

9 de julho 2018 Nº 623

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

Gestão ativa vs. passiva: qual beneficia os Fundos Europeus?

Nos últimos anos, várias estatísticas destacadas pela imprensa financeira internacional sugerem que a gestão ativa de investimentos está a perder terreno...

[ver +](#)

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



O escalar das tensões comerciais tem gerado algumas preocupações aos agentes económicos, traduzindo-se numa degradação dos indicadores de confiança. Os índices asiáticos têm sido os mais pressionados, arrastando as economias emergentes. Os últimos 15 dias foram marcados pela entrada em vigor das tarifas norte-americanas à importação de produtos chineses avaliados em \$36 mil milhões, com a China a prometer retaliações, e pelas medidas de restrição ao investimento estrangeiro nos EUA.

Por outro lado, a aceleração do ritmo de atividade terciária na Zona Euro e EUA no mês de junho deram algum alento às duas regiões, afastando receios de abrandamento económico.

Na Europa, o risco político na Alemanha foi dissipado com o partido de Angela Merkel e o CSU a chegarem a acordo sobre as políticas migratórias.

Europa	Fecho	2 sem.	YTD	Mundo	Fecho	2sem.	YTD	Outros	Fecho	2sem.	YTD
IBEX 35	9905,00	1,15%	-1,38%	S&P 500	2759,82	0,18%	3,22%	MSCI Emergentes	1059,97	-2,58%	-8,5%
PSI 20	5599,76	0,44%	3,92%	Dow Jones	24456,48	-0,51%	-1,06%	Crude	73,80	7,61%	22,1%
Euro Stoxx	381,67	-0,21%	-0,99%	NASDAQ 100	7207,33	0,14%	12,68%	Euro-Dólar	1,1746	0,84%	-2,3%
CAC 40	5375,77	-0,22%	1,19%	Nikkei 225	21788,14	-3,24%	-4,29%	Libra-Euro	1,1293	-0,75%	0,38%
DAX	12496,17	-0,66%	-3,26%	Hang Seng	28315,62	-3,49%	-5,36%	US 10Y	2,82%	-7pbs	41.63pbs
Footsie 100	7617,70	-0,84%	-0,91%	Shanghai	2747,23	-4,93%	-16,93%	Bund 10Y	0,29%	-5pbs	-13.6pbs

Perspetivas

Investidores de olhos postos na *earnings season* do 2º trimestre

É já esta semana o arranque da *earnings season* do 2º trimestre nos EUA, quando na próxima sexta-feira antes da abertura de Wall Street chegarem as contas de Wells Fargo, Citigroup e JPMorgan. Na semana seguinte entre as cotadas de maior relevo nos EUA serão reportados os números de Bank of America, Netflix, Johnson & Johnson, UnitedHealth, Goldman Sachs, IBM, Abbott Laboratories, American Express, ASML Holding, Morgan Stanley, eBay, Microsoft, Philip Morris e PayPal. Segundo os dados agregados pela Bloomberg, os analistas estimam um crescimento de 20,5% nos resultados do S&P500 no 2º trimestre e a capacidade que as empresas tenham em surpreender poderá ser determinante para os próximos meses nos mercados de ações. Num plano secundário estarão os dados macroeconómicos, nomeadamente indicadores de confiança (Sentix, Zew Survey e NFIB), inflação na Zona Euro, Balança Comercial e PIB da China.

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	11,18	13,60	21,6%	[13.55 ; 13.65]	2	2	0	4	-7,3%	-0,6%	1,7%
CTT	2,916	3,87	32,8%	[3.23 ; 4.2]	2	6	0	8	-11,6%	0,4%	11,7%
Sonae Capital	0,93	1,20	29,4%	[1.13 ; 1.28]	3	0	0	3	0,0%	1,4%	6,0%
Altri	8,64	6,96	-19,4%	[6.36 ; 7.85]	1	3	2	6	15,7%	3,3%	3,9%
Semapa	23,05	24,64	6,9%	[22.97 ; 25.72]	4	1	0	5	4,4%	0,0%	2,2%
Jeronimo Martins	12,57	16,40	30,4%	[14.7 ; 17.75]	13	12	2	27	-1,6%	-2,1%	4,5%
Sonae	1,023	1,34	31,3%	[1.26 ; 1.45]	4	0	0	4	0,0%	-3,2%	3,8%
REN	2,47	2,67	8,0%	[2.5 ; 2.9]	5	4	3	12	0,0%	0,4%	6,5%
NOS	4,868	6,22	27,7%	[5.65 ; 6.7]	8	9	1	18	0,0%	0,8%	6,1%
EDP	3,43	3,36	-2,2%	[3.22 ; 3.5]	5	16	1	22	0,9%	-0,7%	6,0%
BCP	0,2576	0,32	25,1%	[0.29 ; 0.39]	6	4	2	12	0,0%	-0,8%	
Galp Energia	16,915	16,73	-1,1%	[16 ; 17.5]	6	12	5	23	2,7%	0,0%	1,9%
Ibersol	12,25	14,83	21,1%	[14.25 ; 15.9]	3	0	0	3	-1,2%	0,0%	0,9%
F. Ramada	9	16,73	85,9%	[12 ; 12]	1	0	0	1		0,0%	18,0%
Mota-Engil	3,035	4,00	31,8%	[4 ; 4]	1	4	0	5	-22,8%	-1,4%	0,0%
EDP Renovaveis	9,10	8,07	-11,3%	[8 ; 8.25]	4	16	0	20	0,8%	3,0%	0,7%
Navigator	5,025	5,52	9,9%	[5.2 ; 5.6]	3	4	0	7	2,4%	0,0%	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 Roperó	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



Gestão ativa vs. passiva: qual beneficia os Fundos Europeus?

Nos últimos anos, várias estatísticas destacadas pela imprensa financeira internacional sugerem que a gestão ativa de investimentos está a perder terreno, levando os investidores a questionar a validade de escolher fundos geridos ativamente, face a fundos de gestão passiva, considerando o comparativo de rentabilidades e as comissões implicadas.

Estas estatísticas e notícias referem-se a fundos de ações norte-americanos de grandes empresas e levaram, de facto, um conjunto representativo de investidores a optar por fundos de gestão passiva, os quais registaram um acréscimo acentuado desde 2012, nos EUA, em detrimento dos congéneres geridos ativamente.

Na Europa, a tendência não se registou, mas parece-nos haver o perigo de que estas conclusões acabem por se generalizar a toda a indústria, mesmo sem que existam dados para as suportar. Em paralelo, há uma série de questões sobre as metodologias e pressupostos por detrás dos próprios estudos que "defendem" a gestão passiva ou a ativa (grupo de referência, critérios das amostras em comparação, etc.) que podem levar a questionar conclusões.

Foram estas dúvidas que nos motivaram a fazer uma ampla e séria análise direcionada aos fundos de ações europeus (Europa exceto Reino Unido), avaliando o desempenho dos nossos fundos face a um grupo de pares definido com base nos critérios da Investment Association (IA) - órgão que representa os gestores de investimento -, o que permitiu confrontar fundos ativos e passivos com base nos mesmos parâmetros.

A metodologia

Usando a classe primária de ações definida pela IA, líquida de comissões e sem fundos que replicam a estratégia do índice, definimos o grupo de referência. Ponderámos todos os fundos de forma similar e calculámos o respetivo desempenho a cinco anos, com uma janela de três meses móveis, desde há cerca de 20 anos. Os dados incluíram fundos fechados para minimizar o

enviesamento relativo à sobrevivência.

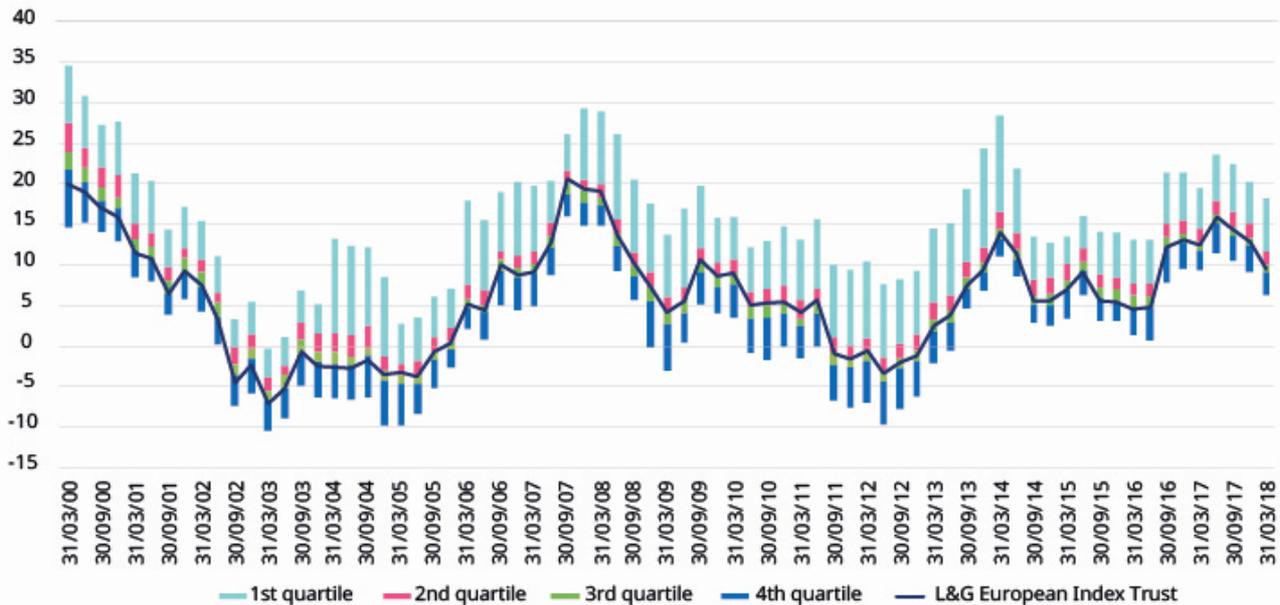
Acreditamos que um fundo passivo, ao contrário de um índice, deve ser usado para representar um desempenho passivo, na medida em que ele apresenta o valor que o cliente pode realmente obter de um investimento passivo, tendo em conta comissões e outros custos associados. Escolhemos o L&G European Index Trust I Acc (L&G) para representar o desempenho passivo, porque tem o maior histórico de entre todos os fundos passivos do setor, com um registo de cinco anos móveis desde 1995. Tem 12 pontos base de comissão, é o maior fundo indexado a índice do setor (mais de 3 mil milhões de libras) e demonstrou a sua capacidade para seguir o índice com precisão. E, tão ou mais importante, tem superado de forma consistente o retorno médio dos fundos europeus indexados a índices.

Retornos europeus indicam benefícios da gestão ativa

O gráfico de desempenho abaixo (por quartil) revela como o grupo de referência (IA) se tem comparado com o retorno do fundo indexado ao índice (L&G) ao longo de cerca de duas décadas: excetuando alguns anos entre 2007 e 2011, em que os retornos do fundo indexado se situaram no segundo quartil, a maioria dos investidores ativos superou este retorno passivo.

Rolling 5 year return IA Europe ex UK Sector¹
%

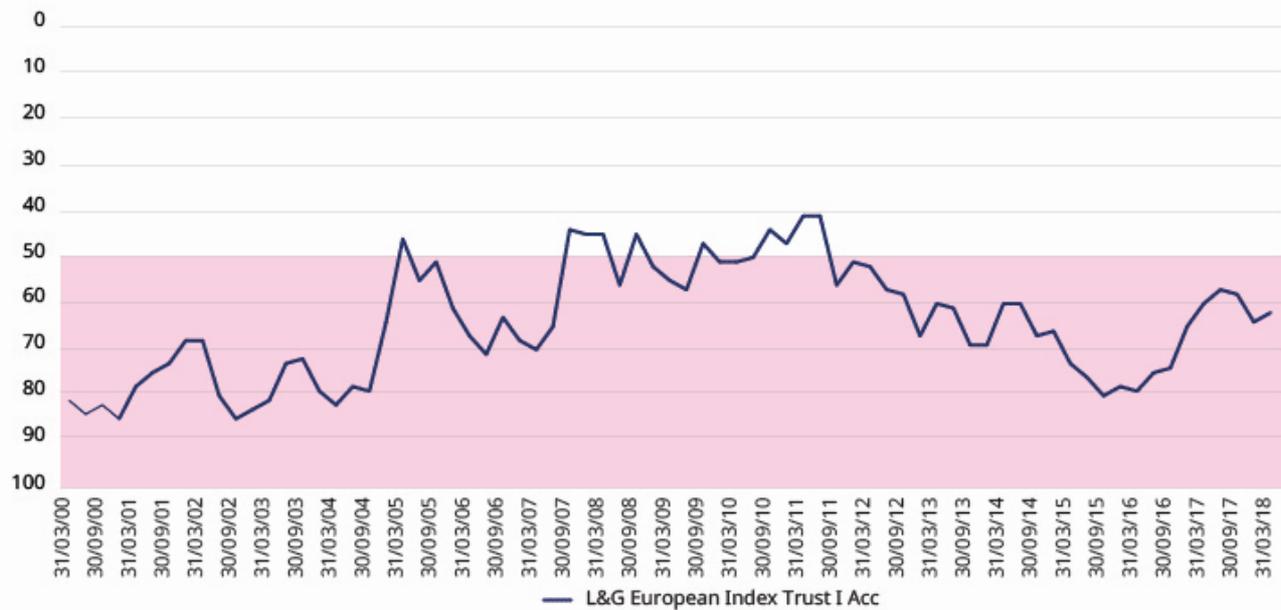
Schroders



Source: Morningstar Direct, 31 March 2018. 1Peer Group: Open End Funds - IA Sector - Europe Excluding UK, excluding Index Funds.
Currency: Pound Sterling.

Os benefícios da gestão ativa são mais visíveis no gráfico abaixo: quando o indexado está entre os percentis 50 e 100 (sombreado a rosa) como tem acontecido na maioria destas últimas décadas, o desempenho da gestão passiva é inferior ao conseguido pela média da gestão ativa.

Além do período 2007-2011, a média dos fundos com gestão ativa proporcionou melhores retornos líquidos face ao fundo passivo de referência e este período de exceção foi seguido por desempenhos significativamente inferiores, com o indexado a descer do percentil 41 (2011) para o 80 (2015).



Source: Morningstar Direct, 31 March 2018. 1Peer Group: Open End Funds – IA Sector – Europe Excluding UK, excluding Index Funds, L&G European Index Trust manually added back in. Currency: Pound Sterling.

As evidências diferem no mercado europeu, como demonstram claramente os dados destas últimas duas décadas. Neste sentido, os gestores ativos têm um forte argumento a favor e se este é um argumento válido para os investidores que procuram superar continuamente os seus rendimentos, ele é estratégico para a Schroders e para a forma como continuaremos a nortear os fundos de ações que gerimos.

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 EUR Acc	30,63%	5
2º Janus Global Technology Fund A USD Acc	30,33%	5
3º BlackRock World Energy E2 USD	19,98%	6
4º BlackRock World Energy E2 EUR	19,89%	6
5º BlackRock World Mining E2 USD	15,72%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 02/07/2018 a 06/07/2018

Fundos

- 1º IMGA Alocação Conservadora
- 2º Schroder High Yield A EUR
- 3º UBS Balanced EUR N-ACC
- 4º Janus Cap Global Technology A EUR
- 5º IMGA Alocação Moderada

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 06/07/2018 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	60,3%
NASDAQ 100	28,8%
RECURSOS NATURAIS	17,0%
DOW JONES	14,7%
S&P 500	14,5%

Os menos rentáveis

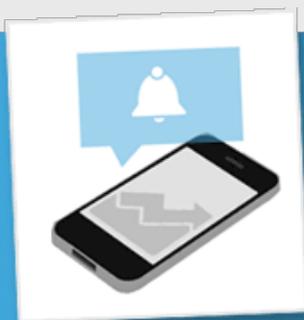
BANCA	-17,3%
IBEX35	-5,7%
WIG20	-6,5%
EUROSTOXX50	-0,4%
PRATA	-0,3%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 02/07/2018 a 06/07/2018

Certificados

- 1º S&P 500
- 2º EURO STOXX 50
- 3º DAX
- 4º DOW JONES
- 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 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, Amsterdão e Paris)
- Situação das suas Ordens de Bolsa
- Títulos do PSI
Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.

DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emitente de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.
2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.
3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - IM Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
6. Recomendações:
 - Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
 - Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
 - Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
 - Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
10. O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
13. As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação.
14. Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
19. Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota-Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
24. O Millennium investment banking atuou como "Joint-Bookrunner" na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
25. Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como "Joint-Bookrunner" na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.

26. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Joint Bookrunner" na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil África.

27. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.

28. O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos "Bookrunners - Mandated Lead Arrangers" na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).

29. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).

30. O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos "Joint-Bookrunners" na emissão de um empréstimo obrigacionista "Eurobond" 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).

31. O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em novembro de 2014.

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

Recomendação	jun-18	mar-18	dez-17	jun-17	dez-16	dez-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	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%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	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%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	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	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 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

Se não pretende receber emails do tema em epígrafe, envie um email para a caixa newsletter . remover . 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 . remover . 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.