



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

5 de dezembro 2016 Nº 542



E SE COMEÇASSE JÁ HOJE
A PREPARAR A SUA REFORMA?

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 reforma e os portugueses

O futuro das pensões de reforma preocupa cada vez mais os portugueses...

ver +

A proximidade do referendo à alteração da Constituição em Itália, que se realizou no último domingo e acabou por ditar a vitória do "Não" e que levou a um pedido de demissão do primeiro-ministro Mario Renzi, fez os investidores ficarem mais cautelosos, ainda que a primeira reação ao pós referendo seja positiva, até porque os investidores têm este ano as experiências do pós voto no Brexit e a eleição de Donald Trump nas presidenciais norte-americanas. Em forte valorização esteve o preço do petróleo, perante o acordo da OPEP para cortar os níveis de produção. Mas se por um lado isto animou o setor energético (foi o que mais valorizou na semana), por outro castigou os títulos das transportadoras aéreas, que desta forma veem aumentar o custo dos combustíveis, numa semana em que a aviação esteve de luto com a queda de um avião da Lamia, que transportava a equipa de futebol brasileira da Chapecoense para a Colômbia. No plano macroeconómico tivemos bons indicadores de atividade industrial na generalidade do globo, mas que acabaram por não se refletir em termos de confiança no mercado acionista.

Euro Stoxx 50 -1,09%, **IBEX** -0,8%, **CAC** -0,5%, **DAX** -1,7%,
Dow Jones +0,1%, **S&P 500** -0,97%, **Nikkei** +0,2%.

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

Fonte: Millennium investment banking

Perspetivas

Terça, dia 6: PIB Zona Euro, Encomendas às Fábricas na Alemanha e nos EUA, Balança Comercial (BC) norte-americana;

Quarta, dia 7: Produção Industrial na Alemanha e no Reino Unido, PIB e Balança Comercial no Japão, Crédito ao Consumo nos EUA;

Quinta, dia 8: decisões de Política Monetária do BCE, BC China (enfoque nas importações);

Sexta, dia 9: Inflação na China, BC alemã (importante observar exportações), do Reino Unido e de Portugal, Stocks dos Grossistas e Confiança dos Consumidores nos EUA.

A nível empresarial, destaque para as contas de Autozone no dia 6; Costco Wholesale no dia 7; Broadcom e Sears Holdings no dia 8.

EMPRESAS E SETORES



O índice nacional PSI20 foi castigado pelo ambiente externo e desceu 1,56% para 4.392,12 pontos, apesar de terem sido revelados bons indicadores da economia portuguesa – PIB nacional expandiu-se 0,8% no 3º trimestre e já cresce acima da Alemanha e da média da Zona Euro, Confiança dos Consumidores melhorou pelo terceiro mês consecutivo e vendas a retalho aceleraram em outubro, boas notícias para o 4º trimestre. Há, ainda assim, a realçar a valorização da Galp, impulsionada pela subida dos preços do petróleo, e da Navigator, que continuou a ser puxada pelas perspetivas de dólar forte em virtude do aumento esperado nas taxas de juro nos EUA (pois a pasta é transacionada em dólares).

EDP: Standard & Poors afirma *rating* em "BB+" e *outlook* positivo

- Agência afirmou o *rating* de longo prazo "BB+" e curto prazo de "B" da EDP e da EDP Finance BV. O *outlook* mantém-se positivo, decisão justificada com a melhoria continuada da *performance* operacional da empresa

- S&P espera que o contributo das atividades de redes, de energias renováveis e de contratação de longo-prazo, para a geração de fluxos de caixa, suporte uma expectativa de rendimentos previsíveis no médio prazo e que a disciplina financeira bem como medidas de redução de dívida sustentem uma melhoria das métricas de crédito

Banca nacional: DBRS coloca *rating* de CGD sob vigilância negativa

- Agência que é a única que atribui uma notação à dívida portuguesa no patamar de *investment grade* e que lhe permite por isso estar elegível para o programa de compras do BCE, alertou para o aumento de riscos de recapitalização da Caixa Geral de Depósitos, após a renúncia de António Domingues

- A CGD está na esfera pública e não está cotada em mercado, mas a nota tem naturalmente impacto sobre a banca nacional e sobre o país

Retalho Portugal: vendas aceleram em outubro, boas notícias para o 4º trimestre

- Vendas a Retalho com crescimento homólogo de 3,7% em outubro (vs. 2,9% em setembro)

- No ramo alimentar houve crescimento homólogo de 3,8%, que até desacelerou face aos 4,8% vividos em setembro

- No ramo não alimentar vendas subiram 3,6%, havendo aqui uma aceleração (vs. 1,5% em setembro)

- São números importantes para retalhistas como Sonae e Jerónimo Martins, ainda que a segunda esteja mais dependente da evolução na Polónia, de onde vem a maior fatia das suas receitas

Sonae MC adquire 51% da dona da Go Natural

- Participação maioritária na Go Well, empresa que opera 22 restaurantes especializados de "alimentação saudável" em Portugal, tipicamente localizados em centros comerciais, e que em 2015 registou um Volume de Negócios de €6,4 milhões

- Operação está sujeita a aprovação regulatória e à obtenção de acordos com terceiros

Pharol apresentou contas dos primeiros 9 meses do ano

- Resultado líquido acumulado no período foi negativo em €56,1 milhões, na quase totalidade justificado por custos operacionais consolidados de €6,0 milhões, desvalorização da opção de compra sobre ações da Oi em €5,1 milhões, perda de €48,7 milhões com a redução do valor expectável de recuperação do instrumento de dívida Rio Forte e ganho líquido do investimento na Oi de €4,9 milhões

- Reduziu os seus custos operacionais em 64% face a igual período de 2015 (€6,0 milhões contra €16,9 milhões)

- Montante expectável de recuperação do instrumento de dívida Rio Forte foi revisto e reduzido para 9,56% do seu valor nominal

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 reforma e os portugueses

O CONTEXTO

O futuro das pensões de reforma preocupa cada vez mais os portugueses. De acordo com um inquérito no mercado nacional, mais de 50% dos portugueses, entre os 25 e os 65 anos, têm dúvidas sobre a sua pensão na Segurança Social e qual o valor que irão receber na altura da reforma.

Em maio de 2015 havia cerca de 2,5 milhões de portugueses reformados, dos quais 2 milhões pertenciam à Segurança Social e 500 mil à Caixa Geral de Aposentações (CGA). Dos pensionistas da Segurança Social (SS), cerca de 850 mil recebiam entre 250 e 500 euros. Na CGA o valor médio era de 1.280 euros (fonte: Pordata).

Segundo um relatório de pensões da OCDE, mais de 30% dos inquiridos referiu que, ao atingir a idade de reforma, perdeu dinheiro e qualidade de vida, este relatório determinava ainda que, apesar de 93% dos portugueses considerarem a poupança uma necessidade, apenas 25%

O SISTEMA E OS PROBLEMAS

O atual sistema de reformas baseia-se numa premissa simples: os trabalhadores no ativo contribuem com as prestações para a Segurança Social que se consideram suficientes para sufragar as pensões dos reformados. Como cada trabalhador contribui com cerca de 35% do seu salário para a Segurança Social, são necessários pelo menos 3 trabalhadores por cada pensionista. Apesar de ser um princípio simples, há fatores que contribuem para a insustentabilidade do sistema atual.

Alguns estudos apontam para o colapso deste sistema em 2040/50 porque:

- As alterações sociodemográficas com o envelhecimento acelerado da população e aumento da esperança média de vida;
- O alto valor médio das pensões atuais, por estarem referenciadas a períodos de crescimento económico;
- Os baixos salários atuais que correspondem a cerca de 70% da média de salários reais da primeira década de 2000 e têm vindo a diminuir a um ritmo elevado,

traduziu essa preocupação numa realidade.

São cerca de 35% os portugueses que consideram necessário subscreverem um produto de reforma, para completarem a sua pensão da Segurança Social e desse modo suprirem as suas necessidades financeiras e assim manterem o seu padrão de vida habitual. Dos portugueses que não têm produtos de reforma, apenas 30% responde que não subscrevem PPR's por não terem capacidade de aforro.

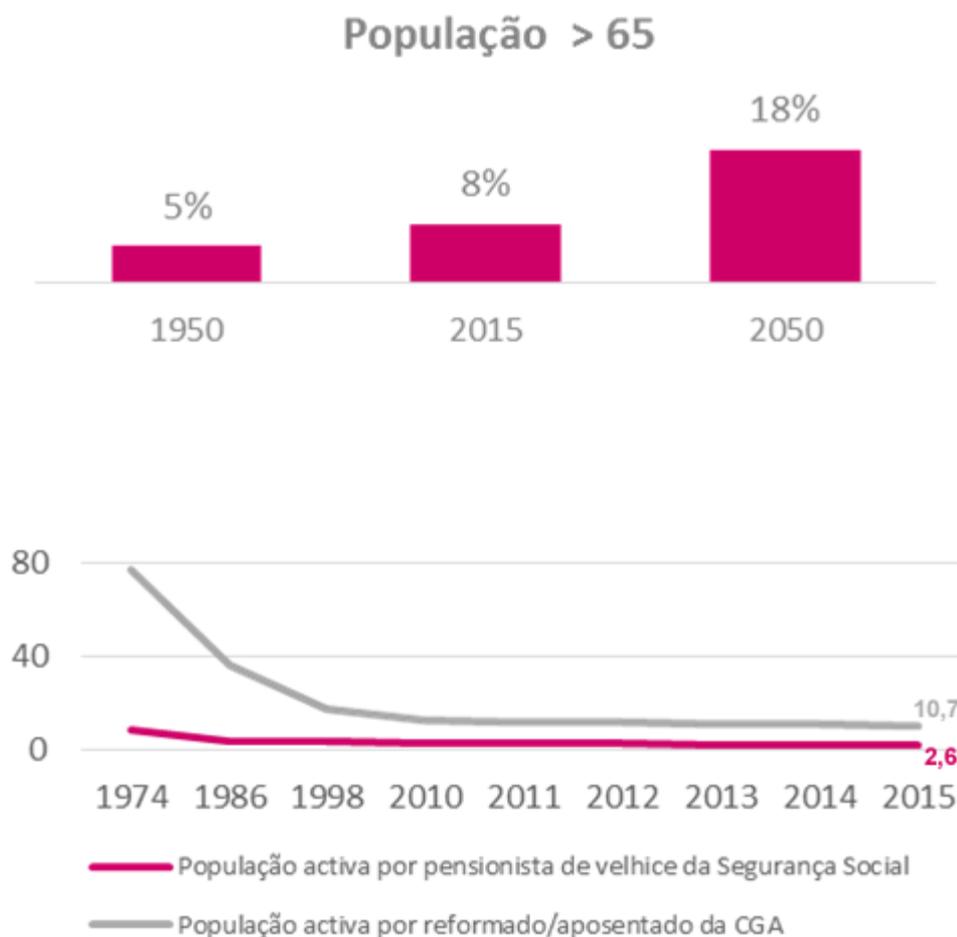
A Geração Y (*indivíduos nascidos entre 1980-1990*), apesar de serem na sua generalidade pessoas muito esclarecidas, estarem a assistir ao recrudescer das dificuldades na manutenção do sistema de Segurança Social tal como o conhecemos, continuam a assumir que irão ter acesso a um regime semelhante aos dos seus pais ou avós, razão pela qual, não tem vindo a reajustar os seus níveis de poupança para a reforma, apresentando baixos níveis de poupança e com tendência a regredir.

associado a precaridade no emprego. Se a este fator tomarmos em conta os elevados níveis de desemprego, explicam-se as fracas contribuições da população trabalhadora para o regime da Segurança Social na última década.

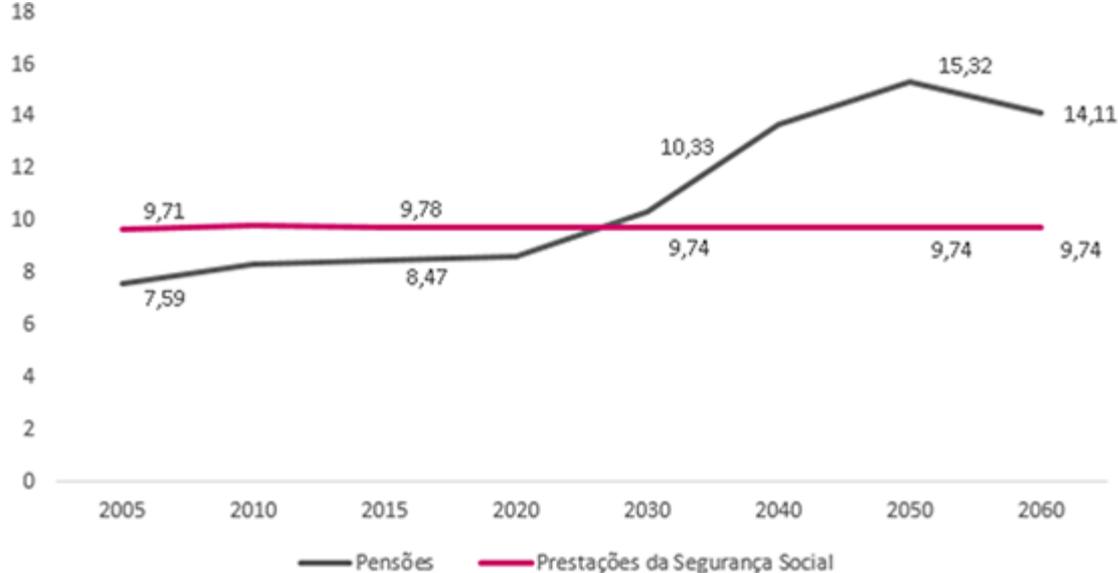
1. Alterações sociodemográficas

A primeira ameaça para o sistema de pensões é a evolução demográfica. Portugal está num rápido processo de envelhecimento.

No futuro haverá mais reformados (em 2015 *10,7 na Caixa Geral de Aposentações e 2,6 na Segurança Social*) do que trabalhadores no ativo para financiarem as pensões de reforma.



2. Projeções dos valores de Pensões e Prestações da Segurança Social



3. Taxa de substituição das pensões da Segurança Social

A taxa de substituição mede a percentagem do salário com o valor da pensão de reforma, em Portugal era de 80% em 2006, 70% em 2016 e estima-se em 60% em 2026. Este indicador é um dos mais altos da União Europeia, todavia insuficiente para manter a qualidade de vida após a reforma dada o fraco nível de poupança da generalidade dos portugueses.

Os reformados em Portugal não pouparam o suficiente para financiarem esta nova fase das suas vidas que agravado pelo aumento da esperança média de vida, exigirá às gerações mais velhas que se mantenham na vida ativa durante mais tempo por forma a suprimir este diferencial. Em alguns casos, estas gerações vêem-se mesmo obrigadas a regressar à vida ativa já depois da reforma, para gerar um suplemento financeiro. Mas, esta realidade dificulta o acesso ao mercado de trabalho das gerações mais novas, que precisam desses postos de trabalho para também eles começarem o seu processo de poupança. Neste cenário, acelera-se o desequilíbrio nos sistemas de Segurança Social que, como vimos, necessita de 3 trabalhadores ativos para cada reformado.

4. Mercado financeiro instável

Num ambiente de baixo crescimento global, as taxas de juro situam-se em terreno negativo, a política monetária é díspar e procuram-se ativos refúgio para evitar a volatilidade, atirando os níveis de rendimento da dívida pública e das melhores empresas para mínimos históricos.

Nestas circunstâncias, a diversificação é um factor-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 enfrentar este contexto de volatilidade e incerteza é ter uma carteira bem diversificada.

Mas este contexto de mercado e a sua persistência por

- A poupança em produtos de reforma deve ser iniciada entre os 30 e os 40 anos, altura em que a maioria das pessoas atinge a plenitude profissional e familiar. Nessa idade, o esforço para colmatar a diferença entre o salário na altura da reforma e o valor da pensão é de apenas 5% do salário mas, se a decisão de poupar para a reforma só se materializar aos 55 anos de idade, este valor mais que triplica e exige cerca de 17,5% do seu salário;

RISCO: deve ser adequado a cada perfil de investidor

- Independentemente da idade do horizonte de investimento, o perfil de risco deve ser escolhido pelo investidor. E um começo tardio, não deve implicar a adoção de estratégias demasiado arriscadas, para compensar a falta de tempo;
- Os mercados têm evidenciado nos últimos anos que, a médio/longo prazo, o investimento mais arriscado consegue gerar melhores níveis de rentabilidade. Mas investir em estratégias mais arriscadas a curto prazo pode não ser adequado face aos comportamentos voláteis dos mercados que podem delapidar as poupanças já arrecadadas para a reforma.

PROATIVIDADE: Pense na sua reforma de uma forma proativa em vez de reativa

- Deve saber quanto gostaria de receber na altura da reforma, de modo a planear o seu nível de poupança e tipo de investimento em função desse objetivo. Depois desta decisão, defina o valor que pode poupar mensalmente e aplicar no produto de investimento mais adequado em função da altura e da disponibilidade financeira que pretende ter na altura da sua reforma;
- Não se esqueça que os 50 são os novos 40 anos de idade e deve ter presente que necessitará de uma poupança mais reforçada e capaz de fazer face ao aumento da esperança média de vida.
- As suas decisões de escolha do investimento, devem

alguns anos, torna cada vez mais difícil rentabilizar o capital investido nos produtos de reforma. Os Clientes têm de reforçar os seus níveis de poupança para colmatar a falta de rentabilidade dos mercados financeiros e assim garantirem os valores esperados na altura da reforma.

COMO PLANIFICAR A SUA REFORMA - A ESTRATÉGIA

TEMPO: é um dos principais ativos de que dispomos

- Começar a poupar o mais cedo possível e de forma sistemática, é uma das melhores decisões de investimento. Poupar 250 euros por mês aos 40 anos em vez de começar a poupar aos 50 anos, com uma rentabilidade média de 5%, representa ter mais € 90 mil de património financeiro, na altura da sua reforma;

ser exigentes e sistemáticas, com horizontes mais curtos. Porque ter 1% ou 8% de rendibilidades médias no seu investimento para a reforma, com investimentos mensais de 300 euros e um capital inicial de 20.000 euros, ao fim de 25 anos poderá ter cerca de 125 mil ou 385 mil euros. Apesar da diferença de valor, o investimento é exatamente o mesmo, apenas funcionou o fator tempo, o efeito capitalização e a estratégia adequada de investimento.



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 28/11/2016 A 02/12/2016

Fundos
1º IMGA POUPANCA PPR
2º IMGA LIQUIDEZ
3º IMGA ACOES AMERICA
4º UBS (LUX) SF BALANCED (EUR) N ACC
5º UBS (LUX) SF YIELD (EUR) N ACC

RANKING DE CERTIFICADOS



TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

Recursos Naturais	42,2%
Cobre	28,9%
Brent	28,2%
Prata	19,7%
Ouro	11,5%

Os menos rentáveis

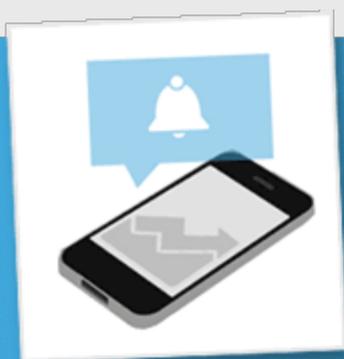
Banca	-23,3%
Telecomunicações	-21,7%
PSI20	-18,5%
Utilities	-17,4%
IBEX35	-16,8%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 28/11/2016 A 02/12/2016

Certificados

- 1º S&P 500
- 2º EURO STOXX 50
- 3º DOW JONES
- 4º DAX
- 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 preçário 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 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 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	nov-16	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	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	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%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-4,2%	1,2%	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	4455	4652	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 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 4.268.817.689,20 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.