



19 de dezembro 2016 Nº 544



**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**

Obrigações de empresas de mercados emergentes: onde ainda existe rendimento

Num mundo "faminto" de rendimento, as obrigações de empresas de mercados emergentes destacam-se.

**ver +**

Segunda semana seguida positiva para a maioria das bolsas mundiais, refletindo um conjunto de bons indicadores económicos, em especial nos EUA. Notoriedade, que se tem assistido ao longo dos últimos tempos, levou a que a Fed aumentasse os juros pela primeira vez este ano em 25 pontos base, para o intervalo entre 0,5% e 0,75%. A instituição liderada por Yellen prevê mesmo 3 aumentos de juros em 2017, admitindo que as expectativas de inflação melhorem significativamente. Yellen não aborda diretamente os planos de Trump mas, a acreditar nas previsões para 2017, os responsáveis da Fed sinalizam o que poderão ser os próximos tempos, o que tem animado os mercados acionistas e que levou Wall Street a registar novos máximos. Depois da euforia, o petróleo registou uma ligeira correção, com a apreciação do dólar a não favorecer as matérias-primas. Nota de destaque para as previsões do Goldman Sachs, que melhorou as projeções para o 2º trimestre de 2017 no qual antevê o crude na casa dos \$57,50. EIA e OPEP mostraram sinais contrários quanto ao *timing* da escassez no mercado petrolífero, com o primeiro a projetar para a 1ª metade de 2017 e outro para a 2ª. O Banco de Inglaterra manteve sem surpresas a taxa de juro diretora na casa dos 0,25%. A semana termina positiva para o Banca Monte dei Paschi após avançar para o plano de recapitalização privada, evitando o resgate estatal. O banco mais antigo do mundo terá até ao final do ano para angariar € 5 mil milhões.

**Euro Stoxx 50** +1,93%, **IBEX** +2,65%, **CAC** +1,45%, **DAX** +1,79%, **Dow Jones** +0,44%, **S&P 500** -0,06%, **Nikkei** +2,13%.

## Perspetivas

**Terça feira, dia 20:** Balança de Transações Correntes de outubro de Itália, Zona Euro e Brasil. No Japão, o Banco Central deverá manter a taxa de juro diretora nos -0,10%.

**Quarta feira, dia 21:** Confiança dos consumidores da Zona Euro e as Vendas de Casas Usadas nos EUA.

**Quinta feira, dia 22:** Confiança dos Consumidores (GFK) no Reino Unido. Nos EUA, a 3ª estimativa do PIB no 3º trimestre nos EUA, Rendimento e Despesa Pessoal.

**Sexta feira, dia 23:** Confiança dos Consumidores na Alemanha e valor final do PIB em França e no Reino Unido. Nos EUA, Vendas de Casas Novas e o Índice de Confiança da Universidade de Michigan.

Destaque para as contas de General Mills, FedEx, Nike e Darden Restaurants no dia 20, Bed Bath & Beyond, Red Hat e Micron Technology no dia 21 e ConAgra Brands no dia 22.

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 PSI20 acaba por contrariar o sentimento europeu ao corrigir 0,22% para os 4.628,05 pontos. Os CTT brilham no panorama nacional com os investidores a mostrarem-se agradados com o acordo entre a Amazon e a empresa de correios nacional em Espanha para a distribuição de encomendas, trazendo uma nova vida à unidade que tem sofrido com as quedas dos volumes. Altri e Navigator beneficiam da depreciação do euro (chegou a atingir mínimos de 14 anos), uma vez que as suas vendas de pasta e papel são em dólares.

### BCP: Sabadell anuncia venda de participação

- Banco espanhol aliena um lote de ações representativas de 4,08% do capital social do BCP, permanecendo com 0,14% após a operação

- Operação realizada através de um processo de accelerated bookbuilding com o preço de € 1,15/ ação

**BCP: Acionistas aprovam aumento do limite dos direitos de voto de 20% para 30%**

- Reunião teve lugar a 19 de dezembro e tinha esse ponto único, cumprindo assim uma das condições exigidas pelos chineses da Fosun para entrarem no capital do banco

- Ponto foi aprovado com 99,7% dos votos presentes

## BPI recebe \$30 milhões da Unitel pela última parcela da venda do BFA

- Âmbito do negócio realizado em 2008  
- Condição essencial para que seja concretizada a venda de adicionais 2% do BFA à Unitel. Acionistas já aprovaram esta proposta  
- O Banco da Angola não se opôs a nenhum facto relativo à venda do BFA à Unitel

- BCE deu o aval à operação, afirmando que resolve a questão de exposição a Angola  
- BPI irá receber € 36,9 milhões referente aos dividendos do BFA relativos a 2015. Quanto ao ano de 2014, o BPI aguarda pela autorização para a transferência de € 29,2 milhões

## BPI anuncia emissão de dívida subordinada para responder a exigências de regulador

- Em comunicado à CMVM, o BPI informou ter recebido no passado dia 12 de dezembro a decisão do BCE sobre os requisitos mínimos prudenciais que deverão ser respeitados a partir de 1 de janeiro de 2017, decisão que se baseia nos resultados do Supervisory Review and Evaluation Process (SREP).  
- Face a estes requisitos, e tendo em conta a venda de 2% do BFA e a redução de 0.5p.p. na taxa de desconto das responsabilidades com pensões prevista para o final de 2016,

estimou que o Banco cumpra os novos rácios mínimos exigidos em matéria de CET1 (Common Equity Tier 1) e Tier 1.  
- Relativamente ao rácio total, existe uma diferença face ao requisito mínimo de 11,75%. Para efeitos do cumprimento deste requisito, o Conselho de Administração decidiu aprovar a emissão de dívida subordinada (Tier 2) num valor de até € 350 milhões, em termos a definir posteriormente

## CTT comunicam contrato-promessa de venda de imobiliário não estratégico

- Venda dos ativos imobiliários ascendem a € 25 milhões (mais-valia contabilística de € 16 milhões e impacto fiscal de € 2 milhões)

- Adicionalmente, numa outra nota comunicou a compra da Transporta - Transportes Porta a Porta, SA que atua no mercado de distribuição e transporte de mercadorias por € 1,5 milhões

## EDP: ERSE confirma aumento dos preços de eletricidade em 2017

- Aumento de 1,2% a afetar os clientes do mercado regulado, cerca de 1,5 milhões

## Corticeira Amorim tem aquisições como estratégia, segue a destacar dividendo

- Numa nota publicada pelo Negócios, António Rios Amorim, presidente da empresa, promete distribuir bons dividendos

- A Corticeira destacou, dia 14 de dezembro, um dividendo de € 0,08/ ação (dividendo especial)

## Mota-Engil financia-se em € 170 milhões

- Operação enquadra-se na estratégia de refinanciamento da dívida corrente, permitindo alargar a maturidade e reduzir o custo médio
- Empréstimo sindicato internacional no valor de € 90 milhões

- com maturidade a 5 anos e um juro de 3,25% + Euribor
- Contratação de outros dois empréstimos de médio prazo no valor de € 80 milhões

## RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS



Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target (€)
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



## Obrigações de empresas de mercados emergentes: onde ainda existe rendimento

As obrigações de empresas de mercados emergentes são uma referência para os investidores que se debatem para encontrar um nível satisfatório de rendimento. Não só porque oferecem um nível de yields que já não existe noutros lugares mas também porque são suportadas por sólidos fundamentais económicos. E porque estas obrigações atingem a sua maturidade mais cedo, em média, do que os seus homólogos soberanos de mercados emergentes e também porque se encontram melhor posicionadas para enfrentar a subida das taxas de juro mundiais.

Num mundo "faminto" de rendimento, as obrigações de empresas de mercados emergentes (ME) destacam-se. As suas yields são das mais elevadas entre as principais classes de ativos de rendimento fixo. De facto, apenas são ultrapassadas pelas de dívida de mercados emergentes em moeda local e crédito high yield norte-americano.

Isto torna as obrigações de empresas de mercados emergentes particularmente atrativas devido ao facto de os spreads se terem tornado anormalmente largos em muitas áreas do universo de rendimento fixo; e o enorme volume de yields negativas nas dívidas governamentais de países desenvolvidos e de empresas europeias de notação elevada.

Os investidores viram isso. As obrigações de empresas de ME registaram retornos totais de cerca de 11% no ano até final de outubro, a melhor performance no universo de crédito de empresas exceto high yield norte-americana. Para além disso, as obrigações de empresas de ME conseguiram resistir bastante melhor à recente turbulência nas obrigações globais do que a maioria das outras classes de rendimento fixo.

### Fundamentais sólidos dão suporte às empresas de ME

Em parte, as empresas de ME conseguem atingir sólidos resultados graças ao crescimento económico relativamente forte e estável dos seus países. Antecipamos que as economias emergentes registem um crescimento do PIB de 4,4% em 2017, comparativamente aos apenas 1,6% no mundo desenvolvido, estendendo uma tendência que evoluiu nos últimos anos. Entretanto, a inflação nos mercados emergentes tem vindo a diminuir, dando, aos bancos centrais, margem de manobra para aliviar as suas políticas monetárias e estimular o crescimento.

Os sólidos fundamentais económicos ajudam a dar suporte à solidez financeira das empresas de ME que, normalmente, é melhor do que a dos mutuários de países desenvolvidos com notação equivalente. E, também importante, essa qualidade tem um desconto uma vez que as obrigações de empresas de ME negociam com spreads mais alargados.

Para alguns, este diferencial resume-se aos prémios de risco

### Enfrentar a volatilidade do mercado de obrigações

A recente volatilidade do mercado reflete os receios de que possa existir uma tendência generalizada no sentido de uma política monetária mais restritiva nos países desenvolvidos. Os investidores ainda estão a digerir o significado da recente mudança de orientação do banco do Japão, abandonando o objetivo de quantidade de compras de ativos para o objetivo de controlar o nível das yields japonesas. Existem rumores de que o Banco Central Europeu poderá iniciar um processo de redução no próximo ano.

No entanto, caso as condições monetárias se alterem, as obrigações de empresas de ME deverão registar um comportamento superior ao dos seus homólogos soberanos, que são bastante mais sensíveis às alterações das taxas de juro.

As obrigações de empresas de ME comparam bem com as alternativas devido à combinação de uma duração mais curta e yields sólidas, aliadas às taxas de incumprimento e de recuperação <sup>(1)</sup> que estão praticamente em linha com os seus homólogos de mercados desenvolvidos.

### Menor preocupação com os empréstimos em dólares

Entretanto, os fatores técnicos também são cada vez mais favoráveis a esta classe de ativos. Até agora, diversos observadores, incluindo o Fundo Monetário Internacional, manifestaram a sua preocupação sobre o aumento dos empréstimos em dólares por parte das empresas de ME. A maior preocupação é o que poderá acontecer à capacidade das empresas de ME relativamente ao serviço da sua dívida caso o dólar continue a apreciar, com base numa política mais restritiva por parte da Fed.

No entanto, embora a oferta bruta de papel das empresas de ME se tenha mantido relativamente elevada, recentemente grande parte dela tem sido utilizada para refinanciamento da dívida existente. A nova emissão líquida recuou acentuadamente em 2015 e aumentou, apenas moderadamente, durante este ano.

Além disso, o impacto da apreciação do dólar no mercado não é universalmente negativa. É verdade que a solidez da moeda americana representa uma dificuldade para as empresas que se financiam em dólares mas também gera retornos em moeda local para servirem as suas dívidas. Mas as empresas com empréstimos denominados em dólares que também vendem bens com preço em dólares e têm custos em moeda local (frequentemente produtores de matérias-primas) tenderão a beneficiar de uma maior solidez da moeda norte-americana.

soberanos domésticos. Alguns observadores defendem que este desconto se justifica porque, ao contrário dos seus homólogos de países desenvolvidos, a solidez financeira das empresas de ME pode ser limitada pelas medidas dos seus governos respetivos. No entanto, e através de uma análise cuidadosa, é possível encontrar empresas que se encontram relativamente bem protegidas dos fatores domésticos.

Por exemplo, algumas obrigações de empresas turcas em que vínhamos investindo, já antes da tentativa de golpe de estado do último Verão, resistiram à subsequente convulsão política graças aos seus sólidos fundamentais. Mantiveram a sua notação de crédito *investment grade* apesar do crédito soberano ter sido revisto em baixa pela Moody's. É irónico que as empresas de ME se desembarcem dos fatores soberanos, numa altura em que os seus homólogos de economias desenvolvidas estão tão fortemente dominados pelos seus bancos centrais domésticos.

Apesar da conjuntura macro e técnica geral positiva para as empresas de ME, protegemos os nossos investidores dos “caprichos” das forças económicas globais e do risco político idiossincrático através do enfoque numa análise *bottom up* das empresas. Isto permite-nos encontrar perspetivas interessantes até mesmo em cenários pouco favoráveis.

(1) A JP Morgan prevê uma taxa de incumprimento das HY de ME de 5,5% para 2016, à data de setembro, em comparação com a previsão da Moody's para a taxa de incumprimento a 12 meses futuros de 5,75% para as HY norte-americanas à data de 30 de setembro.

Alain Nsiona Defise, Responsável pela Dívida Corporativa Emergente. Pictet AM.



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º BlackRock World Mining Fund E2	58,15%	7
2º BlackRock World Mining Fund E2 EUR	57,66%	7
3º BNY Mellon Brazil Equity Fund Euro A Acc	51,53%	7
4º BNY Mellon Brazil Equity Fund USD A Acc	51,50%	7
5º BlackRock World Gold Fund E2	49,64%	7

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 12/12/2016 A 16/12/2016

Fundos
1º IMGA POUPANCA PPR
2º IMGA LIQUIDEZ
3º IMGA PRESTIGE MODERADO
4º MORGAN STANLEY IF EURO CORPORATE BOND A
5º BLACKROCK WORLD GOLD FUND E2 EUR

## RANKING DE CERTIFICADOS



### TOP RENDIBILIDADE

#### ÚLTIMOS 12 MESES

##### Os mais rentáveis

Recursos Naturais	67,1%
Brent	48,5%
Cobre	24,3%
Footsie	15,7%
Prata	13,9%

##### Os menos rentáveis

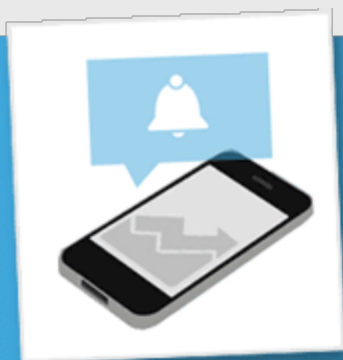
PSI20	-11,2%
EPRA Europa	-9,6%
Utilities	-9,2%
Telecomunicações	-9,1%
Banca	-6,2%

### TOP 5 NEGOCIAÇÃO

#### SEMANA DE 12/12/2016 A 16/12/2016

##### 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 preço em [millenniumbcp.pt](http://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.



## 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 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](http://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](mailto:informacoes_clientes@millenniumbcp.pt)**

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

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 4.268.817.689,20 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.