



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

2 de janeiro 2020 Nº 662

# 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

Bolsas despediram-se de um grande 2019, que venha 2020

2019 foi bastante positivo para os mercados de ações na globalidade.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



O otimismo continuou a reinar nos mercados acionistas, nesta quadra natalícia (desde 13 de dezembro), com os investidores a reagirem favoravelmente ao cancelamento da aplicação de tarifas adicionais por parte dos EUA a produtos importados da China, que estava prevista para 15 de dezembro. Isto depois de no início do mês os dois países terem assinado um acordo fase 1 no âmbito da guerra comercial. O desempenho acabou por levar os índices de ações como os norte-americanos S&P500, Nasdaq 100 e Dow Jones e o europeu Stoxx 600 a atingirem novos máximos históricos e fecharem 2019 com uma das melhores performances da última década.

Europa	Fecho	2 sem.*	YTD	Mundo	Fecho	2sem.*	YTD	Outros	Fecho	2sem.*	YTD
Footsie 100	7542,44	2,57%	12,10%	S&P 500	3230,78	1,96%	28,88%	MSCI Emergentes	1114,66	2,55%	15,4%
CAC 40	5978,06	1,00%	26,37%	Dow Jones	28538,44	1,43%	22,34%	Crude	61,06	1,65%	34,5%
Euro Stoxx	403,94	0,58%	22,97%	NASDAQ 100	8733,07	2,89%	37,96%	Euro-Dólar	1,1229	1,02%	-1,9%
PSI 20	5214,14	0,21%	10,20%	Nikkei 225	23656,62	-1,53%	18,20%	Libra-Euro	1,1813	-1,44%	6,14%
IBEX 35	9549,20	-0,15%	11,82%	Hang Seng	28189,75	1,81%	9,07%	US 10Y	191,75%	19175pbs	-76.67pbs
DAX	13249,01	-0,25%	25,48%	Shanghai	3050,12	2,78%	22,30%	Bund 10Y	-18,50%	-1850pbs	-42.7pbs

\*Desde 13 de dezembro de 2019

### Muita atividade que vai marcar o arranque de 2020

Na agenda macroeconómica para este início de ano (até 10 de janeiro), o mercado aguarda pela confirmação de que o setor de serviços puxou pela atividade global em dezembro, tanto na Zona Euro, como nos EUA. A atividade industrial norte-americana terá abrandado o ritmo de contração. Entre os principais indicadores relevantes, os investidores devem estar ainda atentos à evolução da inflação na Zona Euro em dezembro (deverá ter aumentado de 1% para 1,3%) e, em solo norte-americano, aos dados de Criação de Emprego (permitem sentir o pulsar do mercado laboral) e da Balança Comercial (para captar possíveis efeitos do acordo fase 1 entre EUA e China nas exportações líquidas). Elevadas expectativas ainda para perceber como os investidores vão reagir nestas primeiras semanas, após as mais-valias expressivas acumuladas em 2019. Pode acompanhar tudo isto na sua estação de negociação MTrader, separador Notícias.

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	11,30	12,13	7,4%	[11.81 ; 12.85]	6	2	0	8	1,8%	0,0%	1,7%
CTT	3,19	2,92	-8,6%	[2.58 ; 3.43]	1	3	1	5	0,0%	0,0%	4,4%
Sonae Capital	0,753	1,35	78,6%	[1.34 ; 1.35]	2	0	0	2	0,0%	0,0%	8,3%
Altri	5,68	7,03	23,7%	[6.55 ; 7.45]	5	3	0	8	0,4%	-0,1%	11,6%
Semapa	13,72	20,68	50,7%	[18.65 ; 21.58]	5	0	0	5	-5,9%	0,0%	3,4%
Jeronimo Martins	14,665	15,80	7,7%	[14.6 ; 16.75]	13	13	5	31	0,3%	0,4%	2,3%
Sonae	0,91	1,32	45,1%	[1.25 ; 1.38]	7	0	0	7	4,2%	0,0%	4,8%
REN	2,72	2,89	6,3%	[2.65 ; 3.16]	3	8	1	12	-0,5%	2,0%	6,7%
NOS	4,8	6,34	32,2%	[6 ; 6.6]	14	2	1	17	1,3%	1,1%	6,0%
EDP	3,864	3,90	1,0%	[3.61 ; 4.23]	14	5	2	21	-1,4%	1,2%	5,8%
BCP	0,2028	0,27	32,6%	[0.25 ; 0.29]	7	4	0	11	8,7%	-0,9%	0,8%
Galp Energia	14,9	15,94	7,0%	[14.6 ; 17.15]	9	10	5	24	0,3%	0,2%	2,4%
Ibersol	8	11,75	46,9%	[11.43 ; 12.08]	2	0	0	2	0,0%	0,0%	1,2%
F. Ramada	5,84	8,60	47,3%	[8.6 ; 8.6]	0	1	0	1	0,0%	0,0%	7,9%
Mota-Engil	1,87	2,90	55,1%	[2.35 ; 3.25]	2	2	0	4	-42,9%	-14,1%	3,8%
EDP Renovaveis	10,50	10,44	-0,6%	[10 ; 11]	11	7	0	18	-4,2%	1,4%	0,8%
Navigator	3,588	4,20	17,1%	[3.95 ; 4.3]	6	1	1	8	0,8%	4,1%	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
Deutsche Bank	Flora Benhakoun	10 Dez. 19	10 Dez. 19	Buy	€0,25
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	25 Nov. 19	25 Nov. 19	Buy	€0,27
Autonomous	Gabor Kemeny	14 Fev. 18	8 Nov. 19	Outperform	€0,31
JP Morgan	Sofie Peterzens	5 Set. 19	8 Nov. 19	Overweight	€0,29
JBCapitalMarkets	Maksym Mishyn	30 Set. 19	8 Nov. 19	Buy	€0,29
Axia	Jonas Floriani	16 Mai. 18	7 Nov. 19	Buy	€0,44
KBW	Hugo Cruz	23 Mai. 19	7 Nov. 19	Outperform	€0,32
Fidentiis	Mario Roperro	17 Set. 19	7 Nov. 19	Buy	€0,30-€0,31
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	2 Out. 19	7 Nov. 19	Buy	€0,29
Goldman Sachs	José Abad	11 Jul. 19	7 Nov. 19	Neutral	€0,31
Mediobanca	Noemi Peruch	8 Out. 19	7 Nov. 19	Neutral	€0,24
BBVA	Alfredo Alonso	9 Set. 19	7 Nov. 19	Market perform	€0,23



# DESTAQUE



## Bolsas despediram-se de um grande 2019, que venha 2020

2019 foi bastante positivo para os mercados de ações na globalidade. A Fed procedeu a três cortes nas taxas de juro, quando no arranque do ano se projetavam novas subidas, dando impulso significativo. O desempenho económico norte-americano e os resultados empresariais, em especial em Wall Street, também foram surpreendendo pela positiva ao longo do ano, acabando por compensar o arrefecimento da atividade global, em especial no setor industrial. A guerra comercial EUA China foi um tema constante ao longo do ano. Apesar de Trump ter avançado mesmo com tarifas adicionais sobre produtos importados chineses, o final do ano viria a trazer um acordo fase 1 entre os dois blocos, contribuindo para novos máximos históricos em índices como S&P 500, Nasdaq 100, Dow Jones e mesmo no europeu Stoxx 600. Nas matérias-primas os cortes de produção acordados no seio da OPEP sustentaram uma valorização expressiva dos preços do petróleo.

### Resumo Performances 2019

Índices	Cotação	var. %
📈 Euro Stoxx	404	23,0%
📈 PSI20	5214	10,2%
📈 DAX	13249	25,5%
📈 IBEX 35	9549	11,8%
📈 CAC 40	5978	26,4%
📈 FTSE 100	7542	12,1%
📈 ASE	917	49,5%
📈 Dow Jones	28538	22,3%
📈 S&P 500	3231	28,9%
📈 Nasdaq	8973	35,2%
📈 Russel 2000	1668	23,7%
📉 VIX	14	-45,8%
📈 Nikkei 225	23657	18,2%
📈 Hang Seng	28190	9,1%
📈 Shanghai Comp.	3050	22,3%

Movers PSI20		
📈 Jeronimo Martins	14,665	41,8%
📈 Edp Renovaveis S	10,5	35,0%
📈 EDP	3,864	26,7%
📉 BCP	0,2028	-11,6%
📉 F.Ramada	5,84	-22,1%
📉 Pharol Sgps Sa	0,0996	-39,0%

Commodities	Cotação	var. %
📈 Crude	61,06	34,5%
📈 Brent	66	22,7%
📈 Minério de Ferro	695	28,6%
📈 Ouro	1517,27	18,3%
📈 Trigo	558,75	11,0%
📈 Cobre	279,7	6,3%
📉 Gás Natural	2,189	-25,5%

Principais Câmbios (moeda local po	var. %
Euro Dólar	1,1229 -1,9%
Euro Libra	0,84665 -5,8%
Euro Iene	121,96 -2,9%
Euro Franco Suiço	1,08541 -3,6%

Crescimento económico	2020*	2019*
Zona Euro	1,0%	1,2%
Portugal	1,5%	1,9%
EUA	1,8%	2,3%
China	5,9%	6,1%
Reino Unido	1,0%	1,3%
Japão	0,3%	0,9%
World	3,1%	3,0%

\* Estimativas do consenso Bloomberg

Yields de Dívida Pública a 10 anos	var. pb
📉 Alemanha	-0,185 -43
📉 Portugal	0,442 -128
📉 Espanha	0,468 -95
📉 Irlanda	0,119 -79
📉 Grécia	1,468 -293
📉 Itália	1,412 -133
📉 Reino Unido	0,822 -46
📉 EUA	1,919 -77

Yields de Dívida Pública a 2 anos	var. pb
📈 Alemanha	-0,601 1
📉 Portugal	-0,547 -20
📉 Espanha	-0,388 -15
📉 Itália	-0,047 -52
📉 Reino Unido	0,545 -21
📉 EUA	1,571 -92

Spreads de Crédito	var. pb
📉 US investment Grade	45,222 -43
📉 EU investment grade 5y	1,87 -45
📉 EU Sub Investment Grade	0,91 -148

var. % - variação percentual; var. pb - variação em pontos base

Fonte: Millennium Investment Banking, Bloomberg

### 2020: Ano de manutenção do crescimento global, com China em destaque

Depois de um ano marcado pelo arrefecimento económico (assumindo a estimativa atual de crescimento para 2019), é esperada uma manutenção do crescimento da economia global em 2020. O *output* mundial deverá crescer 3,1% este ano, abaixo da mediana entre 2000 a 2018 (3,6%). Nota de destaque para a China, que deverá ver a economia crescer abaixo do ritmo dos 6%.

Olhando para os lucros gerados pelo índice MSCI ACWI, as estimativas (consenso Bloomberg) apontam para uma aceleração do crescimento em 2020 (+9,9% vs. +5,5% est. para 2019), ritmo acima da média anual entre 1995 e 2017 (+5%).

## **Mercado a antecipar uma melhoria da envoltória macro?**

O ano passado ficou marcado pela entrada em contração da atividade industrial global e por uma desaceleração do ritmo de expansão nos serviços. Este cenário não impediu a valorização dos mercados acionistas, que, olhando para a correlação com os indicadores, parece estar a descontar uma melhoria do cenário macroeconómico em 2020:

### **Zona Euro**

Região deverá continuar a beneficiar da política acomodatória do BCE. Perante o cenário de manutenção da inflação em 2020 (+1,2%) e conseqüente afastamento da meta dos 2%/ano traçada pelo banco central, a probabilidade dos juros se manterem em níveis baixos é bastante elevada. A economia da Zona Euro deverá crescer 1% em 2020, um arrefecimento face aos +1,2% esperados para 2019. Analistas estimam que os resultados do Euro Stoxx cresçam 9,6% em 2020 (vs. +13,4% est. 2019, segundo dados Bloomberg), um ritmo ainda assim superior aos 6% de crescimento anual (CAGR) demonstrado entre 2003 e 2017.

### **EUA**

A economia norte-americana deverá crescer 1,8% este ano, um arrefecimento face aos 2,3% estimados para 2019. Segundo os analistas (consenso Bloomberg), o índice S&P 500 deverá assistir a uma aceleração do crescimento de lucros dos 8% para os 10%, mantendo-se acima da média anual entre 2002 e 2017, que se situa nos 6%.

### **Temas para 2020:**

#### **Brexit**

Boris Johnson parece ter caminho aberto para que o Brexit se concretize a 31 de janeiro. A questão prende-se em saber se a Escócia e a Irlanda do Norte vão querer um caminho diferente. Os analistas apontam para um novo arrefecimento da economia britânica em 2020 perante um crescimento de 1% (vs. +1,3% est. 2019). PIB deverá acelerar em 2021, com uma expansão de 1,5%.

O Banco de Inglaterra tem adotado uma postura de "*wait and see*" devido às incertezas em torno do processo Brexit, tendo mantido os juros nos 0,75%. As probabilidades recolhidas pela Bloomberg apontam para 30% o cenário do banco central descer os juros nos últimos meses de 2020.

#### **Fed**

Quanto à instituição liderada por Jerome Powell, deverá colocar uma "pausa" no corte de juros, depois de três descidas em 2019. A *dot plot* da última reunião da Fed aponta para que a taxa diretora se situe entre os 1,5% e os 1,75%, no final de 2020.

#### **Eleições nos EUA**

As eleições presidenciais nos EUA, marcadas para o dia 3 de novembro, são outro tema quente para 2020. Entre os candidatos democratas destacam-se Bernie Sanders, Elizabeth Warren, Joe Biden e Michael Bloomberg. Antes disso, o *impeachment* de Trump vai centrar o cenário político norte-americano, com a expectativa de que o Senado, controlado pelos republicanos, não seja favorável à destituição de Trump como presidente.

#### **Trade war**

O *flow* noticioso relativo à guerra comercial continuará a ser um *driver* importante para os mercados. Os investidores esperam que em janeiro a primeira fase do acordo comercial entre os EUA e a China, e que levou à suspensão das tarifas de dezembro, seja assinado. A implementação do respetivo acordo também estará no centro das atenções, visível nos dados da balança comercial entre as duas nações.

#### **Petróleo**

Depois de uma subida acima dos 30% do preço do barril de crude em 2019, fechando o ano a valer \$61,06, a média dos analistas estima que o preço ronde os \$59,20 em 2020 (dados Bloomberg). A Agência Internacional de Energia estima que os preços do petróleo sejam mais baixos em 2020 do que a média de 2019 devido ao aumento dos inventários de petróleo a nível global. Adicionalmente tem-se assistido a um abrandamento da procura global da matéria-prima, que tem sido contrabalançada pelo corte de produção da OPEP+. No início de dezembro, a organização acordou cortar a produção diária em 2,1 milhões de barris.

Ramiro Loureiro

Analista de Mercados

Millennium investment banking



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade*	Classe de risco
1º Janus Henderson Global Technology - Class A\$acc	45,23%	6
2º Janus Henderson Global Technology Class A €acc(Hedged)	38,07%	6
3º BlackRock World Gold Fund A2 EUR	37,07%	6
4º BlackRock World Gold Fund A2	37,02%	6
5º Pictet USA Index R USD	33,43%	6

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 23/12/2019 a 27/12/2019

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

\* Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 27/12/2019 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	39,5%
CAC40	31,3%
BRENT	30,7%
S&P 500	30,2%
MSCI WORLD Price Eur	29,7%

### Os menos rentáveis

WIG20	-4,4%
BANCA	14,6%
PSI20	14,9%
IBEX35	16,0%
FOOTSIE	16,1%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 23/12/2019 a 27/12/2019

### Certificados

- 1º MSCI WORLD PRICE EUR
- 2º S&P 500 EUR
- 3º EURO STOXX 50
- 4º IBEX
- 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 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	out-19	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%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	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%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	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%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	2,9%	-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	5120	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.