



NEWSLETTER

# INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

01 de outubro 2018 Nº 629

## 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

10 acontecimentos que marcam o último trimestre

Com 2018 a entrar na reta final, vale a pena olhar para os eventos que vão marcar a agenda política internacional neste último trimestre...

[ver +](#)

## ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



As duas últimas semanas foram de ganhos generalizados para os mercados acionistas, tendo como foco o desempenho dos emergentes que até reagiram bem às novas tarifas. Os investidores poderiam estar à espera que Trump aplicasse taxas

alfandegárias muito superiores aos bens importados da China e que, por isso, este país decidiu por uma retaliação também em maior escala. Os preços do petróleo fecharam no mês de setembro o quinto trimestre consecutivo de ganhos na negociação de Londres, o melhor *rally* desde 2008, movimento que tem sustentado o setor energético. A última semana foi marcada pelo tema Itália, contemplando um acordo de déficit de 2,4% no Orçamento para 2019, superior aos 2% que alguns analistas apontavam como ponto-chave e que seria o ponto de acordo com Bruxelas. Este acontecimento "roubou" grande parte da performance positiva aos mercados europeus, especialmente à banca, que viu disparar as *yields* soberanas italianas. A Fed aumentou os juros pela 3ª vez este ano e deixou a indicação de uma subida por trimestre até um patamar acima dos 3% já em junho de 2019. Este cenário, conjugado com a incerteza política na Zona Euro, levou o euro a depreciar face ao dólar.

Europa	Fecho	2 sem.	YTD	Mundo	Fecho	2sem.	YTD	Outros	Fecho	2sem.	YTD
Footsie 100	7510,20	2,82%	-2,31%	S&P 500	2913,98	0,31%	8,99%	MSCI Emergentes	1047,91	1,88%	-9,5%
CAC 40	5493,49	2,63%	3,41%	Dow Jones	26458,31	1,16%	7,04%	Crude	73,25	6,17%	21,2%
PSI 20	5359,27	1,40%	-0,54%	NASDAQ 100	7627,65	1,09%	19,25%	Euro-Dólar	1,1614	-0,21%	-3,4%
DAX	12246,73	1,01%	-5,19%	Nikkei 225	24120,04	4,44%	5,95%	Libra-Euro	1,1229	-0,04%	-0,19%
Euro Stoxx	378,27	0,94%	-1,88%	Hang Seng	27788,52	1,84%	-7,12%	US 10Y	3,06%	7pbs	65.58pbs
IBEX 35	9389,20	0,26%	-6,52%	Shanghai	2821,35	5,21%	-14,69%	Bund 10Y	0,47%	2pbs	4.3pbs

## Perspetivas

### Rescaldo de OE em Itália, atividade global e *kick-off* nos EUA marcam quinzena

No rescaldo de uma má reação dos investidores à meta de déficit inscrita no Orçamento do Estado de Itália, esta semana pode ser marcada pelo ritmo que a atividade global (indústria + serviços) na Zona Euro, EUA e Mercados emergentes venha a demonstrar. Num plano paralelo Theresa May enfrenta um teste crítico na conferência anual do seu Partido Conservador, onde procurará apoio para o Brexit. Na semana seguinte os dados de maior relevo poderão ser os de inflação nos EUA, pela interferência na política monetária da Fed, e a Balança Comercial da China. Na antecâmara do arranque oficial da *earnings season* norte-americana, que tem lugar dia 12 de outubro com os resultados de JPMorgan, Wells Fargo e Citigroup, temos já esta semana as contas de Pepsico (dia 2), Costco Wholesale e Constellation Brands (dia 4).

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	11,50	13,52	17,6%	[13.52 ; 13.52]	2	2	0	4	0,0%	3,2%	1,7%
CTT	3,376	3,43	1,7%	[3.05 ; 3.65]	1	5	0	6	-3,0%	-5,9%	11,7%
Sonae Capital	0,741	1,13	52,5%	[1.09 ; 1.17]	3	0	0	3	0,0%	-6,1%	6,0%
Altri	8,26	8,23	-0,4%	[7.75 ; 8.38]	2	2	3	7	0,0%	0,7%	3,9%
Semapa	17,12	24,71	44,3%	[22.97 ; 25.82]	4	1	0	5	0,0%	0,0%	2,2%
Jeronimo Martins	12,685	15,69	23,7%	[13.7 ; 17.08]	12	11	2	25	0,0%	0,0%	4,5%
Sonae	0,8925	1,26	40,6%	[1.23 ; 1.28]	3	0	0	3	0,0%	0,0%	3,8%
REN	2,43	2,68	10,4%	[2.56 ; 3]	5	5	2	12	1,1%	-0,4%	6,5%
NOS	5,16	6,26	21,4%	[5.88 ; 6.6]	9	8	1	18	0,4%	0,5%	6,1%
EDP	3,178	3,44	8,2%	[3.26 ; 3.56]	5	14	2	21	-3,2%	-0,1%	6,0%
BCP	0,255	0,31	21,1%	[0.26 ; 0.39]	6	4	2	12	0,0%	-2,4%	
Galp Energia	17,09	17,13	0,2%	[15.93 ; 18.08]	5	11	7	23	1,1%	0,1%	1,9%
Ibersol	9,4	12,47	32,6%	[12.04 ; 13.25]	3	0	0	3	0,0%	0,0%	0,9%
F. Ramada	9,95	17,13	72,1%	[12.77 ; 12.77]	1	0	0	1		0,0%	18,0%
Mota-Engil	2,1	3,50	66,7%	[3.25 ; 3.75]	1	4	0	5	0,0%	-4,5%	0,0%
EDP Renovaveis	8,74	7,92	-9,4%	[7.7 ; 8.25]	4	16	0	20	0,4%	-1,9%	0,7%
Navigator	4,218	5,68	34,7%	[5.33 ; 5.92]	4	3	0	7	-4,3%	-0,8%	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 Roperio	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



### 10 acontecimentos que marcam o último trimestre

Com 2018 a entrar na reta final, vale a pena olhar para os eventos que vão marcar a agenda política internacional neste último trimestre os quais, pela sua influência nas condições económicas e nos mercados, merecem lugar cimeiro na agenda dos investidores.

#### 1. Tensões no comércio internacional

As tensões comerciais EUA/China, que se estendem a outros países, devem persistir para lá das eleições intercalares norte-americanas de novembro. A escalada de tarifas à importação de produtos chineses para os EUA continua, assim como as retaliações, porque a ordem de grandeza das importações chinesas é consideravelmente menor e a reciprocidade de resposta poderá dar lugar à imposição de outro tipo de barreiras, que não as alfandegárias, às empresas norte-americanas que operam na China.

#### 2. Segunda ronda de sanções dos EUA ao Irão

Após retirada dos EUA do acordo nuclear com o Irão, em maio, e do regresso às sanções, em agosto, com medidas que visaram o setor financeiro e comercial (compra de dólar e negociação de commodities), segue-se a 4 de novembro nova ronda de sanções dirigida ao setor energético (transação de produtos petrolíferos e gás), a qual deve estender-se ainda às operações portuárias e de transporte marítimo. Com muitos fatores em aberto neste confronto, o impacto das novas medidas sugere algum suporte aos preços do petróleo.

#### 3. Eleições intercalares nos EUA

A 6 de novembro as eleições intercalares nos EUA permitirão conhecer pela primeira vez em dois anos, a tendência de opinião sobre a administração Trump. Neste dia serão eleitos todos os assentos da Casa dos Representantes e 34 dos lugares do Senado (além de Governadores para 36 Estados e poder local). Os conservadores de Trump têm atualmente a maioria nas duas alas - Representantes e Senado -, mas historicamente as intercalares não têm favorecido o partido no poder. Ainda assim, para controlar a Câmara dos Representantes os democratas precisam de ganhar 24 novos lugares e no Senado será ainda mais difícil aumentar a representação democrata. O resultado, seja ele qual for, terá sempre impacto no mandato presidencial.

#### 4. Política monetária da Reserva Federal

Um novo aumento de taxas de juro, de não mais de 25 pontos base, está previsto para dezembro, mas o foco da FED na subida das taxas em 2019 deverá mudar. Ainda assim, os nossos economistas antecipam que podem ser necessárias mais duas subidas na primeira metade do novo ano, para o patamar dos 3%, pois o efeito dos aumentos deste ano já se terá desvanecido, mantendo vivo o estímulo à economia. De qualquer modo, é natural que a FED termine a política de subida de taxas antes sequer de que os Bancos Centrais da Europa e Japão tenham começado.

#### 5. Brexit

O acordo para a saída do Reino Unido da União Europeia está num impasse e, embora o presidente do Conselho Europeu assuma outubro como 'o mês da verdade', já admitiu uma cimeira extraordinária, em novembro. Dezembro (com cimeira a 13 e

14) parece ser a data limite para fechar o acordo, para que se possa respeitar o prazo de saída previsto: março de 2019. As incertezas sobre a chegada a acordo persistem e um cenário de 'não acordo' não foi descartado. Ainda assim, os nossos especialistas em ações do Reino Unido continuam a identificar bolsas de valor setoriais e em alguns papéis que, estando subvalorizados, têm potencial para crescer e devolver retornos nos próximos anos.

## 6. Orçamento italiano

O novo governo italiano deverá negociar a proposta de orçamento com a União Europeia a partir deste mês, prevendo-se que quaisquer planos para gastos mais arrojados venham a ser travados para manter o défice abaixo do limite dos 3%.

## 7. Política Monetária do Banco Central Europeu

Não se preveem grandes alterações no aperto da política por parte do BCE até ao final do ano e, salvo uma grande alteração das condições económicas, só há previsão da alteração das taxas para o terceiro trimestre de 2019. Ainda assim, teremos mais duas reuniões (25 out. e 13 dez.) que podem abrir novas pistas.

## 8. Eleições no Brasil

Com Lula da Silva fora da corrida, Fernando Haddad a substituí-lo no PT e o extremista Bolsonaro a liderar as sondagens, o futuro do Brasil permanece incerto. O candidato Geraldo Alckimin, do Partido Social Democrática seria, talvez, o mais estável para os mercados, mas as sondagens não o beneficiam. Face às intenções de voto, as eleições de 7 de outubro não deverão dar maioria a nenhum candidato, pelo que o novo Presidente só deverá ser eleito à segunda volta, a 28 de outubro.

## 9. Liderança do PDL - Japão

A recondução de Abe a mais um mandato na liderança do Partido Democrático Liberal deverá garantir novo período de estabilidade política no Japão, prevendo-se que a decisão do aumento de impostos sobre o consumo (entrada em vigor prevista para daqui a um ano) esteja em foco nesta reta final de 2018, dando tempo para as necessárias atualizações dos sistemas. As nossas equipas no Japão consideram que a tendência de saída do ciclo deflacionário prossegue apesar das variações de curto prazo e que, apesar dos resultados trimestrais da economia não terem sido surpreendentes, deverão melhorar quando considerarmos globalmente o segundo semestre.

## 10. Política Monetária do Banco do Japão

O Banco Central do Japão tem mais duas reuniões sobre a política de taxas de juro até final do ano (30/31 out. e 19/20 dez.), mas apesar da inflação estar ainda abaixo do esperado, as indicações existentes apontam para o prolongamento da flexibilização monetária, sem alterações nas medidas de estímulo nem nas taxas. Não estão, por isso, previstas alterações estruturais nos próximos meses, mas convém estar atento aos resultados das duas reuniões agendadas.

Mário Pires, Diretor de clientes institucionais e do mercado português Schroders



# RANKING DE FUNDOS



## TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos

Rendibilidade

Classe de  
risco

1º	Janus Global Technology Fund A USD Acc	31,01%	5
2º	Janus Global Technology Fund A EUR Acc	25,35%	5
3º	Fidelity Global Health Care EUR	19,78%	4
4º	JP Morgan - US Select Equity A EUR	19,76%	5
5º	JP Morgan - US Select Equity A USD	18,71%	5

## TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 24/09/2018 A 28/09/2018

### Fundos

- 1º IMGA Alocação Conservadora
- 2º IMGA Poupança PPR
- 3º IMGA Alocação Moderada
- 4º IMGA Euro Taxa Variável
- 5º Schroder EURO High Yield A Accumulation EUR

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 28/09/2018 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

BRENT	44,1%
NASDAQ 100	28,6%
NIKKEI225	18,4%
DOW JONES	18,2%
S&P 500	16,1%

### Os menos rentáveis

BANCA	-22,4%
PRATA	-12,9%
IBEX35	-9,1%
OURO	-7,4%
WIG20	-5,8%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

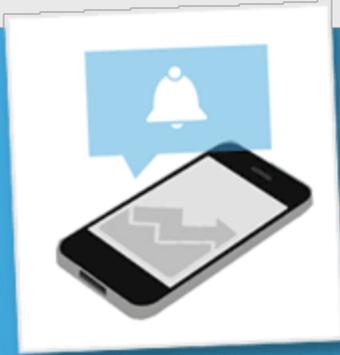
SEMANA DE 24/09/2018 a 28/09/2018

### Certificados

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

4º S&P 500 EUR

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](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, Amsterdão e Paris)
- **Situação das suas Ordens de Bolsa**
- **Títulos do PSI**  
Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



siga-nos no facebook



### DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

#### DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emitente de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.

2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.

3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

#### ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).

5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

6. Recomendações:

- Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
- Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
- Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
- Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.

7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rendibilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("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 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	set-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
Compra	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	-3,1%	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	5359	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 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 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.