



21 de outubro 2019 Nº 657

## A APP MBOLSA AGORA É **MTRADER** MAIS FÁCIL E INTUITIVA



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

ESG: Seja bem-vindo quem vier por bem!

A adoção de critérios ESG na indústria de Gestão de Ativos é uma realidade que veio para ficar.

[ver +](#)

## ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A última quinzena foi de otimismo para os principais índices globais, perante os progressos em dois temas que têm preocupado os investidores. O período ficou marcado pela retoma das negociações comerciais entre os EUA e a China e que culminaram com um princípio de acordo parcial entre as duas nações e pelo Brexit. A época de resultados referente ao 3.º trimestre arrancou bem, com mais de 80% das cotadas do S&P 500 que apresentaram contas a surpreenderem pela positiva em termos de lucros.

Europa	Fecho	2 sem.	YTD	Mundo	Fecho	2sem.	YTD	Outros	Fecho	2sem.	YTD
DAX	12633,60	5,17%	19,65%	S&P 500	2986,20	1,16%	19,12%	MSCI Emergentes	1024,02	2,75%	6,0%
IBEX 35	9329,80	4,11%	9,25%	Dow Jones	26770,20	0,74%	14,76%	Crude	53,78	1,84%	18,4%
Euro Stoxx	385,41	3,41%	17,33%	NASDAQ 100	7868,49	1,48%	24,31%	Euro-Dólar	1,1158	1,58%	-2,6%
CAC 40	5636,25	2,70%	19,14%	Nikkei 225	22492,68	5,06%	12,38%	Libra-Euro	1,1587	3,22%	4,11%
PSI 20	4977,16	1,41%	5,19%	Hang Seng	26719,58	3,48%	3,38%	US 10Y	1,75%	22pbs	-93.06pbs
Footsie 100	7150,57	-0,07%	6,28%	Shanghai	2938,14	1,13%	17,81%	Bund 10Y	-0,38%	20pbs	-62.4pbs

## Quinzena espera-se muito intensa nos mercados de ações

No rescaldo da aprovação de uma emenda que levou à suspensão da votação do acordo para o Brexit, em que os deputados britânicos devem votar nos próximos dias a legislação que implementa o mesmo acordo, esta quinzena será marcada pelas decisões de política monetária do BCE e da Fed, pelos indicadores preliminares de atividade na indústria e serviços da Zona Euro e EUA e pela primeira estimativa do PIB do 3.º trimestre em França e especialmente nos EUA. Fique ainda atento aos desenvolvimentos da guerra comercial. O calendário de resultados promete ser intenso e vai certamente mexer com o sentimento. Nos EUA, entre as cotadas com capitalização bolsista acima dos \$100 mil milhões destaque para as contas de Microsoft, Apple, Amazon.com, Alphabet, Facebook, Visa, Procter & Gamble, Exxon Mobil, Mastercard, AT&T, Verizon, Intel, Chevron, Merck & Co, Comcast, Boeing, Pfizer, McDonald's, Amgen, PayPal e Texas Instruments. Na Europa a época de resultados também começa a ter expressão, com destaque para Shell, Novartis, AB Inbev, HSBC, TOTAL, BP, Sanofi, GlaxoSmithKline, Airbus, Volkswagen, Safran, Santander, Bayer, BASF, BNP Paribas, Iberdrola, Heineken e Daimler. Em Portugal, esperam-se os números da Galp Energia, J.Martins, Impresa, Navigator, CTT e EDP.

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	9,85	12,33	25,1%	[12.15 ; 12.58]	5	0	0	5	0,6%	0,0%	1,7%
CTT	2,354	2,67	13,3%	[2.38 ; 3.05]	1	3	1	5	-2,6%	-12,1%	4,4%
Sonae Capital	0,688	1,35	95,5%	[1.34 ; 1.35]	3	0	0	3		0,0%	8,3%
Altri	5,355	6,81	27,2%	[6.35 ; 7.2]	5	3	0	8	-21,1%	-12,7%	11,6%
Semapa	12,58	17,79	41,4%	[17.16 ; 19.23]	5	0	0	5	0,0%	0,0%	3,4%
Jeronimo Martins	14,965	15,62	4,4%	[14.34 ; 16.6]	15	10	5	30	-0,7%	1,2%	2,3%
Sonae	0,9055	1,28	41,4%	[1.25 ; 1.3]	7	0	0	7	0,0%	3,7%	4,8%
REN	2,6	2,68	3,1%	[2.55 ; 2.83]	3	8	1	12	-4,0%	1,1%	6,7%
NOS	5,255	6,42	22,2%	[6 ; 6.93]	11	4	1	16	0,0%	1,6%	6,0%
EDP	3,52	3,76	6,7%	[3.46 ; 4.1]	13	7	1	21	-1,4%	2,5%	5,8%
BCP	0,1943	0,29	48,1%	[0.28 ; 0.31]	7	5	0	12	0,0%	-2,9%	0,8%
Galp Energia	13,53	16,00	18,3%	[15.1 ; 17]	12	8	4	24	-4,4%	-2,3%	2,4%
Ibersol	7,56	11,75	55,4%	[11.43 ; 12.08]	2	0	0	2	0,0%	0,0%	1,2%
F. Ramada	6,24	8,60	37,8%	[8.6 ; 8.6]	0	1	0	1	0,0%	0,0%	7,9%
Mota-Engil	1,937	3,67	89,3%	[3.25 ; 4.25]	2	2	0	4	0,0%	12,8%	3,8%
EDP Renovaveis	9,71	10,08	3,9%	[10 ; 10.9]	13	5	0	18	5,9%	1,4%	0,8%
Navigator	3,274	3,91	19,6%	[3.5 ; 4.2]	6	1	1	8	-3,3%	-5,3%	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
Mediobanca	Noemi Peruch	8 Out. 19	31 Jul. 19	Neutral	€0,24
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	2 Out. 19	2 Out. 19	Buy	€0,29
JBCapitalMarkets	Maksym Mishyn	30 Set. 19	30 Set. 19	Buy	€0,29
Fidentiis	Mario Roperro	17 Set. 19	17 Set. 19	Buy	€0,30-€0,31
BBVA	Alfredo Alonso	9 Set. 19	9 Set. 19	Market perform	€0,23
JP Morgan	Sofie Peterzens	5 Set. 19	5 Set. 19	Overweight	€0,29
Mediobanca	Noemi Peruch	31 Jul. 19	31 Jul. 19	Neutral	€0,26
Goldman Sachs	José Abad	11 Jul. 19	30 Jul. 19	Neutral	€0,30
KBW	Hugo Cruz	23 Maio 19	30 Jul. 19	Outperform	€0,33
Autonomous	Gabor Kemeny	14 Feb. 18	30 Jul. 19	Outperform	€0,34
Axia	Jonas Floriani	16 Maio 18	30 Jul. 19	Buy	€0,44
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	3 Jun. 19	30 Jul. 19	Neutral	€0,34
Deutsche Bank	Flora Benhakoun	10 Maio 19	24 Jul. 19	Buy	€0,34



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

SOBRE AS COMISSÕES BANCÁRIAS  
EM TRANSAÇÕES DE BOLSA  
NOS MERCADOS EURONEXT



## DESTAQUE



### ESG: Seja bem-vindo quem vier por bem!

Se ainda não se cruzou com a sigla ESG (Environmental Social and Governance) provavelmente anda distraído. Mas não se preocupe! Por muito complexo que o mundo dos investimentos possa parecer, a adoção de critérios ESG na indústria de Gestão de Ativos é uma realidade que veio para ficar e que visa aproximar os investidores - até agora exclusivamente focados na criação de valor financeiro - a temas como a inclusão, diversidade de raça, pensamento, género, sustentabilidade e alterações climáticas.

A introdução de critérios ESG nas decisões dos investidores profissionais, sejam eles Fundos de Investimento ou Pensões, Fundos Soberanos ou mesmo Autoridades Monetárias, é mais que uma moda ditada pelas tendências da sociedade moderna. É algo que se tornará num standard da indústria a breve trecho, até porque a nível europeu está a ser produzida regulação no sentido das empresas de investimento acrescentarem aos seus deveres fiduciários critérios de Responsabilidade Social e Sustentabilidade nas suas decisões de alocação de capital.

Deste modo, será natural que os próximos anos sejam marcados por adaptações aos processos de investimento e pela criação ou recriação de produtos orientados para acomodar este tipo de preocupações, mas acima de tudo para ir ao encontro das preocupações das novas gerações de investidores.

Na construção de carteiras são usados tipicamente fatores como o Momentum, Quality, Size, Value, Minimum Volatility e Beta. Estes fatores conseguem comprovadamente gerar retorno adicional de longo prazo face aos índices de referência. Com a introdução de um novo fator, como o ESG, terá de haver um esforço adicional e atender à sobreposição entre fatores, para que a

adoção do ESG (positivamente correlacionado com Quality e Minimum Volatility), não desvirtue os objetivos e tendência de estilo a que os gestores pretendem estar expostos.

Embora a introdução dos critérios ESG não deva basear-se exclusivamente na aplicação de filtros negativos, cujo objetivo é simplesmente excluir do universo empresas ou setores cujo risco material a fatores ESG seja elevado ou apenas passar a utilizar índices de referência com foco em ESG, estes filtros devem ser feitos para excluir empresas demasiado expostas a negócios percecionados como socialmente danosos (jogo, tabaco, armas e bebidas alcoólicas).

### **De que forma a adoção de critérios ESG pode melhorar a rentabilidade?**

A construção de carteiras com preocupações ao nível do crescimento sustentável e justo não significa o sacrifício da rentabilidade esperada. Pelo contrário. Existem mais de 2 mil estudos académicos sobre o impacto da introdução do ESG nas decisões de investimento, 60% dos quais revelam que a introdução de ESG no processo de investimento adiciona valor, 30% revelam dados inconclusivos e apenas 10% sugerem que afetam negativamente a rentabilidade.

Mas nem só os estudos académicos dão alento aos benefícios do ESG para o processo de investimento. Desde 2012 que os benchmarks com foco em ESG têm melhor desempenho que os índices normalmente utilizados como referência. Uma das principais razões para este fenómeno prende-se com alterações ao nível da estrutura de mercado e da respetiva criação de valor. Se em 1985, nos principais mercados, o valor dos ativos intangíveis (a marca, o serviço,...) correspondia a apenas 35% da capitalização bolsista, atualmente esse valor ascende a 85%, fruto do aparecimento de nomes como a Google, Amazon, Facebook, Netflix e Apple, entre outras.

Mais do que nunca as empresas têm de cuidar do valor da sua marca, seja ele percebido pelos produtos e serviços que oferecem, seja ele entendido como um reflexo da sua reputação, práticas de negócio, ética, políticas sociais ou de sustentabilidade.

Gerir controvérsias que possam colocar em causa a reputação de uma empresa cotada em bolsa é hoje em dia central para a criação e defesa de valor para os acionistas. Assim sendo, empresas com ratings elevados de ESG serão aquelas que potencialmente poderão melhor defender-se de ataques aos seus "intangíveis", ou seja, a maior parte do seu valor bolsista.

Mas existem outras razões para acreditar que os produtos de investimento que adotam critérios ESG possam obter bons desempenhos. O mais imediato será a deslocação de capital de produtos tradicionais em favor de produtos que adotem o ESG no seu processo central de investimento, orientando assim fluxos importantes para instrumentos de capital e dívida de empresas com elevados ratings ESG, aos quais por definição já estão naturalmente expostos, impulsionando assim o seu preço.

### **Alinhamento de interesses na criação de valor a longo prazo**

O investimento é uma atividade que produzirá tanto mais retorno quanto maior for o seu horizonte temporal. O foco dos investidores deverá estar sempre orientado em horizontes temporais ajustados às características dos ativos em que investem, porque só dessa forma se consegue identificar tendências, analisar fundamentais e construir estratégias baseadas em convicções suficientemente fortes.

É fácil perceber que o investimento no Ambiente, Crescimento Sustentável e Bom Governo das sociedades é algo que provavelmente vai demorar vários anos até gerar retorno acima da média. No limite, alguns deles apenas beneficiarão as gerações vindouras. No entanto, este alinhamento de horizontes temporais poderá contribuir fortemente para a maximização do retorno de longo prazo, neutralizando as tendências comportamentais mais comuns, centradas no curto prazo, o que tendencialmente afasta os investidores e aforradores dos seus objetivos financeiros mais importantes e que não são imediatos.

Por um crescimento sustentável e justo, mas também por melhores expectativas de retorno, o ESG é um acrónimo que parece ter vindo para ficar. Numa indústria onde nem sempre a inovação e criatividade têm contribuído para os objetivos a quem ela se destina, o ESG é uma tendência duplamente bem-vinda.

Em Portugal, já é possível encontrar algumas soluções de investimento de matriz nacional com preocupações ESG. Trata-se de uma nova área de negócio, que exige investimento em recursos e sistemas e que está ainda a dar os primeiros passos, com os ativos nas diferentes alternativas de investimento a totalizarem 220 milhões de euros.

Na IMGA passamos a disponibilizar, desde setembro, fundos de ações e de obrigações Ibéricas com os critérios ESG. Assim, os Clientes dos nossos distribuidores já podem acompanhar a nova senda de inovação e das tendências de investimento mundiais.





## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade*	Classe de risco
1º BlackRock World Gold Fund A2 EUR	33,87%	6
2º BlackRock World Gold Fund A2	33,85%	6
3º Janus Henderson Capital Funds plc Global Technology Fund Class A\$acc	20,81%	6
4º Morgan Stanley Investment Funds Asian Property Fund A	18,39%	5
5º BlackRock Global Funds Sustainable Energy Fund A2 USD	17,35%	6

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 14/10/2019 a 18/10/2019

Fundos
1º IMGA Euro Taxa Variável
2º IMGA Liquidez
3º IMGA Alocação Conservadora
4º IMGA Rendimento Semestral
5º IMGA Poupança PPR

\* Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 18/10/2019 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		Os menos rentáveis	
UTILITIES	23,7%	BRENT	-25,1%
OURO	21,5%	BANCA	-8,7%
PRATA	20,4%	RECURSOS NATURAIS	-4,7%
EUROSTOXX50	11,5%	PSI20	-1,6%
EPRA Europa	10,7%	WIG20	-1,1%

### TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 14/10/2019 a 18/10/2019

## Certificados

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



# ALERTAS DE INVESTIMENTO

## SAIBA TUDO SOBRE OS SEUS INVESTIMENTOS AO MINUTO

Por pop-up ou email, subscreva o Serviço de Alertas de Investimento e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos de todos os Mercados
- Situação das suas Ordens de Bolsa



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 Preferential 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	set-19	jun-19	mar-19	dez-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	-3,2%	-1,3%	10,0%	-12,2%	15,2%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4974	5137	5207	4731	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](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: [mensagens.fraudulentas@millenniumbcp.pt](mailto: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](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 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.