



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

01 de julho 2019 Nº 648

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

Taxas de juro negativas: más notícias para as suas poupanças?

Esta é uma realidade a que teremos de nos habituar e, acima de tudo, de nos adaptar...

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A última quinzena foi de ganhos para as principais praças mundiais. A confirmação do encontro entre Trump e Xi Jinping no Japão, bem como as mensagens dos bancos centrais acabaram por trazer ânimo aos investidores. A Fed admitiu descer juros até ao final do ano, já Mario Draghi disse que poderá haver lugar a estímulos adicionais caso o outlook económico não melhore e a inflação persista em níveis baixos. O escalar do clima de tensão entre os EUA e o Irão também marcou destaque, levando o barril de crude a valorizar 11,35%.

Europa	Fecho	2 sem.	YTD	Mundo	Fecho	2sem.	YTD	Outros	Fecho	2sem.	YTD
CAC 40	5538,97	3,19%	17,09%	S&P 500	2941,76	1,90%	17,35%	MSCI Emergentes	1054,86	3,92%	9,2%
DAX	12398,80	2,50%	17,42%	Dow Jones	26599,96	1,96%	14,03%	Crude	58,47	11,35%	28,8%
Euro Stoxx	375,82	2,25%	14,41%	NASDAQ 100	7671,08	2,57%	21,19%	Euro-Dólar	1,1359	1,34%	-0,8%
Footsie 100	7425,63	1,09%	10,37%	Nikkei 225	21275,92	0,75%	6,30%	Libra-Euro	1,1175	-0,57%	0,40%
PSI 20	5137,47	0,14%	8,58%	Hang Seng	28542,62	5,25%	10,43%	US 10Y	2,01%	-8pbs	-67.91pbs
IBEX 35	9198,80	0,05%	7,72%	Shanghai	2978,88	3,36%	19,45%	Bund 10Y	-0,33%	-7pbs	-56.9pbs

Atividade e Fed marcam quinzena antes do arranque da *earnings season*

No rescaldo da reunião do G-20, a próxima quinzena terá alguns pontos de grande interesse, antes do arranque da *earnings season* do 2º trimestre nos EUA. Esta semana é marcada pelos valores de atividade na indústria e serviços a nível global. Na próxima semana as atas da última reunião da Fed podem trazer sinais sobre um possível corte da taxa de juro de referência já em julho nos EUA, como o mercado está a antecipar. Os dados de inflação nos EUA são relevantes pelo impacto sobre as taxas de juro. Na balança comercial norte-americana importa captar a evolução das exportações e das importações, no meio da atual guerra comercial. Entretanto entre as maiores capitalizações bolsistas de Nova Iorque serão conhecidas as contas de Pepsico e Delta Airlines.

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	▲EPS	▲PT	DY
Corticeira Amorim	10,18	12,48	22,6%	[12 ; 12.8]	5	1	0	6	0,0%	0,0%	1,7%
CTT	2,116	3,27	54,5%	[3 ; 3.25]	1	4	1	6	5,8%	0,0%	4,4%
Sonae Capital	0,729	1,33	82,4%	[1.32 ; 1.35]	3	0	0	3		0,0%	8,3%
Altri	6,105	8,75	43,3%	[8.09 ; 9.01]	5	2	1	8	-4,6%	4,9%	11,6%
Semapa	12,36	22,88	85,1%	[21.5 ; 25.08]	4	1	0	5	0,0%	0,0%	3,4%
Jeronimo Martins	14,165	15,20	7,3%	[13.45 ; 16.55]	16	10	3	29	-0,1%	1,5%	2,3%
Sonae	0,8495	1,32	54,9%	[1.25 ; 1.36]	8	0	0	8	-9,9%	0,0%	4,8%
REN	2,41	2,66	10,5%	[2.44 ; 2.95]	2	8	2	12	-1,6%	0,4%	6,7%
NOS	5,78	6,41	10,9%	[6 ; 6.8]	10	5	2	17	0,0%	-0,9%	6,0%
EDP	3,342	3,65	9,2%	[3.3 ; 4]	9	9	1	19	-2,7%	1,7%	5,8%
BCP	0,2719	0,32	16,2%	[0.28 ; 0.34]	6	4	1	11	3,3%	0,1%	0,8%
Galp Energia	13,525	16,06	18,8%	[14.85 ; 16.8]	9	10	4	23	-0,8%	-0,9%	2,4%
Ibersol	8,04	11,57	43,9%	[11.15 ; 11.8]	3	0	0	3	-33,4%	0,0%	1,2%
F. Ramada	7,04	8,60	22,2%	[8.6 ; 8.6]	0	1	0	1	0,0%	0,0%	7,9%
Mota-Engil	1,905	3,10	62,7%	[2.65 ; 3.4]	2	1	0	3	0,0%	0,0%	3,8%
EDP Renovaveis	9,02	9,73	7,8%	[9.6 ; 10]	12	4	0	16	0,0%	0,5%	0,8%
Navigator	3,358	4,89	45,5%	[4.73 ; 5.38]	6	0	1	7	0,0%	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	1 jul. 19	1 jul. 19	Overweight	0,33
Goldman Sachs	José Abad	8 mar. 18	22 fev. 19	Neutral	€0,30
CaixaBank BPI	Carlos Peixoto	3 jun. 19	3 jun. 19	Neutral	€0,34
KBW	Hugo Cruz	23 mai. 19	9 mai. 19	Outperform	€0,33
Axia	Jonas Floriani	16 mai. 18	13 mai. 19	Buy	€0,44
Deutsche Bank	Ignacio Ulargui	11 mar. 19	10 mai. 19	Buy	€0,34
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
Fidentiis	Mario Roperio	5 abr. 18	5 abr. 18	Neutral	€0,29-€0,30



**ADIRA JÁ AO MTRADER
E USUFRUA DE
50% DE DESCONTO**

**SOBRE AS COMISSÕES BANCÁRIAS
EM TRANSAÇÕES DE BOLSA
NOS MERCADOS EURONEXT**



DESTAQUE



Taxas de juro negativas: más notícias para as suas poupanças?

Ideias-chave:

- A atuação dos bancos centrais, a queda das expectativas inflacionistas e a contração dos prémios de risco estão na génese da tendência descendente das taxas de juro;
- As comparações entre a situação europeia e a realidade económica japonesa são cada vez mais frequentes. Há semelhanças mas também diferenças assinaláveis entre as duas realidades;
- A política monetária tem sido a única ferramenta disponível na gestão do ciclo económico, não sendo acompanhada pela implementação de reformas estruturais que possibilitem um aumento do PIB potencial da região;
- É cada vez mais difícil escapar a este enquadramento de taxas de juro baixas/negativas. Os estímulos do BCE na última década permitiram, acima de tudo, comprar tempo para a implementação de reformas. Mas esse tempo foi desperdiçado!
- Esta é uma realidade a que os aforradores terão de se ajustar, tendo como principal alternativa a adoção de uma abordagem de investimento diversificado.

Racional de taxas de juro baixas/negativas

As taxas de juro nominais são compostas por três grandes componentes: (1) a atual política monetária do respetivo banco central e as expectativas de atuação no futuro - relacionada com as taxas de juro reais e o crescimento económico de longo prazo; (2) expectativas inflacionistas; (3) prémio de risco, que inclui o prémio de risco temporal.

A atuação dos bancos centrais foi determinante, em particular desde a crise financeira de 2007-2008. O ajustamento das taxas de juro de referência constitui a principal ferramenta utilizada pelos bancos centrais na gestão do ciclo económico. Todavia, perante a proximidade do limiar de 0% e a necessidade de implementação de estímulos adicionais, vários bancos centrais, a nível global, recorreram a medidas de política monetária não convencionais, entre as quais a introdução de taxas de juro negativas e programas de compras de ativos. Este último instrumento, a par da procura por ativos de refúgio, originou uma queda significativa dos prémios de risco e, conseqüentemente, uma menor inclinação da curva de rendimentos.

Enquanto a inflação é um conceito relativamente familiar para todos nós, sendo tipicamente uma das principais preocupações dos bancos centrais, a deflação está entre os fenómenos mais temidos. Genericamente, está associada a uma queda generalizada do nível de preços e ao adiamento das decisões de consumo e de investimento, reduzindo a procura por bens e serviços, o que reforça a pressão descendente nos preços e está associada a uma redução dos lucros empresariais e a um abrandamento do crescimento económico – justificando um ajustamento da política monetária para evitar que essas tendências se acentuem. A par dos receios de abrandamento da economia mundial, a queda acentuada das expectativas inflacionistas está na origem da recente atitude mais pró-ativa da Reserva Federal dos EUA e do Banco Central Europeu.

Implicações económicas

Embora o aparente impacto económico das taxas de juro negativas seja positivo, este enquadramento coloca o setor bancário numa situação frágil, de compressão significativa da margem financeira e da capacidade de geração de capital orgânico, podendo até desincentivar a concessão de crédito, quando o objetivo primordial passa por incentivar a concessão de crédito e fomentar o consumo e o investimento.

As comparações entre a situação europeia e a realidade económica japonesa são cada vez mais frequentes. Os elevados níveis de dívida pública, o enquadramento preocupante de envelhecimento populacional, a situação frágil do setor bancário e o crescimento potencial diminuto da economia estão entre as principais semelhanças com a realidade nipónica. Ainda assim, algumas diferenças são significativas: (1) a resposta europeia no capítulo da política monetária e no reforço da capitalização do setor bancário foi mais proactiva, (2) a Europa apresenta um enquadramento inflacionista mais favorável, melhores perspetivas económicas, menores índices de endividamento, e (3) a alavancagem do setor empresarial é inferior à japonesa entre a crise financeira asiática entre o final da década de 90 e os anos 2000.

Ainda assim, a curva de rendimentos alemã apresenta-se hoje significativamente abaixo da japonesa, perante uma retórica BCE consistente com um período prolongado de taxas de juro baixas e inclusivamente expectativas de cortes adicionais das taxas diretoras, numa tentativa derradeira de Mario Draghi para reverter a tendência descendente das expectativas inflacionistas e de fazer face ao enquadramento frágil da economia europeia.

Apesar dos apelos de Draghi aos governos europeus, a política monetária tem sido a única ferramenta disponível na gestão do ciclo económico, não sendo acompanhada pela implementação de reformas estruturais que possibilitem um aumento do PIB

potencial da região, sendo cada vez mais difícil escaparmos a este enquadramento de taxas de juro baixas/negativas.

Por diversas ocasiões o BCE procurou iniciar o processo de ajustamento de expectativas no sentido de iniciar o processo de “normalização” de taxas de juro, mas sem sucesso. Isto significa que apesar do esgotamento da política monetária, estes instrumentos continuam a ser a única alternativa na gestão do ciclo económico e das expectativas económicas da região, atendendo à inexistência de consenso político no sentido de uma política orçamental mais expansionista e pró-ativa.

Para que as taxas de juro negativas apresentem os resultados pretendidos é necessário que haja confiança dos agentes económicos para investir e consumir, o que se encontra intrinsecamente relacionado com as perspetivas de crescimento de longo prazo.

As medidas do BCE ao longo da última década permitiram acima de tudo comprar tempo para a implementação de reformas económicas e políticas, mas esse tempo foi desperdiçado, o que significa que o BCE se verá uma vez mais forçado a manter o atual rumo de estímulos monetários.

Implicações para aforradores

Taxas de juro negativas são, na sua génese, uma aberração na ótica dos aforradores. No entanto, esta é uma realidade a que teremos de nos habituar e, acima de tudo, de nos adaptar.

O montante total de obrigações com taxas de juro negativas nunca foi tão elevado, totalizando \$13 triliões, o que corresponde a aproximadamente 24% do universo. Atualmente, mais de 50% de toda a dívida governamental europeia apresenta taxas de juro negativas, incluindo a quase totalidade da dívida da Suíça, Suécia e da Alemanha e mais de 40% da dívida soberana portuguesa.

Em alguns países são cobrados juros nos depósitos bancários, refletindo as taxas de juro negativas praticadas nos depósitos bancários no BCE e no mercado interbancário.

Os depósitos a prazo oferecem hoje taxas de juro nulas e a generalidade das aplicações e instrumentos financeiros apresentam rendibilidades diminutas. Por outro lado, os produtos de poupança (em particular seguros financeiros, fundos de pensões, etc.) enfrentam e enfrentarão um desafio associado ao cumprimento das expectativas de retorno de longo prazo dos seus clientes (reformas, poupanças de longo prazo, segurança, etc.).

O processo de adaptação dos investidores a este enquadramento está antes de mais associado à escolha entre duas alternativas: (1) aceitar rendibilidades essencialmente nulas ou (2) adotar uma abordagem de investimento diversificado, que equilibre a exposição a diferentes classes de ativos e geografias, apresentando uma combinação entre obrigações e alguma exposição a classes de ativos com maior volatilidade no curto prazo mas que apresentam maiores rendibilidades numa ótica de médio/longo prazo.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE
ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º BNY Mellon Brazil Equity Fund USD A Acc	38,60%	7
2º BNY Mellon Brazil Equity Fund EUR A Acc	38,11%	7
3º BlackRock Global Funds Latin American Fund A2	29,13%	7
4º BlackRock Global Funds Emerging Europe Fund A2 USD	18,10%	6
5º BlackRock Global Funds Emerging Europe Fund A2	18,09%	6

TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 24/06/2019 a 28/06/2019

Fundos

- 1º IMGA Euro Taxa Variável
- 2º IMGA Alocação Conservadora
- 3º IMGA Rendimento Semestral
- 4º SISF-Euro High Yield A DIS Eur
- 5º UBS (Lux) SF-Yield (Eur) N-ACC

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 28/06/2019 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

OURO	12,8%
WIG20	10,9%
UTILITIES	9,9%
DOW JONES	9,8%
NASDAQ 100	9,1%

Os menos rentáveis

BANCA	-19,5%
BRENT	-14,5%
PSI20	-7,5%
NIKKEI225	-4,5%
PRATA	-4,3%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 24/06/2019 a 28/06/2019

Certificados

- 1º MSCI WORLD PRICE EUR
- 2º S&P 500 EUR

3º EURO STOXX 50

4º S&P 500

5º NASDAQ

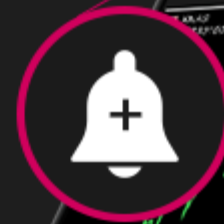


ALERTAS DE INVESTIMENTO

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	mai-19	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%	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	-6,4%	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	5044	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 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.

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.