termos de múltiplos. Em mais uma reunião do BCE e sem grandes surpresas, a instituição liderada por Mario Draghi deixou tudo na mesma no que toca às decisões de política monetária, tendo descartado o *tapering* do programa de estímulos.

Segundo as estimativas do BCE, a meta de 2% de inflação só será alcançável em 2019, indo ao encontro dos mais recentes dados que apontaram para uma taxa de inflação de 0,4% em setembro. Os investidores acabaram por ganhar apetite na compra de dólares durante a semana, depois dos dados de inflação nos EUA terem demonstrado uma aceleração no mês de setembro, perspetivando uma eventual subida dos juros por parte da Fed este ano. Bom indicador para os bancos norte-americanos, que aproveitaram o *trading* de produtos de renda-fixa para bater as estimativas em Wall Street no 3º trimestre, numa altura em que vêm as margens esmagadas pelo contexto de baixas taxas de juro.

Euro Stoxx 50 +1,7%, **DAX** +1,2%, **S&P 500** + 0,4%,
Nasdaq 100 +0,9%, **Nikkei 225** +1,95%

Perspetivas

Terça 25, IPP de Espanha é útil para perceber até que ponto os produtores estão a conseguir passar custos para os clientes. Espera-se que IFO revele aumento da Confiança dos empresários alemães em outubro. Nos EUA atenções voltadas para o Índice de Preços de Casas S&P CaseShiller (estimado aumento homólogo de 5,1% em agosto), para o Índice de Confiança dos Consumidores (antecipa-se ligeira descida no último mês) e atividade industrial em Richmond.

Quarta 26, ao arranque europeu já teremos projeções de Confiança dos Consumidores alemães em novembro e dos franceses em outubro, não se esperando impacto significativo em termos de mercados de ações. As Vendas a Retalho em Itália têm interesse para o setor no país. Em solo norte-americano a evolução dos Stocks dos Grossistas (estimado aumento sequencial de 0,1% em setembro) será o dado mais marcante, por ser um barómetro de confiança empresarial, e que pode interferir na abertura de Wall Street, que um pouco mais tarde conhece mais dados do imobiliário.

Quinta 27, os Lucros na Indústria chinesa vão ser analisados para se perceber o ritmo do setor naquele país, que é importante também para multinacionais que competem nesse

mercado. A meio da manhã enfoque no valor preliminar do PIB do Reino Unido no 3º trimestre, o primeiro do pós-voto Brexit (esperada expansão sequencial de 0,3%). Nos EUA quando forem mostradas as Encomendas de Bens Duradouros vamos olhar para as Encomendas de equipamentos. Evolução de contratos promessa compra e venda e Pedidos de Subsídio de Desemprego também vão ser analisados.

Sexta 28, será muito preenchida em termos macroeconómicos. Começa com a divulgação do PIB do 3º trimestre de França (estimado crescimento sequencial de 0,3%) e de Espanha (economia deve ter crescido sequencialmente 0,7%). Indicadores de Confiança em diversos quadrantes económicos na Zona Euro, incluindo dados para Portugal vão ocupar a manhã europeia, bem como uma indicação preliminar de inflação em França e na Alemanha. Nos EUA destacáremos os dados finais de outubro da Universidade do Michigan para a Confiança dos Consumidores.

Resultados

Europa

Dia 25 - Dassault Systeme, DIA, Fiat Chrysler Automobiles Nv;

Dia 26 - Heineken Nv, Airbus Group Se, Bankia Sa, Bayer Ag-Reg, Iberdrola Sa, Abertis Infraestructuras Sa, Glaxosmithkline Plc, Banco Bpi Sa, Ferrovial Sa, Nxp Semiconductors Nv;

Dia 27 - Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Fresenius Se & Co Kgaa, Bt Group Plc, Fresenius Medical Care Ag &, Deutsche Bank Ag-Registered, Deutsche Boerse Ag-Tender, Basf Se, Abb Ltd-Reg, Barclays Plc, Navigator Co Sa;

Dia 29 - Anheuser-Busch Inbev Sa, Caixabank S.A., Intl Consolidated Airline-Di, Bnp Paribas, Gea Group Ag, Eni Spa, Total Sa, Galp Energia Sgps Sa.

EUA

Dia 25 - Du Pont (E.I.) De Nemours, Eli Lilly & Co, Caterpillar Inc, Merck & Co. Inc., Procter & Gamble Co, Lockheed Martin Corp, General Motors Co, 3M Co, Capital One Financial Corp, Apple Inc, At&T Inc, Express Scripts Holding Co, United Technologies Corp;

Dia 26 - Boston Scientific Corp, Coca-Cola Co, Exelon Corp: Resultados, Simon Property Group Inc, Northrop Grumman Corp, Biogen Inc, Comcast Corp-Class A, General Dynamics Corp, Boeing Co, Mondelez International Inc-A, Texas Instruments Inc, Tesla Motors Inc;

Dia 27 - Conocophillips, Dow Chemical Co, Praxair Inc, Thermo Fisher Scientific Inc, Mckesson Corp, Aetna Inc, Ford Motor Co, American Tower Corp, Bristol-Myers Squibb Co, Altria Group Inc, Colgate-Palmolive Co, Amgen Inc, Amazon.Com Inc, Alphabet Inc-CI C;

Dia 28 - Chevron Corp, Exxon Mobil Corp, Phillips 66, Abbvie Inc, Mastercard Inc - A.

EMPRESAS E SETORES



No plano nacional, o índice PSI20 acompanhou o exterior e ganhou 2,25% para 4.726,43 pontos, tendo recebido uma boa notícia já na sexta-feira após o fecho - DBRS manteve o *rating* e perspetiva de estável para a dívida portuguesa, o que é importante para que os produtos de dívida soberana nacional continuem a pertencer ao cabaz de compras do BCE. O índice nacional acabou mesmo por ser um dos mais animados na Europa, puxado pelo BCP (+16,3%) que realizou a operação de reagrupamento de ações no fecho da sessão de sexta. Os números operacionais das energéticas EDP (+2,5% para €2,994), EDP Renováveis (+1,6% para €7,105) e Galp (+2,8% para €12,825) também mereceram destaque no *flow* empresarial nacional.

BCP reúne acionistas a 9 de novembro

- Propostas de subir o limite de voto dos atuais 20% para os 30% e aumentar o número máximo de administradores de 20 para 25

- Estes pontos de agenda visam cumprir com as exigências do grupo chinês Fosun

BCP transaciona já com novo valor das ações, resultante do agrupamento

- Ao fecho de 21 de outubro cada 75 ações detidas com o ISIN PTBCP0AM0007 (que designaremos por antigas) foram convertidas automaticamente em 1 nova, com ISIN PTBCP0AM0015 e com valor equivalente a 75 vezes o da ação antiga. Assim, na conversão o valor global dos títulos em carteira mantém-se

- Novas ações já estão em carteira, sujeitas portanto à variação do título em bolsa

- Participação do acionista não se altera com a operação de agrupamento, apesar de quantidade de títulos em carteira na abertura de 24 de outubro resultar da divisão inteira por defeito da quantidade (nº ações) detida ao fecho de 21 de outubro por 75

- Se do reagrupamento não resultou número inteiro de ações, o titular recebe automaticamente € 0,0257 por cada ação que não tenha sido possível reagrupar, sujeito a liquidação financeira, que ocorrerá previsivelmente até 8 de novembro

- Ordens com ISIN PTBCP0AM0007 (ação antiga) pendentes para execução foram anuladas ao fecho de 21 de outubro

- Novas ordens de compra e venda a partir de 24 de outubro, inclusive, serão transmitidas já com o ISIN PTBCP0AM0015

Advertências:

Atendendo à nova quantidade de títulos em carteira (número mais reduzido por via do agrupamento) deve ser prestada especial atenção à quantidade colocada na compra e venda de títulos (caso contrário poderá o titular estar a fazer ou desfazer inadvertidamente uma posição superior à que desejaria)

Jerónimo Martins: Pingo Doce com crescimento de 2,4% das vendas comparáveis no 3º trimestre

- Excluindo a venda da Monterroio o resultado líquido ascende a € 266,5 milhões

- Receitas do grupo crescem 5,5% para os € 10,7 mil milhões. Vendas do 3º trimestre ascendem a € 3,78 mil milhões (vs. € 3,73 mil milhões esperados)

- Biedronka a registar um crescimento de vendas

- Pingo Doce com crescimento no universo comparável de 1,1% (+2,4% no 3º trimestre)

- Margem EBITDA mantém-se estável nos 5,8% nos primeiros 9 meses do ano (contraí 10bp no 3º trimestre para os 6,3%)

- EBITDA do 3º trimestre ascende a € 239 milhões (ligeiramente acima dos € 237 milhões esperados)

DBRS mantém rating e perspectiva de estável para Portugal

- Nota importante para que os produtos de dívida pública portuguesa continuem a pertencer ao cabaz de compras do BCE

EDP: distribuição de eletricidade na Península Ibérica cresce 0,2% até setembro

Dados dos primeiros 9 meses do ano;

- Distribuição de gás na Península Ibérica contrai 4,3%;
- Distribuição de eletricidade no Brasil cai 5%;

- Produção total do grupo EDP cresce 15%, suportada por maiores recursos hídricos na Ibéria e maior produção eólica

Fonte: Millennium investment banking



APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



As repercussões da ascensão dos robots na Ásia

Vários setores, incentivados pela redução de custos laborais e pelo aumento da eficiência das máquinas, abraçaram, com agrado, a automatização. As máquinas não são apenas mais baratas, são também mais precisas e fiáveis do que os trabalhadores humanos. E se, por um lado, a automatização permitiu às empresas uma enorme poupança de custos, por outro, tem gerado um nervosismo crescente entre a mão-de-

Segundo a Federação Internacional de Robótica, prevê-se que a China supere o Japão como maior operador de robots industriais no final de 2016. De igual modo, a Índia tem sido protagonista de uma intensa automatização, uma vez que as máquinas são particularmente aliciantes face às normas laborais altamente restritivas que dificultam os despedimentos de funcionários ineficientes com contrato sem termo.

Isto leva-nos à pergunta - de que modo a ascensão dos robots vai impactar o crescimento económico dos mercados emergentes? O modelo de crescimento que existia

obra barata da Ásia. Neste novo contexto, defendemos que a Ásia não poderá continuar a apoiar-se no seu antigo modelo de crescimento, baseado na criação de uma base de exportação através de mão-de-obra e bens baratos. Em vez disso, é necessário aplicar as reformas adequadas para levar a economia ao nível seguinte.

O auge de máquinas cada vez mais eficientes

O aumento dos custos laborais, aliado ao enorme progresso das capacidades da robótica e à descida do custo de capital das políticas globais de flexibilização monetária, têm sido importantes catalisadores na recente adoção dos robots. As máquinas foram, também, alvo de uma melhoria exponencial nos últimos anos, resultado da Lei Moore, e até as indústrias mais difíceis de automatizar (como a têxtil e o calçado) têm vindo lentamente a substituir a sua mão-de-obra pelas máquinas. A Nike, por exemplo, que emprega 1 milhão de pessoas na sua cadeia de abastecimento, anunciou uma parceria com a Flextronics para automatizar a sua produção de calçado. A par disso, a Adidas pretende "robotizar" a sua mão-de-obra e deslocar parte da sua linha de produção para solo alemão. Este processo de "nearshoring" reduz não só custos de transporte e armazenamento, como permite também à empresa ser mais ágil e reativa à mudança rápida dos gostos e da procura dos consumidores.

O modelo de crescimento da Ásia, desafiado pela ascensão dos robots

O sentimento dos trabalhadores descontentes ecoou pela Ásia, onde o rápido crescimento da automatização tem vindo a causar incómodo entre a mão-de-obra barata asiática, com a China, Índia e Sudeste Asiático a serem, muito provavelmente, as primeiras vítimas.

anteriormente e se baseava em deslocar os trabalhadores agrícolas para as fábricas, para produzirem bens destinados à exportação, e que tirou milhões de pessoas da pobreza, parece, agora, antiquado. O auge das máquinas leva a que sejam gerados muito menos postos de trabalho na indústria para as próximas gerações das economias emergentes.

Ásia: adaptar-se para sobreviver

Apesar de ser inegável que a substituição do trabalho humano por máquinas vai ter repercussões a curto-prazo na Ásia, o longo-prazo não nos preocupa. Pelo contrário, acreditamos que esta nova revolução industrial pode impulsionar uma transformação, se a Ásia acolher a mudança. A extinção de postos de trabalho monótonos e repetitivos podem motivar a Ásia a reinventar-se, a abraçar reformas estruturais necessárias e a elevar a fasquia dos serviços educativos no geral. O continente asiático será obrigado a centrar-se na oferta de serviços de valor acrescentado e uma maior inovação para continuar a ser competitivo. É claro que esta mudança não será fácil e vai exigir capacidades sólidas de previsão e liderança por parte dos líderes políticos e empresariais. Posto isto, acreditamos que a Ásia pode adaptar-se e, por isso, mantemos a nossa visão positiva sobre o potencial de crescimento estrutural a longo-prazo de todo o continente. Como profissionais de gestão de ativos, consideramos que esta é uma boa oportunidade para tirar partido da mudança. Com vista a refletir isto nas nossas carteiras, aumentámos a nossa exposição a empresas asiáticas que vão beneficiar de todo o processo de investimento na automatização.

Andrew Swan
Diretor de Ações Asiáticas e gestor de portefólio do Asian Dragon Fund da BGF

BLACKROCK®



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º BNY Mellon Brazil Equity Euro A	70,16%	7
2º BNY Mellon Brazil Equity USD A	69,58%	7

3º	BlackRock World Gold E2	55,14%	7
4º	BlackRock World Gold E2 EUR	55,00%	7
5º	BlackRock Latin American E2	34,23%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 17/10/2016 A 21/10/2016

Fundos

- 1º IMGA Poupanca PPR-FI AB
- 2º UBS SF Balanced EUR N ACC
- 3º Morgan Stanley Euro Corporate Bond
- 4º UBS SF Yield EUR N Acc
- 5º Fidelity Global Consumer Industries A

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 21/10/2016 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

FOOTSIE	11,9%
NASDAQ100	10,6%
Prata	8,4%
Recursos Naturais	7,2%
Dow Jones	7,2%

Os menos rentáveis

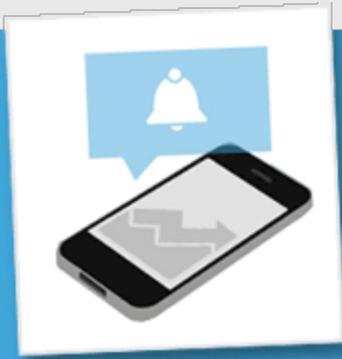
Banca	-29,2%
WIG20	-18,8%
Trigo	-17,2%
IBEX35	-12,6%
Cobre	-12,6%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 17/10/2016 A 21/10/2016

Certificados

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



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 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. ("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	set-16	jun-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%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	3,2%	-11,3%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4597	4454	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

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.