



NEWSLETTER

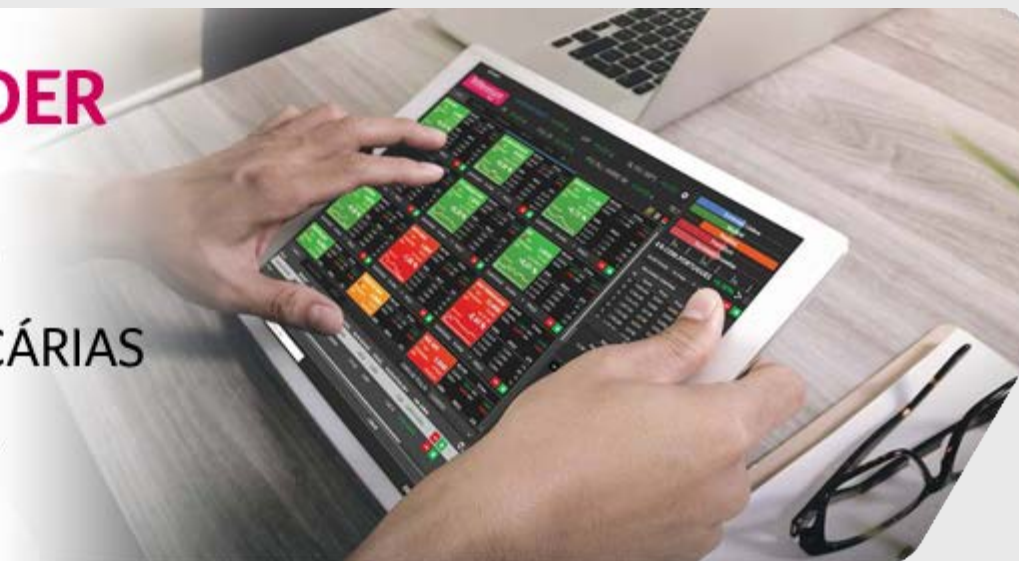
INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

6 de maio 2019 Nº 644

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

Margens de lucro sob pressão

Acreditamos que a atividade económica global deve abrandar este ano para um nível mais próximo das taxas de crescimento potencial.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A última quinzena serviu para os índices S&P 500 e Nasdaq 100 renovarem máximos históricos. De resto, a performance das bolsas foi irregular com o DAX a destacar-se dos restantes pares europeus. Agenda de resultados dominou o *flow* empresarial mas foi a subida das *yields* a 10 anos norte-americanas na última semana a condicionar o sentimento, isto porque a Fed parece ter posto de lado uma eventual descida dos juros nos EUA. A Reserva Federal manteve os juros no intervalo entre 2,25% e 2,50%. Os bons dados de emprego e das encomendas às fábricas em solo norte-americano também suportaram subida das *yields*. O Banco de Inglaterra deixou a taxa de juro de referência nos 0,75%, mas a revisão em alta das projeções económicas para o Reino Unido acabou por surpreender.

Europa	Fecho	2 sem.	YTD	Mundo	Fecho	2sem.	YTD	Outros	Fecho	2sem.	YTD
DAX	12412,75	1,56%	17,56%	S&P 500	2945,64	1,40%	17,50%	MSCI Emergentes	1082,77	-0,89%	12,1%
PSI 20	5379,50	0,37%	13,70%	Dow Jones	26504,95	-0,21%	13,62%	Crude	61,94	-3,22%	36,4%
Euro Stoxx	381,71	-0,38%	16,20%	NASDAQ 100	7845,73	2,03%	23,95%	Euro-Dólar	1,1196	-0,44%	-2,2%
CAC 40	5548,84	-0,57%	17,29%	Nikkei 225	22258,73	0,26%	11,21%	Libra-Euro	1,1743	1,58%	5,51%
Footsie 100	7380,64	-1,06%	9,70%	Hang Seng	30081,55	0,39%	16,39%	US 10Y	2,53%	-3pbs	-15.92pbs
IBEX 35	9409,60	-1,80%	10,18%	Shanghai	3078,34	-5,88%	23,43%	Bund 10Y	0,03%	0pbs	-21.6pbs

Perspetivas

Europa mais ativa na *earnings season*, inflação nos EUA também em destaque

A semana arranca com a difusão dos indicadores de atividade terciária para a Zona Euro. Depois de um alívio do ritmo de contração da atividade industrial, espera-se um abrandamento do ritmo de expansão em abril. A Comissão Europeia divulga no dia 7 o seu boletim económico, na sessão em que também são divulgadas as encomendas às fábricas alemãs para o mês de março, um importante barómetro para a economia. A primeira estimativa do PIB alemão para o 1º trimestre chega-nos no dia 15. No dia 10 chegam-nos os dados de inflação dos EUA, esperando-se uma aceleração dos 1,9% para os 2,1% em abril. Na agenda de resultados contamos com um maior *flow* europeu: Siemens, Deutsche Telekom, UniCredit, BMW e AB InBev são algumas das cotadas em destaque. Em Portugal teremos as contas da NOS, Corticeira Amorim, EDP Renováveis no dia 8. BCP, Navigator (ambos dia 9), Semapa, Sonae SGPS e EDP também marcam presença. Em Wall Street a *earnings season* começa a chegar ao fim, destacando-se as contas da Walt Disney (dia 8), Walmart (dia 15) e Cisco (dia 16). A não esquecer os possíveis desenvolvimentos em torno das negociações comerciais entre a China e os EUA.

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	10,72	12,60	17,5%	[12.18 ; 12.98]	5	1	0	6	0,0%	0,0%	1,7%
CTT	2,542	3,31	30,3%	[3 ; 3.44]	1	4	1	6	-3,2%	0,0%	3,9%
Sonae Capital	0,91	1,35	47,8%	[1.34 ; 1.35]	3	0	0	3	37,5%	0,0%	8,1%
Altri	6,96	8,06	15,8%	[7.6 ; 8.6]	3	3	1	7	0,0%	-4,8%	10,3%
Semapa	14,48	21,63	49,4%	[20.2 ; 23.2]	4	1	0	5	0,0%	0,0%	3,4%
Jeronimo Martins	14,575	15,04	3,2%	[13.5 ; 16]	16	8	3	27	-0,4%	3,2%	2,2%
Sonae	0,99	1,32	33,5%	[1.25 ; 1.37]	8	0	0	8	2,4%	0,5%	4,5%
REN	2,53	2,58	1,8%	[2.45 ; 2.75]	2	8	3	13	1,7%	0,4%	6,8%
NOS	5,955	6,39	7,3%	[6 ; 6.8]	10	5	2	17	1,3%	0,6%	5,9%
EDP	3,328	3,58	7,5%	[3.28 ; 3.84]	9	9	2	20	0,9%	1,7%	5,7%
BCP	0,2564	0,31	19,7%	[0.27 ; 0.33]	6	4	1	11	0,0%	0,0%	0,8%
Galp Energia	14,95	16,24	8,6%	[15.31 ; 17.43]	8	10	5	23	-2,1%	-0,5%	2,4%
Ibersol	7,98	11,57	44,9%	[11.15 ; 11.8]	3	0	0	3	10,0%	-1,6%	1,3%
F. Ramada	7,7	8,60	11,7%	[8.6 ; 8.6]	0	1	0	1	0,0%	0,0%	7,8%
Mota-Engil	2,312	3,25	40,6%	[2.88 ; 3.63]	3	0	0	3	6,7%	0,0%	3,2%
EDP Renovaveis	8,79	9,06	3,1%	[8.35 ; 9.9]	10	6	0	16	0,7%	4,9%	0,8%
Navigator	3,836	5,39	40,5%	[5.1 ; 5.8]	6	0	0	6	-0,5%	0,0%	6,6%

(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

DY baseada em dividendo estimado nos casos em que não existe ainda dividendo proposto

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
JP Morgan	Sofie Peterzens	12 mar. 19	12 mar. 19	Overweight	€0,30
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	11 mar. 19	11 mar. 19	Buy	€0,32
Axia	Jonas Floriani	16 mai. 18	22 fev. 19	Buy	€0,44
Goldman Sachs	José Abad	8 mar. 18	22 fev. 19	Neutral	€0,30
Autonomous	Gabor Kemeny	14 fev. 18	22 fev. 19	Buy	€0,34
BBVA	Alfredo Alonso	18 jun. 18	22 fev. 19	Market perform	€0,26
JBCapitalMarkets	Maksym Mishyn	24 jan. 19	22 fev. 19	Buy	€0,35
Mediobanca	Noemi Peruch	13 nov. 18	22 fev. 19	Neutral	€0,27
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	18 jan. 19	22 fev. 19	Underperform	€0,22
KBW	Hugo Cruz	10 jan. 19	21 fev. 19	Outperform	€0,33
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	13 fev. 19	13 fev. 19	Neutral	€0,28
Fidentiis	Mario Roperio	5 abr. 18	5 abr. 18	Neutral	€0,29-€0,30



A APP MBOLSA AGORA É MTRADER MAIS FÁCIL E INTUITIVA



DESTAQUE



Margens de lucro sob pressão

Acreditamos que a atividade económica global deve abrandar este ano para um nível mais próximo das taxas de crescimento potencial. O que significa isto para os lucros e margens das empresas, especialmente à medida que os EUA entram na fase final da sua expansão?

A desaceleração do crescimento económico lança uma sombra sobre as margens de lucro das empresas. A compressão de margem potencial e o crescimento mais lento do PIB podem agravar-se este ano numa recessão de ganhos globais liderada pelos EUA.

Parte do declínio é explicado pelos efeitos de base desfavoráveis dos cortes de impostos empresariais do ano passado. Contudo, outros fatores macroeconómicos sugerem também que as margens de lucro dos EUA devem contrair-se no decorrer de 2019.

Ao fechar a época de resultados do quarto trimestre de 2018, algumas projeções de ganhos de 2019 foram revistas para velocidade de estagnação - sobretudo nos EUA em relação à Europa - mesmo com estimativas ascendentes e previsões de consenso ainda mais otimistas.

A compressão de ciclo tardio nas margens limita as pressões inflacionárias e permite que os bancos centrais sejam pacientes na sua normalização de política. Mas a queda na rentabilidade também reduz os incentivos para investir e contratar. Na nossa opinião, o *loop* de feedback bidirecional entre o ciclo e as margens sugere que haverá uma queda nas margens neste ano e, potencialmente, uma recessão de ganhos imediatos. As estimativas de consenso atuais parecem muito altas, deixando potencialmente as valorizações patrimoniais e os mercados de crédito expostos.

Historicamente, as margens de lucro caíram dos seus picos na fase final do ciclo económico. Isto pode soar contra-intuitivo: os manuais sugerem que as empresas têm mais poder de precificação quando a economia opera a uma capacidade máxima ou acima dela e a inflação aumenta. Mas sob concorrência imperfeita, as empresas tendem a desistir do poder de precificação para ganhar ou defender a participação de mercado. A disposição de desistir do poder de precificação refletirá provavelmente os custos de ajuste quer no capital quer no trabalho.

A teoria mostra que quanto mais monopolistas os mercados se tornam, mais as empresas tendem a usar margens para defender a participação de mercado quando o crescimento da receita começa a desacelerar. Quanto mais as margens caem, menores são as pressões inflacionárias - ampliando possivelmente ainda mais a expansão económica.

O estágio do ciclo também é importante: durante a maior parte do ciclo de negócios, as margens movem-se com o hiato do produto. As margens de lucro expandem-se na fase intermediária, à medida que o hiato do produto converge para zero e a capacidade total é alcançada. Mas no estágio de ciclo tardio, as margens movem-se na direção oposta do hiato do produto. Quanto mais a economia sobreaquece, mais baixas são as margens. Durante o ciclo tardio, os custos tendem a subir mais rapidamente à medida que o crescimento da receita se reduz, sobrecarregando o aumento da inflação dos preços da produção.

As nossas estimativas mostram que as margens cairão provavelmente este ano. Muito disto deve-se ao aumento da utilização da capacidade total - o estágio do ciclo de negócios - que esperamos que aumente ainda mais em 2019. Juntamente com o aumento dos custos unitários do trabalho, isto compensará o aumento projetado do deflator do PIB, uma medida de inflação de preços.

Criámos, na BlackRock, uma nova ferramenta para acompanhar os ganhos do mercado desenvolvido (DM). O nosso novo monitorizador de ganhos aproveita o conjunto existente de indicadores macroeconómicos, incluindo o nosso GPS de crescimento e inflação, comércio a tempo inteiro e contributos adicionais.

A maioria dos contributos no nosso monitorizador está a apontar para baixo. O nosso GPS de Crescimento está a diminuir, enquanto a aproximação dos custos unitários de mão-de-obra aumentou, à medida que o crescimento dos salários nominais superou a produtividade. No entanto, o maior impulsionador da contenção de lucros do G3 é o nosso monitorizador de comércio global - os ganhos de DM são sensíveis ao ciclo global de fabrico e comércio.

O que seria necessário para que o nosso monitorizador de ganhos aumentasse? Precisaríamos de ver uma recuperação no crescimento do comércio global anualizado para cerca de 3,5% dos níveis atuais próximos a -5%. Acreditamos que isto é possível. Um risco positivo real para as nossas perspetivas é que os estímulos na China e na Europa podem desencadear uma recuperação da economia global na segunda metade do ano. Qualquer recuperação desse tipo no crescimento global pode mais do que compensar a queda nas margens no final do ciclo.

As nossas estimativas para as margens de lucro e crescimento nominal dos EUA - implícitas no nosso GPS de Crescimento - apontam para uma queda de 1% nos lucros dos dados das contas nacionais em 2019 e um pouco abaixo de zero para os lucros antes dos impostos do S&P 500. Os efeitos de calendário da aceleração de ganhos de 2018 significam que o crescimento dos lucros próximo de zero este ano exigiria alguns trimestres de declínios trimestrais.

BLACKROCK®



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Janus Henderson Capital Funds plc Global Technology Fund Class A\$acc	27,05%	6
2º Fidelity Funds Global Health Care Fund A Acc EUR	20,46%	5
3º JPMorgan Investment Funds US Select Equity Fund A (acc) EUR	20,45%	6
4º JPMorgan Investment Funds US Select Equity Fund A (acc) USD	20,05%	6
5º IMGA Acções América	19,00%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 29/04/2019 a 03/05/2019

Fundos

- 1º IMGA Euro Taxa Variável
- 2º IMGA Alocação Conservadora
- 3º IMGA Alocação Moderada
- 4º UBS (LUX) SF Balanced Eur N Acc
- 5º IMGA Alocação Dinâmica

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 03/05/2019 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

NASDAQ 100	18,1%
MSCI WORLD Price Eur	12,3%
S&P 500	12,0%
DOW JONES	10,8%
UTILITIES	4,3%

Os menos rentáveis

BANCA	-22,3%
PRATA	-8,9%
IBEX35	-6,3%
MSCI Emerging Markets	-4,8%
BRENT	-3,8%

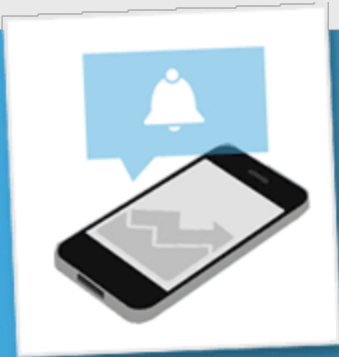
TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 29/04/2019 a 03/05/2019

Certificados

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





ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA.
Consulte o preço em millenniumbcp.pt.

Por SMS ou email, subscreva o **Serviço de Alertas de Investimentos** e receba informações sobre:

- **Cotações dos títulos dos Mercados Euronext** (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- **Situação das suas Ordens de Bolsa**
- **Títulos do PSI**
Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
2. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
3. 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.
4. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
5. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
6. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses:
7. 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.
8. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
9. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
10. 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. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
11. 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.
12. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
13. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
14. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
15. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
16. 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..

17. 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.).

18. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.

19. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "joint-book runner" 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.

20. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.

21. 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.

22. 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.

23. 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 Africa.

24. 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.

25. 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).

26. 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).

27. 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).

28. 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.

29. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%).

Recomendação	abr-19	mar-19	dez-18	jun-18	dez-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	3,5%	10,0%	-14,4%	2,6%	15,2%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5391	5207	4731	5529	5388	4679	5313	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

30. 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: mensagens.fraudulentas[@]millenniumbcp.pt

Se não pretende receber emails do tema em epigrafe, envie um email para a caixa 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 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 4.725.000.000,00 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.