



20 de agosto 2018 Nº 626

## ADIRA JÁ AO MTRADER E USUFRUA DE 50% DE DESCONTO

**SOBRE AS COMISSÕES BANCÁRIAS  
EM TRANSAÇÕES DE BOLSA NOS  
MERCADOS EURONEXT**



Visite a área de Poupanças e Investimentos do site do Millennium bcp

### MERCADOS

- [Análise de Mercados e Perspetivas](#)
- [Recomendações e Price Targets](#)

### RANKING

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



### DESTAQUE

**Obrigações: três táticas num cenário de subida das taxas**

Táticas que podem ajudar os investidores de obrigações a enfrentar um cenário de subida das taxas.

[ver +](#)

## ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



As tensões geopolíticas dominaram o sentimento de mercado nas últimas duas semanas. Ainda com o tema EUA-China por resolver, a Turquia emergiu como o novo foco dos investidores. O Presidente turco manteve a sua postura de confronto com os EUA, traduzindo-se em quedas expressivas da lira, cenário que levantou preocupações ao BCE devido à exposição do setor bancário. Adicionalmente, os EUA e a China anunciaram a imposição de mais taxas alfandegárias para o final de agosto, com as notas de que os dois países tentam chegar a um consenso. Os bons dados da economia da Zona Euro para o 2º trimestre acabaram por ser postos de lado.

Europa	Fecho	2 sem.	YTD	Mundo	Fecho	2sem.	YTD	Outros	Fecho	2sem.	YTD
Footsie 100	7558,59	-1,31%	-1,68%	S&P 500	2850,13	0,34%	6,60%	MSCI Emergentes	1022,94	-4,69%	-11,7%
PSI 20	5461,30	-2,37%	1,35%	Dow Jones	25669,32	0,81%	3,84%	Crude	65,91	-3,77%	9,1%
CAC 40	5344,93	-2,45%	0,61%	NASDAQ 100	7377,54	-0,24%	15,34%	Euro-Dólar	1,1409	-1,60%	-5,1%
Euro Stoxx	375,76	-2,79%	-2,53%	Nikkei 225	22270,38	-1,13%	-2,17%	Libra-Euro	1,1157	-0,64%	-0,83%
DAX	12210,55	-3,21%	-5,47%	Hang Seng	27213,41	-1,67%	-9,04%	US 10Y	2,86%	-9pbs	45.51pbs
IBEX 35	9417,30	-3,31%	-6,24%	Shanghai	2668,97	-2,61%	-19,30%	Bund 10Y	0,31%	-10pbs	-12.2pbs

## Perspetivas

### Olhos postos na Fed e PMIs, sem esquecer a política internacional

Os investidores devem continuar a monitorizar o desenrolar das tensões diplomáticas. Olhos postos no discurso do *Chairman* da Fed, Jerome Powell, em Jackson Hole (dia 24) e nas atas da última reunião da instituição (dia 22). Os investidores tentam captar sinais de qual o ritmo de aumento de juros que a Fed pretende imprimir. Os indicadores de atividade na Zona Euro e EUA para agosto marcam esta semana. A segunda estimativa do PIB norte-americano para o 2º trimestre chega-nos no dia 29.

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

Fonte: Millennium investment banking

## RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS



### Consensus de Analistas PSI20: Recomendações e Preços-Alvo

Título	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	# B	#H	#S	#REC	Δ EPS	Δ PT	DY
Corticeira Amorim	10,82	13,50	24,8%	[13.5 ; 13.5]	2	2	0	4	0,0%	0,0%	1,7%
CTT	3,236	3,81	17,8%	[3.59 ; 4.2]	1	5	0	6	-0,9%	2,9%	11,7%
Sonae Capital	0,864	1,20	39,3%	[1.13 ; 1.28]	3	0	0	3	0,0%	0,0%	6,0%
Altri	8,35	6,80	-18,5%	[5.92 ; 7.99]	2	2	3	7	-0,1%	0,0%	3,9%
Semapa	18,42	25,72	39,6%	[24.57 ; 26.86]	4	1	0	5	0,0%	0,0%	2,2%
Jeronimo Martins	12,99	16,89	30,0%	[15.88 ; 18.18]	12	11	2	25	-1,9%	0,0%	4,5%
Sonae	0,9455	1,37	44,9%	[1.27 ; 1.5]	3	0	0	3	0,0%	0,0%	3,8%
REN	2,442	2,66	9,1%	[2.35 ; 2.98]	5	5	3	13	1,1%	-0,2%	6,5%
NOS	4,924	6,49	31,8%	[6.24 ; 6.73]	9	8	1	18	0,0%	1,4%	6,1%
EDP	3,394	3,33	-1,8%	[3.18 ; 3.49]	6	14	1	21	0,5%	0,5%	6,0%
BCP	0,2503	0,29	17,6%	[0.27 ; 0.34]	6	4	2	12	-4,2%	-0,4%	
Galp Energia	17,375	16,54	-4,8%	[15.8 ; 17.1]	6	12	5	23	6,5%	1,9%	1,9%
Ibersol	9,8	14,83	51,4%	[14.25 ; 15.9]	3	0	0	3	0,0%	0,0%	0,9%
F. Ramada	10,1	16,54	63,8%	[12 ; 12]	1	0	0	1		0,0%	18,0%
Mota-Engil	2,775	4,00	44,1%	[4 ; 4]	1	4	0	5	0,0%	0,0%	0,0%
EDP Renovaveis	8,78	8,07	-8,1%	[7.88 ; 8.33]	4	16	0	20	-0,4%	0,5%	0,7%
Navigator	4,352	5,63	29,4%	[5.39 ; 5.77]	3	4	0	7	-2,9%	0,4%	4,1%

(P25;P75) - intervalo entre percentis 25% e 75%, ou seja, exclui preços-alvos extremos:

#B, #H, #S - Número de recomendações de compra, manter e de venda, respetivamente, atribuídas por casas de investimento

#REC - Número total de recomendações emitidas sobre o título (Bloomberg)

Δ PT - variação de preço-alvo nas últimas 4 semanas

Δ EPS - variação de estimativas de resultados por ação nas últimas 4 semanas

DY: calculada na sessão anterior à ex-date quando esta já ocorreu e estimada quando ainda não existe anúncio

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

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:

Instituição	Analista	Alteração mais recente	Nota mais recente	Recomendação	Price Target
BBVA	Alfredo Alonso	18 jun. 18	18 jun. 18	Market perform	€ 0,26
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	5 jun. 18	5 jun. 18	Buy	€ 0,33

Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	24 jan. 18	22 mai. 18	Underperform	€0,25
Axia	Jonas Floriani	16 mai. 18	16 mai. 18	Buy	€0,44
JBCapitalMarkets	José Martins Soares	2 mai. 18	2 mai. 18	Buy	€0,39
Mediobanca	Noemi Peruch	30 jan. 18	26 abr. 18	Neutral	€0,33
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	24 abr. 18	24 abr. 18	Neutral	€0,34
Fidentiis	Mario Roperero	5 abr. 18	5 abr. 18	Neutral	€0,29 - €0,30
Goldman Sachs	José Abad	8 mar. 18	8 mar. 18	Neutral	€0,30
JP Morgan	Sofie Peterzens	14 fev. 18	27 fev. 18	Overweight	€0,40
Autonomous	Gabor Kemeny	14 fev. 18	15 fev. 18	Buy	€0,31
KBW	Hari Sivakumaran	14 fev. 18	14 fev. 18	Underperform	€0,15



# APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



## DESTAQUE



### Obrigações: três táticas num cenário de subida das taxas

*A última década caracterizou-se por uma relativa estabilidade nos mercados de obrigações, já que os bancos centrais suprimiram a volatilidade através de uma política monetária extremamente acomodatória. No entanto, o panorama está a mudar.*

*Vamos analisar as táticas que podem ajudar os investidores de obrigações a enfrentar um cenário de subida das taxas.*

#### 1. Dinamismo

Os mercados evoluem constantemente em resposta a acontecimentos geopolíticos, económicos e idiossincráticos, e os setores mais rentáveis raramente ocupam os lugares cimeiros durante muito tempo.

Portanto, as alocações estáticas a obrigações não fazem sentido, sobretudo nos dias que correm, quando a volatilidade está a aumentar e os investidores em determinados setores se debatem com menos-valias devido ao aumento das taxas de juro. Por outro lado, os investidores podem tirar proveito quando optam por estratégias dinâmicas que possam adaptar-se às condições variáveis, quando mudam a sua exposição a setores, valores, regiões e moedas e gerem a duração (risco de taxas de juro) à medida que evolui o contexto de investimento.

Este ano, por exemplo, mudámos a nossa exposição de crédito à medida que avançávamos para o final do ciclo. Reduzimos a nossa alocação a grau de investimento norte-americano, onde os fundamentais pioraram quando as empresas começaram a utilizar a dívida para fins mais agressivos, como as fusões e aquisições.

Por outro lado, aumentámos a nossa exposição às obrigações de elevada rentabilidade europeias para aproveitarmos as avaliações atraentes em relação às obrigações norte-americanas; pela primeira vez desde 2013, os diferenciais das obrigações europeias de elevada rentabilidade negociam com mais amplitude do que as suas congéneres norte-americanas<sup>1</sup>.

#### 2. Diversificação

Para serem verdadeiramente dinâmicos, os investidores precisam de ter acesso a todo o conjunto de oportunidades globais. A

dimensão do mercado de obrigações é superior a 100 biliões de dólares norte-americanos e abrange 15 setores diferentes e mais de 50 países, o que significa que existem sempre oportunidades para os investidores com recursos poderem abranger todo o universo de investimento.

Na atual conjuntura, quando os setores tradicionais de obrigações sofrem a pressão do aumento das taxas de juro, a capacidade de aceder a setores específicos é particularmente positiva. Gostamos das obrigações privadas titularizadas norte-americanas a curto prazo, como as obrigações de titularização de ativos sobre operações de cartões de crédito, as quais, contando com taxa variável, podem beneficiar efetivamente de taxas de juro superiores. As rentabilidades também parecem atraentes, ascendendo a cerca de 3% para um título de qualidade muito elevada, com vencimento a muito curto prazo<sup>2</sup>.

Também estamos a encontrar oportunidades em capital bancário subordinado europeu, bem como em obrigações convertíveis norte-americanas, que esperamos virem a evoluir bem num sólido contexto bolsista e económico.

### 3. Investir nas suas melhores ideias

Os índices de referência das obrigações recompensam o mau comportamento: ao serem ponderados por capitalização bolsista, os países e empresas que emitem a maior quantidade de dívida terão a ponderação mais elevada no índice. Mas deseja realmente emprestar a maior quantidade de dinheiro aos emissores mais endividados?

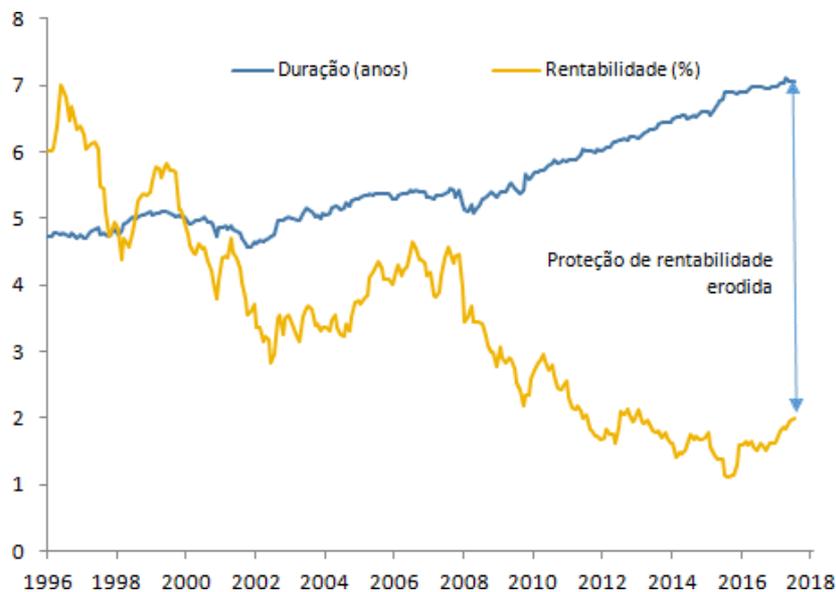
Os gestores ativos que investem com referência a um índice podem tomar posições infraponderadas em valores ou setores que não lhes agradam. No entanto, os objetivos do *tracking error* (limites de desvio) em comparação com o índice de referência fazem com que, provavelmente, mantenham uma certa exposição a esses segmentos do mercado.

Ao saírem dos índices de referência e investirem apenas nas "melhores ideias" na conjuntura predominante, os gestores podem manter valores que lhes agradam e, mais importante ainda, evitar completamente os que não desejam.

Os investidores vinculados a índices de referência também são muito vulneráveis ao aumento das taxas de juro na atual conjuntura, dada a combinação de maior duração (risco de taxas de juro) e rentabilidades decrescentes nos últimos anos. Os gestores que não estão limitados pelos índices de referência têm maior liberdade para elaborar carteiras com uma duração mais curta e que ofereçam maior proteção da rentabilidade face ao aumento das taxas.

**O decréscimo das TIR (Taxa Interna de Rentabilidade), juntamente com o aumento da duração, faz com que os índices de referência das obrigações estejam muito expostos ao aumento das taxas de juro.**

Índice Bloomberg Barclays Global Aggregate



Fonte: Bloomberg, Barclays; dados a 30 de junho de 2018

<sup>1</sup> Fonte: Bloomberg, Bank of America Merrill Lynch; dados a 30 de junho de 2018.

<sup>2</sup> Fonte: Bloomberg; dados a 30 de junho de 2018.



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Janus Global Technology Fund A USD Acc	31,84%	5
2º Janus Global Technology Fund A EUR Acc	24,51%	5
3º BlackRock World Energy E2 USD	23,52%	6
4º BlackRock World Energy E2 EUR	23,31%	6
5º JP Morgan US Select Equity A EUR	19,46%	5

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 13/07/2018 a 17/08/2018

Fundos
1º UBS Balanced EUR N ACC
2º IMGA Poupança PPR
3º IMGA Alocação Conservadora
4º UBS SF Yield EUR N ACC
5º IMGA Alocação Moderada

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 17/08/2018 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

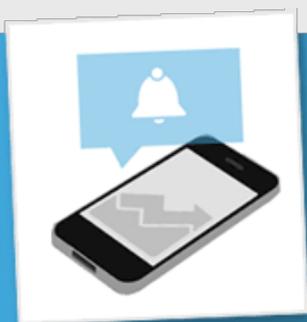
Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
BRENT	40,8%	BANCA	-21,8%
NASDAQ 100	27,3%	PRATA	-14,1%
DOW JONES	18,0%	IBEX35	-9,8%
S&P 500	17,3%	OURO	-8,5%
MSCI WORLD Price Eur	13,7%	WIG20	-5,8%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 13/08/2018 a 17/08/2018

### Certificados

- 1º S&P 500
- 2º EURO STOXX 50
- 3º S&P 500 EUR
- 4º DOW JONES
- 5º MSCI WORLD PRICE EUR



## 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.



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. ("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 Indústria a realizar em novembro de 2014.
32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jul-18	jun-18	mar-18	dez-17	jun-17	dez-16	dez-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	1,7%	2,3%	0,3%	4,6%	10,1%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5620	5529	5406	5388	5153	4679	5313	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 emails do tema em epigrafe, envie um email para a caixa [newsletter.remove.campanhas\[@\]e-mail.millenniumbcp.pt](mailto:newsletter.remove.campanhas[@]e-mail.millenniumbcp.pt) com o assunto "Remover".

Se não pretende receber mais emails publicitários do Millennium bcp, envie um email para a caixa [newsletter.remove.campanhas\[@\]e-mail.millenniumbcp.pt](mailto:newsletter.remove.campanhas[@]e-mail.millenniumbcp.pt) com o assunto "Remover tudo".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 5.600.738.053,72 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.