



Mercados

- A Onda dos Mercados...
- Análise de Mercados e Perspectivas
- Empresas e Sectores
- Recomendações e Price Targets



Esta semana...

- **Dívida das Empresas - A Oportunidade em Obrigações**
...os diferenciais de crédito atingiram máximos históricos e, neste momento, o sector apresenta-se como uma das alternativas de investimento mais atraentes.



Ranking

- Fundos
- Certificados

Mais

Mercados do di@

Diariamente toda a informação relevante sobre mercados financeiros em www.millenniumbcp.pt.



Visite a área de Bolsa do millenniumbcp.pt



Mercados

A Onda dos Mercados...

No final do ano passado, aplicámos a análise de ciclos ao índice de referência da zona euro, DJ EURO STOXX, e dos Estados Unidos, S&P 500, tendo esta análise apontado para o início do Verão como um momento de inversão dos mercados accionistas. Com a chegada do Verão, decidimos revisitar este tema, verificando que os resultados se confirmam quando adicionamos os movimentos mais recentes dos mercados, nomeadamente no que respeita à análise de longo prazo. Os ciclos de curto prazo anteriormente estudados mostraram-se pouco adequados à recente evolução das bolsas, indicação dada pelo enfraquecimento da sua correlação com os referidos índices.

Apesar do início deste ano ter sido negativo para as principais bolsas - com o DJ EURO STOXX e o S&P 500 a registarem uma perda de 14% e 12% no 1º trimestre respectivamente, estes foram impulsionados por um aumento da confiança dos investidores na recuperação da economia, tendo anulado as perdas no 2º trimestre do ano. O DJ EURO STOXX acumulou um ganho de 16,4% no 2º trimestre, o melhor desempenho desde o mesmo trimestre de 2003, e o S&P 500 avançou 15,2%, também uma subida histórica - a melhor desde o último trimestre de 1998.

Analisando a evolução gráfica de um índice, verificamos que este apresenta uma evolução cíclica, movendo-se por tendências de subida ou descida bem definidas no tempo. Este princípio é, aliás, um dos três pilares em que assenta a disciplina da análise técnica, enunciada por Murphy.

A análise de ciclos tenta prever o comportamento dos mercados através de modelos de optimização, sendo possível obter o período do ciclo que melhor se ajusta à evolução de um determinado índice, por forma a prever quais os momentos de inversão para uma tendência ascendente ou descendente. O ciclo óptimo será o que apresentar historicamente uma maior correlação com a evolução do índice sobre o qual incide a análise. Este tipo de modelo permite captar ciclos com diferentes prazos, dependendo do facto de se dar maior relevância a observações de curto prazo (intra-diárias ou diárias) ou de mais longo prazo (semanais, mensais, semestrais ou anuais). Os ciclos de longo prazo são menos reactivos que os de curto prazo, à semelhança do que se verifica com as médias móveis para diferentes prazos (quanto mais longas, menos reactivas).

Os elevados níveis de volatilidade que marcaram o final de 2008 e o início deste ano, provocaram uma diminuição acentuada na correlação entre o anterior ciclo de curto prazo, cujo período era de 18 meses, e os índices em estudo, uma vez que as maiores oscilações reduziram substancialmente o período do ciclo "ótimo". Tal como sucede com outros indicadores técnicos, os sinais de curto prazo funcionam bastante melhor em momentos de tendência bem definida e menos bem em fases de maior indecisão. Por este motivo, vamos focar-nos apenas nas conclusões para o longo prazo.

Ciclo de Longo Prazo para o DJ EURO STOXX

No longo prazo, o ciclo completo que melhor se adapta ao índice de referência da Europa continua a ser o que se encontrou em Dezembro, com uma correlação de 84%. A sua duração é de seis anos e dois meses (1567 sessões de bolsa), estando, portanto, três anos e um mês em fase ascendente e o mesmo período em fase descendente.

Conforme apontado pelo estudo anterior, o DJ EURO STOXX iniciou a fase ascendente do ciclo na semana passada e terminará em finais de Julho de 2012.



Fonte: Millennium investment banking, Wealth-Lab

Ciclo de Longo Prazo para o S&P 500

O ciclo de longo prazo que analisámos para o índice da Europa apresenta igualmente uma forte correlação de 81% com o S&P 500, continuando a haver apenas diferença no *timing* das inversões, com o ciclo adaptado ao índice norte-americano a antecipar os movimentos das bolsas europeias. Neste caso, a fase ascendente de três anos e um mês começou no início de Abril e deverá continuar até Maio de 2012.



Fonte: Millennium investment banking, Wealth-Lab

Na área de *research* do millenniumbcp.pt encontra mais informação sobre a evolução dos principais mercados financeiros.

Sónia Martins
Telma Santos
Market Analysis
Millennium investment banking



Topo



Mercados

Análise de Mercados e Perspectivas

Os mercados bolsistas viveram a terceira semana consecutiva de perdas, numa semana marcada por ser mais curta que o habitual nos Estados Unidos, devido ao feriado de sexta-feira (Dia da Independência). A alimentar os receios dos investidores relativamente à evolução futura da economia destacamos o recuo inesperado da confiança dos consumidores nos EUA, o decepcionante relatório de emprego e o aumento para cerca do dobro do incumprimento em crédito hipotecário com pouco risco. A limitar as perdas esteve a melhoria dos indicadores qualitativos PMI e ISM Indústria. O EURO STOXX perdeu 0,1%, o DAX 1,4%, o S&P 2,5% e o DOW JONES 1,9%.

O 2º trimestre deste ano foi positivo para os mercados accionistas, tendo o S&P 500 acumulado um ganho de 15,2%, o maior ganho trimestral desde o último trimestre de 1998, anulando a perda de 11,7% do 1º trimestre. No caso do EURO STOXX, a valorização foi a melhor desde o 2º trimestre de 2003. O índice avançou 16,4% no 2º trimestre, depois de ter recuado 14% nos primeiros três meses do ano.

O Banco Central Europeu manteve inalterada a taxa directora da zona euro nos 1,00%, em linha com as expectativas, nível considerado apropriado pelo BCE. Trichet, Presidente do BCE, afirmou que a inflação negativa era esperada como uma situação temporária, sendo antecipada uma estabilidade dos preços no médio prazo. O Banco Central prevê que a economia continue a demonstrar fraqueza embora a um ritmo menos acentuado que a contracção vivida até agora, e espera uma recuperação gradual em meados de 2010. Trichet incentivou ainda as instituições financeiras a transferir para a economia real o capital que tem sido injectado no sistema financeiro, de modo a impulsionar a economia.

Nos Estados Unidos, a Presidente da Fed de São Francisco, Janet Yellen, mostrou-se confiante quanto à retoma da economia norte-americana muito em breve, reafirmando que a recessão deverá terminar no

final deste ano, o que tem sido suportado pelo abrandamento do ritmo de contracção e pela recuperação, ainda que lenta, da confiança nos mercados financeiros.

A semana que passou foi bastante preenchida no plano macro-económico, sendo de destacar nos EUA a sexta subida consecutiva do ISM Indústria para os níveis mais elevados desde Agosto de 2008. Ainda assim, o ISM ficou ligeiramente abaixo do consenso, continuando a apontar para uma contracção. O relatório de emprego decepcionou ao revelar que a economia eliminou mais postos de trabalho que o previsto, depois de quatro meses a registar melhorias. A taxa de desemprego avançou para os níveis de Agosto de 1983 ao subir para 9,5%.

Na zona euro, o PMI Indústria superou as expectativas ao aumentar pelo quarto mês consecutivo de 40,7 para 42,6 (acima do consenso de 42,4) para valores máximos dos últimos nove meses. Por seu lado, o PMI Serviços caiu menos que o esperado de 44,8 para 44,7 (acima do consenso de 44,5). Os PMI's continuam a indicar contracção da economia. A taxa de desemprego subiu de 9,3% para 9,5% em Maio, ficando acima dos 9,4% esperados.

O preço do petróleo caiu pela terceira semana consecutiva, tendo perdido 3,5% para os \$66,73 por barril. Segundo as previsões do Deutsche Bank, o preço do petróleo deverá atingir os \$75 por barril no segundo semestre deste ano e deverá ser, em média, de \$55 em 2010.

[Topo](#) 



Mercados

Empresas e Sectores

O PSI20 contrariou o sentimento negativo do exterior e avançou 2,4% na semana para os 7164 pontos. O BES (+9,3%) suportou esta subida ao liderar os ganhos e ao dar a maior contribuição positiva para o índice. Pela negativa, esteve o grupo EDP, com a EDP Renováveis a perder 2,1% e a EDP a recuar 0,6%.

Empresa	Tipo de Risco	Preço* (Eur)	Preço Alvo final 09 (Eur)	Potencial de Valorização
Semapa	Alto	5,86	11,75	101%
Zon Multimedia	Médio	3,83	7,00	83%
Portucel	Médio	1,72	2,90	68%
Sonaecom	Alto	1,71	2,85	66%
Altri	Alto	2,22	3,65	65%

* Preço de Fecho de 03/07/2009.

BES

Manter, Risco Alto, Preço Alvo final de 2009 €4,50

Revimos em alta a avaliação de BES de €4,20 para €4,50 por acção para o final de 2009. Na sequência da divulgação do *guidance* da empresa para algumas variáveis-chave e o recente aumento de capital (€1,2bn) revimos em alta as estimativas. As principais alterações com impacto positivo dizem respeito às expectativas de crescimento do crédito a nível internacional, margem financeira e comissões. Como negativas destacamos o ajuste do nível de provisionamento, de forma a acompanhar a tendência de subida verificada no malparado no 1º trimestre. Ajustámos ainda o valor do consumo de capital necessário para atingir o nível "óptimo" do rácio *Core Tier 1*. Os riscos da avaliação prendem-se essencialmente com:

- (1) nível mais elevado de provisionamento, reflexo de uma crise sem precedentes e
- (2) receitas de *trading* mais baixas.

O peso elevado de empresas na carteira de crédito coloca o BES numa vantagem em termos de *repricing* ficando, ao mesmo tempo, mais exposto a incumprimentos em ambientes económicos deprimidos. Como pontos fortes destacamos o compromisso da equipa de gestão em criar valor para o accionista e um valor significativo de fundos que lhe permitem encarar uma estratégia de crescimento forte e ganhar quota de mercado em áreas importantes como a captação de recursos. Na sequência do crescimento de 22% da margem financeira no 1º trimestre de 2009 e da realização do aumento de capital, revimos o valor da margem financeira para €1216,3mn para 2009, ou seja, um crescimento de 12%. O esforço de passar os custos mais altos de *funding* para os clientes e um *mix* de activos diferente deverá dar os seus frutos. As imparidades de crédito deverão manter a tendência de subida. As expectativas apontam para um custo do risco de 87pb para 2009 consistente com um ambiente

económico mais adverso. Nos anos seguintes estamos a considerar 65pb, consistente com a média dos últimos anos.

(Para mais informação, por favor consultar Company Update: BES - Business as usual after all)

Rita Silva
Millennium investment banking

Zon Multimédia

Comprar, Risco Médio, Preço Alvo final de 2009 €7,00

O Diário Económico noticiou que a Zon Multimédia deverá entrar no mercado angolano até ao final do ano, com o lançamento de uma operação de TV por subscrição por satélite. Esta operação deverá ser efectuada em parceria com a empresária angolana Isabel dos Santos, tendo a Zon uma participação de 30%, máximo permitido pela lei angolana a participações estrangeiras. A Zon tinha comunicado há muito o objectivo de internacionalizar as operações, em particular para países de expressão portuguesa. O mercado angolano de TV por subscrição é servido pela TV Cabo Angola, detida pela Angola Telecom e pelo grupo português Visabeira, e pela Multichoice, operador sul-africano e líder no segmento em África. A Visabeira é accionista da Zon Multimédia (participação de 2,2%). Pensamos que este negócio é positivo para a Zon: permite diversificar geograficamente as operações e ao mesmo tempo capitalizar o *know-how* na distribuição de TV por subscrição e agregação de conteúdos.

Alexandra Delgado
Millennium investment banking

Sonaecom

Comprar, Risco Alto, Preço Alvo final de 2009 €2,85

A Optimus lançou uma oferta de banda larga móvel com tecnologia HSPA+ e capacidade de download até 21,6 Mbps e de upload até 5,76 Mbps. O serviço Optimus Kanguru Xpress 21,6 está disponível nas versões residencial e portátil e vai custar 44,90€ e 49,90€ respectivamente. As áreas cobertas por esta tecnologia estão ainda limitadas a algumas zonas de Lisboa e do Porto.

No mesmo dia, a Vodafone lançou um serviço similar com base na mesma tecnologia, e com o mesmo preço (€49,40/ mês). O serviço só vai estar disponível inicialmente em Lisboa. Ambos os operadores deverão expandir a cobertura deste serviço progressivamente ao resto do país.

Alexandra Delgado
Millennium investment banking

Sonae Indústria

Comprar, Risco Alto, Preço Alvo final de 2009 €3,30

Segundo a RISI, uma consultora internacional especializada na indústria florestal, os preços dos painéis de madeira têm vindo a recuperar na América do Norte, ao longo do mês de Junho. Caso esta recuperação se mantenha, poderá afectar positivamente as margens da produção da Sonae Indústria no Canadá no 3º trimestre. Esta recuperação de preços poderá ter tido origem, segundo a RISI, em alguma recuperação de *stocks* no comprador face à percepção sobre eventual escassez temporária de oferta. Lembremos que, segundo o índice americano da Federal Reserve para o sector de produtos duradouros transformados de madeira, a utilização de capacidade continua em mínimos históricos abaixo dos 50%, o que refuta a tese da incapacidade da oferta. A baixa utilização de capacidade poderá influenciar alguma estabilização em baixo ou uma recuperação mais lenta de preços do que inicialmente transparece.

João Mateus
Millennium investment banking

Topo 

Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo Banco Comercial Português, não emite recomendações, estimativas ou Preço Alvo, sobre o título BCP. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target (Eur)
Santander	30-06-2009	Hold	0,90
Merril Lynch	17-06-2009	Underperform	0,67
Caixa BI	20-05-2009	Buy	1,10
Nomura	14-05-2009	Reduce	0,63
JP Morgan	13-05-2009	Underweight	0,65
KBW	12-05-2009	Underperform	0,78

Portugal

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '09 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco
BCP ¹	0,73	-	-	-	-
BES	4,10	4,50	10%	Manter	Alto
BPI	1,80	2,30	28%	Compra	Alto
Portugal Telecom	6,98	7,80	12%	Compra	Médio
Zon Multimédia	3,83	7,00	83%	Compra	Médio
Sonaecom	1,71	2,85	66%	Compra	Alto
Impresa	1,01	0,90	-11%	Venda	Alto
Cofina	0,76	1,00	32%	Compra	Alto
Novabase	4,61	5,35	16%	Compra	Alto
EDP	2,80	3,55	27%	Compra	Baixo
EDP Renováveis	7,21	7,25	1%	Manter	Baixo
REN	2,96	2,90	-2%	Reduzir	Baixo
Brisa	5,19	6,15	18%	Compra	Baixo
Semapa	5,86	11,75	101%	Compra	Alto
Sonae Capital ²	0,68	0,81	20%	Compra	Alto
Jerónimo Martins	4,77	5,35	12%	Compra	Médio
Sonae Industria	2,19	3,30	51%	Compra	Alto
Altri	2,22	3,65	65%	Compra	Alto
Portucel	1,72	2,90	68%	Compra	Médio
Cimpor	5,28	6,30	19%	Compra	Médio
Mota-Engil	3,22	3,70	15%	Compra	Alto
Martifer	3,43	3,75	9%	Manter	Alto

(1) Restrito

(2) Estimativas financeiras para Sonae Capital dizem respeito aos anos de 2007, 2008 e 2009

*Valores à data de 3/07/2009

Europa

Empresa	Revisão	De(Eur)	Para(Eur)	Entidade
Barclays	Recomendação		Neutral	Goldman Sachs
Gazprom	Recomendação	Sell	Buy	Citigroup
Barclays	Recomendação	Sell	Hold	Societe Generale
Sanofi Aventis	Recomendação	Overweight	Neutral	JP Morgan
Deutsche Telekom	Preço Alvo	8,80	7,50	HSBC
Sanofi Aventis	Recomendação	Neutral	Outperform	Exane BNP
Banco Popolare	Recomendação	Underweight	Neutral	HSBC
Allianz	Preço Alvo	70,00	80,00	JP Morgan
H&M	Recomendação	Outperform	Neutral	Credit Suisse
Essilor	Recomendação		Neutral	Bank of America
Schroders	Recomendação	Underperform	Neutral	Credit Suisse
France Telecom	Recomendação	Underperform	Outperform	Credit Suisse
Portugal Telecom	Recomendação	Neutral	Outperform	Credit Suisse
TomTom	Preço Alvo	6,00	8,20	Nomura
Banco Popular	Recomendação		Sell	UBS
Porsche	Recomendação	Underweight	Neutral	HSBC
Credit Agricole	Recomendação	Neutral	Outperform	Credit Suisse
ThyssenKrupp	Preço Alvo	11,50	13,00	Morgan Stanley
UBS	Preço Alvo	22,10	17,20	Goldman Sachs
Logitech	Recomendação		Overweight	Morgan Stanley
Metro	Recomendação		Neutral	UBS
Metro	Preço Alvo		37,50	UBS
Zurich Financial	Recomendação		Neutral	HSBC
Iberia	Recomendação		Buy	Nomura
Hannover	Preço Alvo	26,50	26,90	JP Morgan
Heineken	Preço Alvo	23,00	26,00	JP Morgan
EDF	Recomendação	Overweight	Equal Weight	Morgan Stanley
France Telecom	Recomendação	Neutral	Sell	UBS

E.U.A.

Empresa	Revisão	De(Eur)	Para(Eur)	Entidade
Dell	Preço Alvo	12,00	14,00	Bank of America
Yum!Brands	Recomendação	Neutral	Buy	Goldman Sachs
Yum!Brands	Preço Alvo	36,00	40,00	Goldman Sachs
FedEx	Recomendação	Equal Weight	Overweight	Barclays
Bank of New York Mellon	Recomendação	Not Covered	Neutral	UBS
JP Morgan	Recomendação	Not Covered	Neutral	UBS
Citigroup	Recomendação	Not Covered	Neutral	UBS
Morgan Stanley	Recomendação	Not Covered	Neutral	UBS
State Street	Recomendação	Not Covered	Neutral	UBS
Goldman Sachs	Recomendação	Not Covered	Buy	UBS

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 



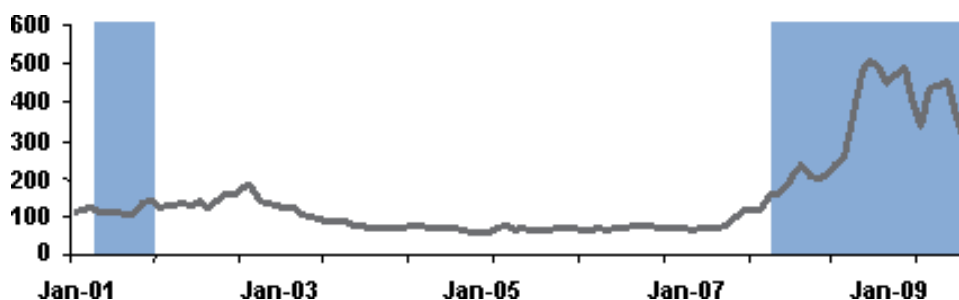
Esta semana...

Dívida das Empresas - A Oportunidade em Obrigações

Em geral, a dívida emitida pelas empresas proporciona ao investidor uma rentabilidade a longo prazo superior à da dívida pública e contribui para melhorar a diversificação das carteiras de investimento. Em 2008, os diferenciais de crédito atingiram máximos históricos e, neste momento, o sector apresenta-se como uma das alternativas de investimento mais atraentes.

A dívida das empresas (também denominada crédito) oferece uma rentabilidade superior à da dívida pública dos países desenvolvidos, uma vez que o mercado assume que uma empresa corre mais risco no momento de cumprir os seus compromissos de pagamento do que esses Governos e, portanto, o prémio de risco exigido ao crédito é maior.

Durante o ano de 2008, os investidores recorreram maciçamente ao valor de refúgio por excelência, a dívida pública de curto prazo. Os diferenciais de crédito, que reflectem o prémio de risco exigido pelo mercado à dívida das empresas, foram bastante ampliados, atingindo máximos dos últimos anos.



Fonte: Barclays Capital

Zonas sombreadas reflectem períodos de recessão; de Março a Nov-01 e de Dez-07 até à actualidade

Já no ano de 2009, numa conjuntura de taxas de juros em mínimos históricos e com posições maciças em liquidez, os investidores de todo o mundo procuraram alternativas de investimento que proporcionassem rentabilidade às carteiras. E a dívida das empresas apresenta-se como uma alternativa particularmente atraente.

Porquê investir em dívida das empresas agora?

O facto de os diferenciais de crédito terem apresentado níveis muito elevados, reflecte a valorização atraente do crédito e o seu potencial de rentabilidade à medida que esses diferenciais se vão estreitando.

O outro lado de alguns diferenciais de crédito elevado é o reflexo do risco que o mercado atribui a este investimento. No entanto, nem toda a dívida de empresas apresenta os mesmos riscos. A dívida de empresas com nível (*investment grade*) tem um risco de crédito inferior ao da dívida de empresas de grau especulativo (*high yield*).

Não há dúvida de que o mercado está a descontar um nível elevado de incumprimentos. Mas também é certo que oferece uma oportunidade única de obtenção de rentabilidades muito interessantes. Daí que seja mais necessário do que nunca uma boa análise de todos os títulos a integrar em carteira, com o objectivo de procurar a qualidade máxima, as valorizações mais atraentes e, acima de tudo, minimizar, tanto quanto possível, a possibilidade de sofrer incumprimentos na carteira. Uma gestão experiente e profissional é especialmente necessária para obter um resultado óptimo neste tipo de activo.

Na área de Fundos do millenniumbcp.pt encontra informação sobre os Fundos da JP Morgan.



[Topo](#)

★★★★★ Ranking
Fundos

Top 5 rendibilidade (últimos 12 meses)

	Rendibilidade	Classe de Risco
1º Schroder ISF US Dollar Bond B USD	20,33%	(1)
2º Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return	15,88%	(1)
3º Morgan Stanley USD Liquidity	13,04%	(1)
4º JPMF Funds India	12,27%	(6)
5º Morgan Stanley Emerging Market Debt	10,39%	(2)

Top 5 subscrições (semana de 29 de Junho a 3 de Julho)

- 1º UBS Equity Fund European Opportunity
- 2º Millennium Eurocarteira
- 3º JPMF Funds India
- 4º Millennium Mercados Emergentes
- 5º Schroder ISF BRIC EUR

As rendibilidades apresentadas foram actualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2009/07/03 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2009/07/03 para um ano. Toda a informação relativa aos Fundos mencionados pode ser consultada em www.millenniumbcp.pt.

Corresponde à Classe de Risco para o período de 1 ano.

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 6 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efectuado durante a totalidade do período em referência.

Fonte: Interactive Data

[Topo](#) 

★★★★★ Ranking

Ranking de Certificados

Top rendibilidade (semana de 29/06 a 03/07/2009)

Os mais rentáveis		Os menos rentáveis	
Technical EU	2,71%	Trigo	-6,36%
PSI20	2,38%	Brent	-4,80%
EPRA	1,78%	Value Growth US	-3,48%
Banca	1,13%	Recursos Naturais	-3,00%
Telecomunicações	0,39%	S&P 500	-2,45%

Top 5 negociação (semana de 29/06 a 03/07/2009)

- 1º Certificado BRENT
- 2º Certificado DJ ES BANKS
- 3º Certificado S&P 500
- 4º Certificado OURO
- 5º Certificado PSI20

Fonte: Millennium investment banking

[Topo](#) 

1 - O Banco Comercial Português, S.A. ("BCP") é um intermediário financeiro registado e supervisionado pela CMVM - Comissão de Mercado de Valores Mobiliários e encontra-se autorizado por esta entidade ao exercício de actividades de intermediação financeira.

2- O BCP procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, directa ou indirectamente, 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 BCP são elaboradas e previamente publicadas pela(s) seguinte(s) entidade(s): Banco Millennium bcp Investimento, S.A., uma subsidiária do BCP, também designada por Millennium investment banking ("Mib"). O BCP não divulga recomendações de investimento sem que as mesmas tenham sido previamente publicadas ou divulgadas pelos seus autores.

3- O BCP, tem por norma, não efectuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 2. Caso o BCP, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de rectificação ao sentido original da recomendação de investimento, efectuará 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.

4- A informação divulgada pelo BCP relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 2, são publicadas no sítio da internet do BCP em: Research e Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efectuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do millenniumbcp.pt seleccionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (Mib), Millennium bcp Gestão de Activos, Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited.

Disclaimer

A informação aqui apresentada tem carácter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo, nem podendo, desencadear ou justificar qualquer acção ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos actos e omissões que pratiquem. Assim, e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste documento foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo BCP. Não pode, nem deve, pois, o BCP, garantir a exactidão, veracidade, validade e actualidade do conteúdo informativo que compõe este documento, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respectivos destinatários. O BCP rejeita, assim, a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, directa ou indirectamente da utilização da informação referida neste documento, 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 susceptíveis de conhecimento de terceiros.



Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 4.694.600.000 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa colectiva 501 525 882