



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

28 de novembro 2016 Nº 541

## 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
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas

### RANKING

- Fundos
- Certificados



### ESTA SEMANA

#### A diversificação é a chave

Os investidores têm de estar conscientes de que para poder obter uma rentabilidade maior, têm que assumir um maior risco e a única forma de poder navegar neste contexto de volatilidade e incerteza é ter uma carteira bem diversificada.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



Semana mais curta para Wall Street, em comemoração do Dia de Ação de Graças, mas que não impediu que os investidores puxassem os índices norte-americanos para novos máximos históricos. A expectativa que a OPEP e a Rússia cheguem a acordo para limitar a produção, acabou por animar a cotação do barril de petróleo e impulsionar o sentimento comprador um pouco por todo o mundo. O Goldman Sachs chegou mesmo a rever em alta as projeções do preço do petróleo no curto prazo, vendo-o a transacionar na casa dos \$50/ \$55. Já com o mercado a descontar uma subida dos juros nos EUA em dezembro, as minutas da Fed acabaram por não trazer novidades para os investidores, tendo reiterado essa ideia. Nota para os bons sinais de atividade terciária e industrial na Zona Euro, após uma aceleração surpreendente em novembro, puxada pelas novas ordens, criação de emprego e aumento dos preços. Certamente que são boas notícias para o BCE que pretende elevar a inflação para os 2%. A agenda macroeconómica fica ainda marcada pela indicação preliminar de atividade industrial norte-americana em novembro e pela desaceleração da economia alemã e britânica no 3º trimestre.

**Euro Stoxx 50** +0,9%, **IBEX** +0,6%, **CAC** +1,02%, **DAX** +0,3%, **Dow Jones** +1,5%, **S&P 500** 1,4%, **Nikkei** +2,3%.

## Perspetivas

**Terça, dia 29:** PIB França, Grécia e EUA; Indicadores de Confiança na Zona Euro.

**Quarta, dia 30:** Vendas a Retalho na Alemanha, Portugal e Grécia; Estimativa Inflação Zona Euro; PIB Portugal e Brasil; dados de Criação de Emprego, de Imobiliário e de Rendimento e Despesa Pessoal nos EUA.

**Quinta, dia 1:** Atividade Industrial e terciária na China; valores finais de atividade transformadora na Zona Euro, Reino Unido e EUA.

**Sexta, dia 2:** Preços no Produtor da Zona Euro, dados de Emprego nos EUA.

A nível empresarial acreditamos que o foco estará nos números de vendas das retalhistas norte-americanas no último fim de semana, por serem barómetro importante para a projeção de receitas do último trimestre do ano. Por cá, a Corticeira Amorim tem reunião extraordinária de acionistas a 28 de novembro e espera-se que anuncie a data de pagamento de dividendo especial de €0,08 por ação (historicamente desde 2012 tem estado em alta na semana que antecede o destacamento do dividendo). De resto, naturalmente pouca atividade em torno de resultados, com destaque para Kroger dia 1 de dezembro.

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



O índice nacional acompanhou o exterior com uma valorização de quase 1% para 4.461,89. Os sinais positivos para o mercado da pasta, bem como um dólar forte, acabaram por elevar as papeleiras nacionais, Altri e Navigator, ao topo dos ganhos semanais. Nota para o BCP que recebeu um novo acionista de referência, após a entrada da Fosun no capital do banco.

## Altri continua a ser impulsionada por valorização do Dólar, Suzano e Fibria aumentam preços da pasta na Ásia

- Movimentações sinalizam bom momento de mercado na China, um dos principais *drivers* do setor dado à sua procura pela matéria-prima
- Esta nota poderá sustentar a tese de um equilíbrio nos preços da pasta de papel, influenciando positivamente empresas como a Altri, Navigator, Ence
- Suzano planeia manter ritmo de investimento e diz que volumes no Brasil começam a estabilizar

- Modelo de regressão linear denotou poder explicativo na evolução do Euro/Dólar sobre a Altri (R2 de 54% a 95% de confiança), ou seja, impacto positivo da valorização do Dólar na empresa de pasta e papel nacional e negativo de uma depreciação. Com base no modelo, os níveis de câmbio atuais seriam condizentes com Altri nos €3,90 por ação. Caso façamos um *delay* de 3 meses na série da Altri, acreditando que a evolução cambial só se reflete três meses

- Pasta e papel são transacionados em dólares, pelo que valorização da divisa norte-americana é positiva para as empresas do setor, como a Altri e a Navigator em Portugal, pois ganham na consolidação de receitas em euros

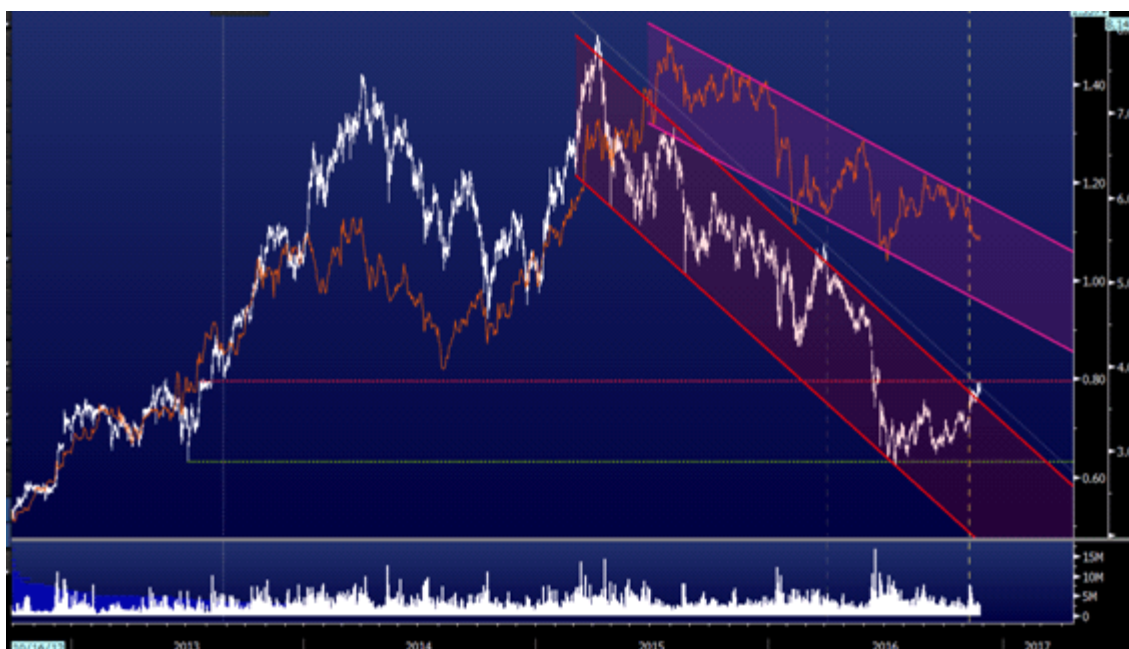
- Por outro lado, estrutura de custos da Altri é maioritariamente em euros, ou seja, não dependente de ciclos cambiais
- Valorização do Dólar pode trazer também vantagens competitivas a empresas com este tipo de estruturas, pois os produtos tornam-se mais atrativos na ótica de preço

mais à frente, o poder explicativo mantém-se mas aqui teríamos valores da Altri nos € 4,14 com base no câmbio atual. Posto isto, assumimos que os níveis atuais do Dólar face ao Euro podem sustentar evolução para valores em torno dos € 4,02, um potencial de valorização de 20%. Entre os seis analistas que emitem opinião sobre o título, o preço-alvo para os próximos 12 meses é de € 3,78/ação (consenso Bloomberg)

## Sonae e NOS: história com pontos em comum

- Sonae tem participação indireta de 23% na NOS, através da posição na Zopt, em resultado da combinação de negócios entre Sonaecom e Isabel dos Santos, acordada em agosto de 2013
- NOS tem vindo a ser castigada em mercado e perde cerca de 25% em bolsa este ano, sensivelmente o mesmo que a Sonae.
- Até meados de 2015 as duas empresas mostravam uma correlação particularmente elevada na sua performance em bolsa. No entanto a partir do último trimestre desse ano, a fraca performance do retalho da Sonae, nomeadamente as margens do Modelo Continente (MC), justificaram uma divergência negativa expressiva nos primeiros nove meses de 2016 face à NOS e ao setor. Contudo, as margens do MC no 3º trimestre surpreenderam pela positiva na última apresentação de resultados levando à recuperação da Sonae desde 9 de novembro.

- Tecnicamente, a NOS está com tendência negativa (canal rosa no gráfico abaixo) o que a pode atirar para os mínimos do ano (€ 5,20) ou mesmo para a base deste canal descendente (€ 4,65).
- A Sonae por sua vez está a testar o topo do canal descendente iniciado em 2015 (canal vermelho no gráfico abaixo), o que nos leva a estar atentos ao próximo passo do título. Uma quebra em alta desta barreira (nos € 0,80) poderia dar-lhe novo impulso nos próximos meses pois a projeção apontaria para os €1,05 (+25% face ao fecho de 25 de novembro). Já uma reação em baixa a valores inferiores a € 0,75 poderia gerar receios, e neste caso o novo suporte mais próximo passaria a ser o € 0,68 (-15% face ao fecho de 25 de novembro).



Evolução da cotação da Sonae (linha a branco) e da NOS (a laranja) desde 2012

- Análise quantitativa desde 2013 sugere que a Sonae pode já

Portugal registou em 2014/2015 um período de deflação no

estar a descontar um cenário de queda da NOS mas para ganhar ritmo de mercado terá de mostrar força para ultrapassar a barreira dos €0,80 e comprovar que a boa performance do retalho no 3º trimestre não foi isolada

### Sonae depende de MC

Assumindo um volume de vendas relativamente constante, a atividade de Retalho é sensível à variação da inflação.

ramo alimentar (gráfico em baixo) que veio a afetar as margens do MC. Em 2016 o crescimento do consumo privado (estimado em torno dos 2%) ajudou na recuperação de preços, embora se espere um abrandamento do ritmo de subida em 2017. Indicadores de confiança em Portugal mantêm-se em níveis relativamente elevados e inflação alimentar tem vindo a recuperar, mas nos últimos dois meses esta arrefeceu, pelo que deve ser monitorizada.



Evolução da Sonae (a branco) e da Inflação alimentar em Portugal (laranja)

## Banca portuguesa: JB Capital recomenda comprar BCP e reduz preço-alvo para Montepio

- Casa de investimento espanhola tem preço-alvo de €2,19 para as ações do BCP, potencial de valorização de 76%. Diz que a ação tem sido penalizada em excesso pelas questões de capital e de provisionamento, mas acredita que estão a ser resolvidas e normalizadas nos próximos dois anos. Admitem

que o banco possa fazer um aumento de capital na ordem dos €625 milhões e a avaliação já inclui essa diluição  
- JB Capital diz que, a seu ver, um aumento de capital no Montepio estará eminente, avalia cotada em bolsa a €0,20/ação (vs. anterior estimativa de €0,432 cêntimos)

## 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 (€)
JBCapitalMarkets	25-11-2016	Buy	2,19



Goldman Sachs	16-11-2016	Neutral	1,26
Haitong	10-11-2016	Neutral	1,50
JP Morgan	10-11-2016	Neutral	1,20
KBW	9-11-2016	Underperform	1,15

Fonte: Millennium investment banking



# APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



## ESTA SEMANA



### A diversificação é a chave

O panorama atual, caracterizado pela crescente incerteza económica e política, pelo aumento da volatilidade e por uma menor rentabilidade dos principais ativos de risco, faz com que os investidores se sintam algo desorientados, tenham menos clareza sobre como investir as suas poupanças e prefiram deixar parte do seu dinheiro resguardado em liquidez. Segundo o último relatório Investor Pulse Survey, um inquérito realizado anualmente pela BlackRock a nível mundial sobre poupança e investimento, a alocação de ativos das carteiras dos investidores espanhóis indica que 65% se encontra em liquidez.

À exceção da renda variável norte-americana, o comportamento das bolsas mundiais em geral não tem sido favorável em 2016, salvo no mês de abril, no qual a melhoria do sentimento dos investidores no que diz respeito aos mercados emergentes se traduziu numa significativa, ainda que breve, subida.

Enfrentamos um panorama político em constante evolução, com o referendo do passado mês de junho no Reino Unido, as eleições presidenciais de novembro nos EUA e as várias eleições que terão lugar na Europa em 2017. A tudo isto é

o seu dinheiro em liquidez a assumir riscos com ativos cujo retorno vai ser moderado.

Nestas circunstâncias, a diversificação é a chave. Os investidores têm de estar conscientes de que para poder obter uma rentabilidade maior, têm que assumir um maior risco e a única forma de poder navegar neste contexto de volatilidade e incerteza é ter uma carteira bem diversificada. Além disso, a inflação pode reduzir o poder de compra no futuro e ativos como o ouro, títulos indexados à inflação ou a exposição a diferentes divisas, apresentam-se como coberturas interessantes neste panorama.

Sem lugar para dúvidas, para que investidores institucionais e finais regressem em força ao mercado é imprescindível que se reduzam os níveis de incerteza económica e política que temos visto até agora.

Para proteger as carteiras em episódios de aversão ao risco, consideramos razoável investir em estratégias de investimento alternativas que permitam descorrelacionar retornos, em dívida pública de alta qualidade e, dentro da dívida corporativa, em obrigações de *Investment Grade*. Também estamos a melhorar as nossas perspetivas para os ativos dos mercados emergentes graças às reformas

necessário acrescentar que as valorizações dos principais ativos financeiros estão perto da sua média histórica e que os únicos casos que estão baratos são aqueles que enfrentam um desafio estrutural importante e, nesses casos, a avaliação é justificada pelo risco adicional que acarretam.

Neste ambiente de baixo crescimento global, de taxas de juro em terreno negativo, política monetária díspar e busca por ativos refúgio para evitar a volatilidade, as *yields* da renda fixa estão em mínimos históricos. Os investidores com um perfil mais tradicional e conservador não veem benefícios em assumir riscos neste segmento de mercado e preferem deixar

estruturais adotadas em alguns países e à sólida procura dos investidores que querem fugir às taxas negativas.

No que respeita à renda variável, somos prudentes em relação às ações europeias e optamos pela renda variável de qualidade e por empresas com potencial de aumentar a sua rentabilidade por dividendo.

André Themudo

Responsável da BlackRock pelas relações com gestoras de activos e fundos de pensões em Espanha e Portugal

**BLACKROCK®**



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE

#### ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º BlackRock World Mining E2	46,73%	7
2º BlackRock World Mining E2 EUR	46,31%	7
3º BlackRock World Gold Fund E2	40,66%	7
4º BlackRock World Gold Fund E2 EUR	40,33%	7
5º BNY Mellon Brazil Equity Euro A	39,92%	7

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

#### SEMANA DE 21/11/2016 A 25/11/2016

Fundos
1º IMGA POUPANCA PPR
2º UBS (LUX) SF YIELD (EUR) N ACC
3º UBS (LUX) SF BALANCED (EUR) N ACC
4º MORGAN STANLEY IF EURO CORPORATE BOND A
5º BLACKROCK GF WORLD ENERGY FUND E2 EUR

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 25/11/2016 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.

## TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

### Os mais rentáveis

Recursos Naturais	42,6%
Cobre	30,4%
Prata	16,3%
Ouro	10,3%
FOOTSIE	7,9%

### Os menos rentáveis

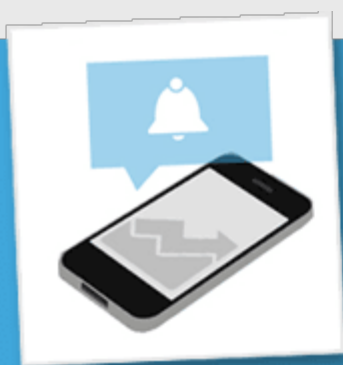
Banca	-23,4%
Telecomunicações	-20,7%
Trigo	-17,4%
Utilities	-16,7%
PSI20	-15,8%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 21/11/2016 A 25/11/2016

### Certificados

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



## 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 emissor 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 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	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](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".

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