



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

16 de dezembro 2019 Nº 661

# 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

Reformas precisam-se... para garantir a nossa Reforma

Os portugueses reformam-se cada vez mais tarde e com menos dinheiro. Este é um problema que se tem vindo a agravar e, apesar das medidas já adotadas para a sua resolução, há ainda um longo caminho a percorrer.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



A última quinzena foi positiva para a globalidade dos mercados de ações, com o tema da guerra comercial a marcar o passo dos investidores. Perante diversos avanços e recuos nas mensagens dos principais negociadores dos EUA e China, ficámos a saber que as duas nações firmaram o acordo parcial que evitou a aplicação das novas tarifas que estavam previstas entrar em vigor no dia 15 de dezembro. Na política monetária, tivemos a Fed a manter a taxa de juro no intervalo entre 1,5% e 1,75% e a indicar-nos que não espera mexidas para o próximo ano. Na primeira reunião de Christine Lagarde enquanto presidente, o BCE manteve as taxas de juros inalteradas nos 0% e o ritmo mensal de compras de ativos em €20 mil milhões. As eleições no Reino Unido foram outro tema quente, tendo levado a libra a tocar em máximos de 2016, isto depois da vitória do Partido Conservador ao conseguir uma maioria parlamentar. Este resultado torna mais elucidativo o caminho do Brexit, com Boris Johnson a garantir que o Reino Unido sairá até ao dia 31 de janeiro. Adicionalmente, os bons indicadores de atividade terciária para a Zona Euro e China, assim como os bons números de criação de emprego nos EUA, foram igualmente importantes catalisadores. Última nota para o disparo dos preços do petróleo, que saíram beneficiados pela extensão dos cortes de produção da OPEP e pela melhoria dos indicadores macroeconómicos.

Europa	Fecho	2 sem.	YTD	Mundo	Fecho	2sem.	YTD	Outros	Fecho	2sem.	YTD
IBEX 35	9563,70	2,26%	11,99%	S&P 500	3168,80	0,89%	26,41%	MSCI Emergentes	1086,91	4,51%	12,5%
PSI 20	5203,38	1,48%	9,97%	Dow Jones	28135,38	0,30%	20,61%	Crude	60,07	8,88%	32,3%
Euro Stoxx	401,62	0,57%	22,26%	NASDAQ 100	8487,71	1,00%	34,09%	Euro-Dólar	1,1116	0,91%	-2,9%
DAX	13282,72	0,35%	25,80%	Nikkei 225	24023,10	3,13%	20,03%	Libra-Euro	1,1985	2,10%	7,68%
CAC 40	5919,02	0,23%	25,12%	Hang Seng	27687,76	5,09%	7,13%	US 10Y	1,82%	5pbs	-86.16pbs
Footsie 100	7353,44	0,09%	9,29%	Shanghai	2967,68	3,33%	19,00%	Bund 10Y	-0,29%	7pbs	-53.1pbs

### Conheça a sua agenda até ao final do ano

As próximas duas semanas esperam-se mais calmas em termos de divulgação de indicadores macroeconómicos, em virtude da época natalícia. Por essa razão, a atual agenda contempla o calendário até 31 de dezembro. Os dados de inflação na Zona Euro (dia 18), as comunicações de política monetária do Banco de Inglaterra (dia 19) e a evolução do PIB britânico e norte-americano (dia 20) estão entre os dados de relevo.

Tenha em atenção os horários de negociação das várias bolsas entre os dias 24 e 31 de dezembro. Note que, na véspera de Natal, as principais praças europeias encerram pela hora de almoço, estando fechadas dias 25 e 26 de dezembro. No dia 31 de dezembro, voltam a fechar mais cedo, e estarão sem transacionar durante o dia 1 de janeiro de 2020. Wall Street estará encerrada a 25 de dezembro e a 1 de janeiro. A bolsa de Frankfurt não transaciona nos dias 24, 25, 31 de dezembro e no dia 1 de janeiro.

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	ΔEPS	ΔPT	DY
Corticeira Amorim	11,38	12,13	6,6%	[11.81 ; 12.85]	7	1	0	8	-0,8%	0,0%	1,7%
CTT	3,28	2,92	-11,1%	[2.58 ; 3.43]	1	3	1	5	1,8%	9,4%	4,4%
Sonae Capital	0,781	1,35	72,2%	[1.34 ; 1.35]	2	0	0	2		0,0%	8,3%
Altri	5,79	6,99	20,8%	[6.55 ; 7.4]	5	3	0	8	5,6%	3,2%	11,6%
Semapa	14,16	19,17	35,4%	[18.5 ; 20.4]	5	0	0	5	7,6%	0,0%	3,4%
Jeronimo Martins	14,865	15,78	6,2%	[14.68 ; 16.75]	13	13	5	31	-0,6%	0,8%	2,3%
Sonae	0,937	1,32	41,0%	[1.25 ; 1.38]	7	0	0	7	0,0%	1,8%	4,8%
REN	2,71	2,82	4,1%	[2.5 ; 3.08]	3	8	1	12	-1,6%	4,6%	6,7%
NOS	4,89	6,28	28,4%	[6 ; 6.55]	12	3	1	16	0,0%	-0,4%	6,0%
EDP	3,75	3,86	2,8%	[3.6 ; 4.1]	14	4	2	20	-0,5%	0,9%	5,8%
BCP	0,2021	0,27	32,5%	[0.25 ; 0.29]	7	4	0	11	0,0%	-2,7%	0,8%
Galp Energia	14,615	16,01	9,5%	[14.8 ; 17.08]	9	10	5	24	-2,0%	0,3%	2,4%
Ibersol	7,88	11,75	49,1%	[11.43 ; 12.08]	2	0	0	2	9,8%	0,0%	1,2%
F. Ramada	5,96	8,60	44,3%	[8.6 ; 8.6]	0	1	0	1	0,0%	0,0%	7,9%
Mota-Engil	1,827	3,30	80,6%	[2.43 ; 4.13]	2	2	0	4	16,7%	-10,0%	3,8%
EDP Renovaveis	10,06	10,37	3,1%	[10 ; 11]	11	7	0	18	-1,3%	1,3%	0,8%
Navigator	3,622	4,03	11,4%	[3.73 ; 4.23]	6	1	1	8	-7,7%	5,0%	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)

ΔPT - variação de preço-alvo nas últimas 4 semanas

ΔEPS - 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



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

SOBRE AS COMISSÕES BANCÁRIAS  
EM TRANSAÇÕES DE BOLSA  
NOS MERCADOS EURONEXT



## DESTAQUE



### Reformas precisam-se... para garantir a nossa Reforma

Os portugueses reformam-se cada vez mais tarde e com menos dinheiro. Este é um problema que se tem vindo a agravar e, apesar das medidas já adotadas para a sua resolução, há ainda um longo caminho a percorrer.

De um modo geral, no final da nossa vida ativa, o salário dá lugar à pensão de reforma que é paga pela Segurança Social. O ideal seria recebermos uma pensão equivalente ao que recebíamos enquanto estávamos a trabalhar - já que nessa fase crescem as mazelas e, conseqüentemente, as despesas - ou, pelo menos, o equivalente aos descontos efetuados sobre as nossas remunerações ao longo dos mais de 40 anos de vida contributiva (11,5% por parte dos trabalhadores e 23% pelas empresas).

Mas a realidade é muito diferente: os portugueses reformam-se, em média, aos 63,8 anos e estão nessa fase por mais 20 anos. A pensão média é de 4.578,30 euros/ano, ou seja, cerca de 330 euros/mês, considerando o pagamento dos subsídios de férias e de Natal, o que corresponde a 35% do salário médio dos portugueses (943,3 euros), de acordo com os dados da Pordata. Atualmente, o valor da pensão de reforma cobre 68% do último salário e as previsões da OCDE apontam para que baixe para apenas 56% nas próximas décadas.

#### Como chegámos a esta situação?

Nos anos 50, Portugal adotou o modelo de repartição, que assenta no princípio da solidariedade geracional, ou seja, tem por base o princípio de que as pensões dos atuais reformados são financiadas pelos trabalhadores no ativo. No entanto, este modelo não teve em conta as alterações do padrão de desenvolvimento económico-social e demográfico do país e a crescente dificuldade em conciliar o envelhecimento da população. Assistimos ao aumento do número de pensionistas a "receber" e a redução do número de trabalhadores no ativo a "pagar", o que está a criar uma situação de insustentabilidade financeira, com impacto na dívida pública e nas condições oferecidas aos reformados.

Considerando que cada trabalhador contribui com cerca de 34% do seu salário para os atuais reformados, matematicamente, são necessários pelo menos 3 ou 4 trabalhadores por cada reformado em Portugal para que o sistema de segurança social esteja próximo do equilíbrio (3 trabalhadores X 34% de descontos = 1 salário para reformados). Mas, segundo o INE, existem atualmente cerca de 1,5 trabalhadores por reformado. Parece que as contas não batem certas, o que nos coloca numa situação alarmante, que é reforçada pelo retrato pouco animador traçado pelos últimos estudos sobre a reforma em Portugal.

A OCDE, no seu relatório sobre pensões de 2018, reconhece que Portugal tem vindo a adotar medidas de reequilíbrio da Segurança Social, criando um modelo mais robusto de reformas, com mecanismos automáticos que alinham os benefícios com a realidade económica e demográfica. No entanto, estas alterações têm significado, na prática, uma redução do valor das

reformas (penalizações por reformas antecipadas, fator de sustentabilidade e taxas de substituição mais baixas) e um alargamento da idade legal de reforma (atualmente nos 65 anos e 5 meses, estando já em discussão os 70 anos, dada a melhoria de qualidade de vida e do aumento da esperança de vida).

Mas este mesmo relatório da OCDE defende também que as pessoas têm de aumentar as suas poupanças durante a sua vida de trabalho, de modo a poderem complementar as suas reformas, devendo os países promover fortes incentivos financeiros e fiscais à poupança de médio e longo prazo.

Resumindo, para evitarmos uma quebra significativa do rendimento disponível na passagem para a reforma, é fundamental, de forma atempada e gradual, planear uma poupança privada que permita constituir um complemento de reforma.

Como o capital perde valor ao longo do tempo pelo efeito da inflação, poupar, só, não chega. É preciso fazer crescer essa poupança, nomeadamente através de soluções de investimento PPR, aproveitando as poucas boas vantagens fiscais que ainda beneficiam.

Portugal tem uma baixa taxa de poupança, representando apenas um terço da poupança média na Zona Euro (5,9% contra 13,3% no segundo trimestre de 2019, de acordo com o Eurostat) e a sua distribuição recai maioritariamente nos depósitos a prazo - mesmo com uma remuneração próxima de zero - com 143 mil milhões de euros em 2018, ou seja, 48,5% das poupanças. Os PPR e fundos de pensões são escolhidos por apenas cerca de 7% dos portugueses, totalizando 35,3 mil milhões de euros, ou seja, apenas 12% do total da poupança.

### A importância do 3º pilar

As principais organizações internacionais defendem a criação de um sistema multi-pilar de Segurança Social, no qual coexistem os esquemas de repartição de benefício definido de cariz público limitado e de capitalização de contribuição definida de cariz privado.

Na Europa já existem bons exemplos: o primeiro pilar do sistema de Segurança Social é consubstanciado por um esquema público suportado por uma taxa social de 33% sobre o salário bruto, paga por todos os empregadores e que é alocada ao financiamento do sistema de pensões e ao sistema de desemprego. Este pilar visa apenas o pagamento das pensões relacionadas com a carreira contributiva e as de subsistência. O segundo pilar (financiado pelo trabalhador e pela empresa) inclui a subscrição obrigatória de um fundo de pensões para as gerações mais novas (a partir da década de 90), sendo a sua subscrição voluntária para gerações mais velhas, permitindo assim que os reformados tenham um complemento à pensão que recebem do primeiro pilar. Neste caso, os trabalhadores contribuem com no máximo 3% do salário bruto e o Estado com o dobro, até 6%. O terceiro pilar abrange a **contribuição individual**, que é complementar e voluntária para um Plano de Poupança para a Reforma (fundo de investimento, seguro ou fundo de pensões), que permite usufruir de benefícios fiscais (deduções à coleta e benefícios tributados a taxas muito reduzidas), a fim de complementar a sua capacidade financeira na fase da reforma.

Adotar exemplos de sucesso são sempre um modo de encurtar o caminho e alavancar para o sucesso.

Em Portugal, este tipo de modelo (multi-pilar) tem vindo a ser parcialmente adotado, mas ainda sem resultados de sucesso. Recordemos as soluções para a reforma dos setores de telecomunicações e banca: foram criados grandes fundos de pensões, os quais, anos mais tarde, dadas as dificuldades por que passaram estes setores e a forma simplista como o Estado procurou resolver as dificuldades financeiras momentâneas da Segurança Social (e arrastar por mais uns anos o seu problema de sustentabilidade), acabaram por ser integrados, valendo várias dezenas de biliões de euros àquela instituição. Esta medida que parecia resolver o problema de todos, apenas agravou as condições de reforma dos trabalhadores desses setores e contribuiu, uma vez mais, para um retrocesso nas soluções que são apontadas como acertadas para a resolução do problema das Reformas em Portugal num futuro próximo.

É preciso fazer mais. É premente procurar e solucionar um problema estrutural, que tende a agravar-se e que, se nada for feito, terá um forte impacto nas gerações seguintes.

O sistema financeiro nacional tem vários intervenientes que facilmente poderão apoiar o desenvolvimento e implementação de um modelo de Segurança Social multi-pilar.

A IM Gestão de Ativos (IMGA), ao ser a quarta maior sociedade gestora de fundos de investimento e a primeira independente no mercado nacional, posiciona-se na oferta de **soluções para o terceiro pilar**, nomeadamente com os seus fundos de

investimento PPR. Nesta família de produtos para a reforma, a IMGA possui atualmente cerca de 420 milhões de euros com mais de 20 mil subscritores, o que evidencia a atratividade destes produtos.



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

	Fundos	Rendibilidade*	Classe de risco
1º	Janus Henderson Capital Funds plc Global Technology Fund Class A\$acc	34,54%	6
2º	BlackRock Global Funds World Gold Fund A2	33,19%	6
3º	BlackRock Global Funds World Gold Fund A2 EUR	32,96%	6
4º	Janus Henderson Capital Funds plc Global Technology Fund Class A€acc(Hedged)	27,81%	6
5º	BlackRock Global Funds Emerging Europe Fund A2 USD	26,33%	6

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES SEMANA DE 09/12/2019 a 13/12/2019

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

\* Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 13/12/2019 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.

## TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

### Os mais rentáveis

NASDAQ 100	25,4%
DAX30	21,6%
CAC40	20,9%
EUROSTOXX50	19,9%
MSCI WORLD Price Eur	19,7%

### Os menos rentáveis

WIG20	-8,8%
BANCA	3,7%
BRENT	6,1%
FOOTSIE	6,9%
IBEX35	7,1%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 09/12/2019 a 13/12/2019

### 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 Publica 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 Publica 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	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	11158	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.