



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

14 de novembro 2016 Nº 539

MTRADER
NOVA PLATAFORMA DE
NEGOCIAÇÃO EM BOLSA



Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

- Análise de Mercados e Perspetivas
- Empresas e Setores
- Serviço de Alertas

RANKING

- Fundos
- Certificados



ESTA
SEMANA

Donald Trump saiu vencedor

Pouco tempo após o anúncio do resultado das eleições, os mercados financeiros globais reagiram de forma previsível...

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



Terminou com saldo positivo uma das semanas mais importantes do ano e que culminou com a eleição surpreendente de Donald Trump para presidente dos EUA. A uma primeira reação negativa seguiu-se uma recuperação. Isto porque nas linhas gerais do mandato, Trump quer renovar as infraestruturas nos EUA, apoiadas nas empresas norte-americanas favorecendo os setores da Construção e Recursos Naturais. Também o setor Bancário e o Segurador seguiram animados perante a possibilidade de um menor aperto das regras regulatórias. Por outro lado, e assumindo o cumprimento do programa eleitoral, não se adivinha um bom período para as *utilities*, em especial para as energias renováveis, um setor muito dependente de incentivos e que Trump deixa para plano secundário. A perspectiva de uma subida dos juros por parte da Fed para a reunião de dezembro mantém-se, com os *traders* a atribuírem mais de 80% para esse cenário, mas admitimos que, como o novo presidente eleito toma posse apenas em janeiro, a Reserva Federal pode eventualmente vir a adiar a subida da taxa diretora apenas para esse mês. Os dados macroeconómicos acabam por passar despercebidos nesta semana, na qual destacamos essencialmente a queda mais acentuada das importações chinesas e o bom ritmo de preços praticados na indústria chinesa.

Euro Stoxx 50 +2,6%, **DAX** +2,6%, **S&P 500** +3,8%, **Nasdaq 100** +1,96%, **Nikkei 225** +2,8%.

Perspetivas

Terça, **dia 15**, é dia de PIB do 3º trimestre: Alemanha (espera-se 0,3%, o ritmo sequencial mais fraco do último ano) marca arranque das praças europeias, depois Itália (estima-se expansão de 0,2%). Portugal terá crescido a um ritmo semelhante ao germânico, 0,3%, sendo que aqui é o

melhor do último ano, e em linha com a média da Zona Euro. Num plano secundário teremos ainda Inflação no Reino Unido, Zew Survey alemão, Vendas a Retalho, Inventários das empresas e Empire Manufacturing nos EUA.

Quarta, **dia 16**, em solo norte-americano no IPP vamos captar a capacidade do produtor em aumentar preços e proteger as suas margens. Já os dados de Produção Industrial trazem informação sobre a utilização de capacidade instalada, um indicador importante para a *performance* operacional. O NAHB traz perspetivas para o mercado imobiliário (deve permanecer nos 63 em novembro).

Quinta, **dia 17**, nas Novas Encomendas de Automóveis na União Europeia vamos avaliar o desempenho por fabricante. A Inflação na Zona Euro (estimada em 0,5% em outubro) tem interferência nas ações do BCE e portanto nos mercados acionistas. Nos EUA dados de imobiliário, mercado laboral e Inflação marcam Wall Street.

Sexta, **dia 18**, Índice de Preços no Produtor em Portugal e Leading Index nos EUA completam a semana.

Resultados

Europa

Dia 15 - Merck KgaA, Vodafone, EasyJet, United Internet;

Dia 16 - Bouygues, Wirecard;

Dia 17 - Ahold, KBC, Royal Mail.

EUA

Dia 15 - Home Depot, Tjx Companies;

Dia 16 - Cisco Systems, Lowe's;

Dia 17 - Wal-Mart, Applied Materials.

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

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



No plano nacional, o índice PSI20 perdeu 2,26% para 4.376,94 pontos, contrastando com as congéneres europeias e pressionado pela elétrica nacional EDP. Entre as cotadas nacionais, destaque para os números surpreendentes da *holding* Sonae no 3º trimestre com o setor alimentar e não-alimentar a mostrar uma boa *performance*. NOS, Sonae Capital, BCP e REN também reagiram à apresentação de resultados. O banco liderado por Nuno Amado decidiu em Assembleia Geral adiar o aumento dos limites de votos para os 30% para o próximo dia 21, condição essencial para que a Fosun entre no banco. Além do mais, a administração do BCP mantém-se focada em devolver parte dos CoCos ainda este ano.

BCP reporta resultados dos primeiros 9 meses de 2016

- Resultado *core* (margem financeira + comissões - custos

- Melhoria do *gap* comercial, com o rácio de crédito líquido

operacionais) aumentou 8,4% para € 665,8 milhões, traduzindo-se na melhoria do *cost to core income* para 52,0% (*cost to income* cifrou-se em 46,0%)

- Resultado líquido sem itens não recorrentes melhorou, atingindo € 74,5 milhões (€ 6,5 milhões no mesmo período de 2015). Resultado líquido contabilístico, impactado pelo reforço não habitual para imparidades, foi negativo: -€ 53,8 milhões no 3.º trimestre de 2016, -€ 251,1 milhões nos primeiros 9 meses de 2016
- Diminuição do rácio de NPL superior a 90 dias, de 11,5% em 30 de setembro de 2015 para 11,0% na mesma data de 2016, com reforço da respetiva cobertura total para 119,3% (cobertura por imparidades: 65,5%)

em percentagem do total de recursos de Clientes de balanço a situar-se agora em 97%.

- Crescimento de 6,0% na base de clientes face a 30 de setembro de 2015, atingindo os 5,4 milhões de Clientes
- Rácio de capital *common equity tier 1* de 12,2% de acordo com o critério *phased-in* (regulamentar) e de 9,5% em base *fully implemented* (valores estimados)
- Banco prepara pagamento de parte dos Cocos ainda este ano e tem plano de devolução total antes de junho de 2017 (*deadline*)
- Posição sobre interesse no Novo Banco não mudou
- Adiou votação sobre alteração de limite de votos para 30% para 21 de novembro, uma condição pretendida pela Fosun para entrar no capital do banco

EDP reembolsada com fim de tarifa social na eletricidade em Espanha

- Decisão dita devolução de € 15 milhões à EDP

- Elétrica tem agora argumento de peso para dialogar com o Governo PS sobre a medida em Portugal

Pharol: Fundo Elliott prepara oferta de BRL 10 mil milhões por 60% da Oi

- Atuais acionistas deterão 20% e os *bondholders* outros 20%
- Credores poderão receber ações ou *cash* com 70% de desconto

- Pharol, que detém atualmente cerca de 27% da Oi, nos moldes que estão a ser avançados perderia peso na estrutura acionista da brasileira

NOS: EBITDA com crescimento de 1,2% apesar de custos com novos contratos de conteúdos desportivos

- Receitas totais crescem 3,5% no 3º trimestre para os € 381 milhões (vs. € 377 milhões esperados), com o EBITDA a aumentar 1,2% para os € 145,2 milhões (em linha com o mercado). Margem EBITDA contrai 90pbs para os 38,1%
- Resultado líquido consolidado aumenta 4,8% para os € 27,5 milhões (vs. € 26,3 milhões esperados)

- A receita média por cliente (ARPU) residencial aumentou 2% para os € 42,8
- No 3º trimestre a NOS adicionou em termos líquidos 195,1 mil unidades geradoras de receitas (RGU), impulsionado pelo desempenho em todos os serviços fixos e pelas adições líquidas sazonais no Móvel

Sonae com bom crescimento das receitas no segmento alimentar e não-alimentar, bate estimativas de mercado

Destaques dos primeiros 9 meses do ano

- Volume de negócios cresce 6,7% para os € 3,639 mil milhões
- *Underlying* EBITDA contrai 6,8% para os € 210 milhões com a margem a recuar 80pbs para os 5,4%. EBITDA (considera a consolidação da NOS e da Sonae Sierra e outros) cresce 3,1% para os € 301 milhões mas dado à rúbrica Itens não recorrentes

Destaques do 3º trimestre

- Volume de negócios com crescimento de 10,7% para os € 1,451 mil milhões com o *underlying* EBITDA de € 99 milhões (+5,2%). Margem *underlying* EBITDA contrai 40pbs. EBITDA de € 111 milhões (+9,9%)
- Resultado líquido atribuído aos acionistas de € 61 milhões (+34,5%)
- Modelo Continente com crescimento de vendas comparáveis

- Resultado líquido atribuído a acionistas contrai 3,1% para os € 138 milhões

- O Modelo Continente viu a margem financeira contrair 50pbs para os 5,5% com as vendas comparáveis a crescerem 1,8%. Volume de negócios com crescimento de 5,3% para os € 2,685 mil milhões

- Sonae SR com crescimento das receitas de 9,9% para os € 1,008 mil milhões, derivado de um forte crescimento do segmento *Sports and Fashion*. Vendas comparáveis com um crescimento de 2% (*Worten* 2,9%; *Sports and Fashion* 0,1%). Melhoria da margem EBITDA em 1,7pp para os 0,7%

de 4,1% (vs. +1,9% esperados) com o volume de negócios a atingir os € 993 milhões (+8,4%). Margem EBITDA com queda de 50pbs para os 6,7%

- Sonae SR com crescimento das vendas comparáveis de 4,8% (*Worten* +6,7%; *Sports and Fashion* +1,1%). Mercado antecipava um crescimento de 0,9%. Volume de negócios com crescimento de 17,5% para os € 394 milhões. Margem EBITDA melhora 3,2pp para os 3,8% com o EBITDA a atingir os € 15 milhões (vs. € 7 milhões do consenso)

Fonte: Millennium investment banking



APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



ESTA SEMANA



Donald Trump saiu vencedor

Após uma longa e brutal campanha eleitoral nos EUA, Donald Trump saiu vencedor. Embora a maior parte da campanha tenha sido negativa de ambos os lados, as mensagens populistas de Trump, que prometia descidas de impostos, direitos de porte de armas e uma agenda religiosa conservadora, bem como a sua oposição aos acordos comerciais e à imigração ilegal, acabaram por proporcionar uma coligação vitoriosa.

Pouco tempo após o anúncio do resultado das eleições, os mercados financeiros globais reagiram de forma previsível: os mercados de ações e os preços do petróleo desceram, enquanto o ouro e os títulos do Tesouro dos EUA subiram; o peso mexicano desceu.

Numa altura em que este resultado surpreendente domina as

A valorização do dólar prejudicou as receitas das empresas viradas para a exportação. A competitividade das exportações dos EUA terá decrescido em comparação com outros países exportadores, devido à elevada cotação do dólar norte-americano. De fato, a relação entre as receitas industriais dos EUA e uma elevada cotação do dólar americano é praticamente inversa: quando o dólar sobe, as receitas diminuem.

A segunda mudança que irá favorecer as ações dos EUA é a estabilidade e a subida dos preços do petróleo. Embora a economia norte-americana não esteja excessivamente dependente da produção de petróleo, a verdade é que há uma fatia substancial de capitalização de mercado e de ponderação do S&P 500 que provém das empresas energéticas. Os benefícios da descida de preços dos combustíveis para os consumidores norte-americanos foram moderados, mas, no caso dos investidores britânicos, importa considerar igualmente como é que a subida dos preços do

atenções dos investidores e ocupa as manchetes dos jornais, é importante recuarmos um pouco e avaliarmos a situação como investidores a longo prazo. O nosso principal estratega global, David Kelly, declarou com acerto que "As previsões dos mercados apontavam para uma vitória de Clinton, a qual representaria uma continuação do *status quo*. A vitória de Trump, por sua vez, aumentou a incerteza global, em parte devido ao perigo de uma guerra comercial e em parte por não se saber exatamente qual poderá ou virá a ser o nível de implementação de um programa bastante ambicioso de redução da carga fiscal, aumento da despesa na defesa e em infraestruturas e reforma do sistema de saúde".

Para os investidores, porém, a questão que se põe não é saber de que forma os mercados reagiram, mas avaliar as perspectivas a longo prazo na sequência das eleições nos EUA. Já sabemos que os mercados não lidam bem com a incerteza, mas este resultado inesperado parece destinado a agravá-la ainda mais.

Para acompanharmos as movimentações dos mercados, importa entender esta incerteza pós-eleitoral, bem como as razões pelas quais ela poderá vir a afetá-los. As avaliações e os fundamentos, porém, são indicadores mais fiáveis quando se trata de retornos a longo prazo. O mercado de ações norte-americano já enfrentara dois desafios: a valorização do dólar e a descida dos preços do petróleo. Com o aparente desagravamento destes dois fatores adversos, é legítimo esperar uma evolução positiva dos lucros das ações norte-americanas à medida que nos aproximamos do final deste ano e entramos em 2017.

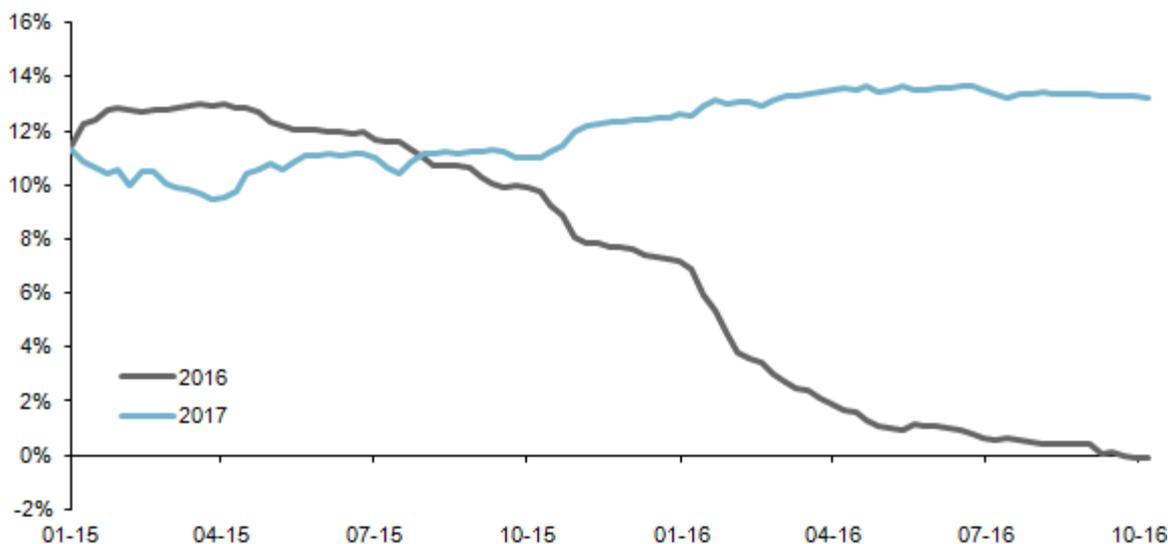
petróleo poderá favorecer os lucros do S&P 500.

O facto de a descida de preços do petróleo estar a beneficiar certas indústrias poderá constituir motivo de preocupação, mas, quando examinamos o crescimento do resultado líquido por ação (EPS) de determinadas indústrias, verificamos que, aparentemente, as empresas automobilísticas dos EUA foram, de facto, as que mais beneficiaram.

A indústria automóvel aumentou ligeiramente os lucros, dado que as vendas de automóveis nos EUA atingiram de facto valores máximos neste ciclo. O EPS das companhias aéreas também aumentou consideravelmente, o que, em parte, se ficará a dever à descida dos custos dos combustíveis. Mas o transporte aéreo e a logística não apresentam o mesmo aumento de EPS, o que indica que a melhoria do EPS das companhias aéreas poderá ficar a dever-se a outros fatores específicos deste setor.

Globalmente, embora acreditemos que possa haver alguns benefícios, os lucros dos setores associados ao consumo de crude ou os beneficiários da superprodução de petróleo não aumentaram o seu EPS, o que constitui um bom augúrio para os lucros dos EUA, numa altura em que o preço do petróleo se encontra numa fase de estabilização e o EPS dos produtores de petróleo tende a subir.

Previsões sobre a evolução do EPS das ações norte-americanas
Variação percentual homóloga dos lucros ao longo do ano



Fonte: Bloomberg, JP Morgan Asset Management; dados atualizados até 9 de novembro de 2016



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º BlackRock World Gold Fund E2	50,52%	7
2º BlackRock World Gold Fund E2 EUR	50,49%	7
3º BNY Mellon Brazil Equity Euro A Acc	43,83%	7
4º BNY Mellon Brazil Equity USD A Acc	43,45%	7
5º BlackRock World Mining E2 EUR	37,73%	7

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 07/11/2016 A 11/11/2016

Fundos
1º UBS SF Balanced EUR N ACC
2º IMGA Poupança PPR
3º UBS SF Yield EUR N ACC
4º IMGA Liquidez
5º Fidelity Global Consumer Industries

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 11/11/2016 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

Recursos Naturais	31,1%
Prata	22,8%

Os menos rentáveis

Banca	-23,5%
Telecomunicações	-21,5%

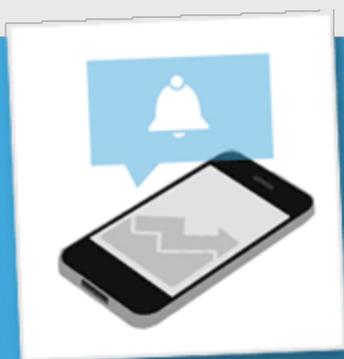
Ouro	13,5%	Trigo	-18,5%
Cobre	13,1%	IBEX35	-16,7%
FOOTSIE	6,9%	PSI20	-16,6%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 07/11/2016 A 11/11/2016

Certificados

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

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

- Cotações dos títulos dos Mercados Euronext (Lisboa, Bruxelas, Amsterdão 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	out-16	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
Compra	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%
Varição	1,2%	3,2%	-11,3%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%
PSI 20	4652	4597	4454	5021	5313	5552	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198

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 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 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.