

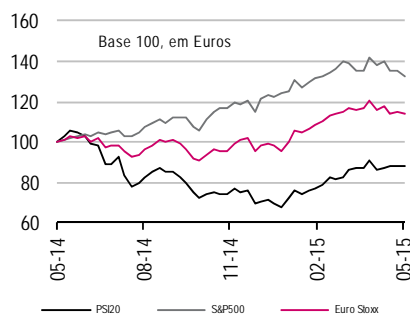
## Agenda

|                | Fecho  | Var. % | Var. %<br>no ano | Var. %<br>no ano (€) |
|----------------|--------|--------|------------------|----------------------|
| Euro Stoxx     | 370    | -1,2%  | 15,9%            | 15,9%                |
| PSI 20         | 6.121  | 0,2%   | 27,5%            | 27,5%                |
| IBEX 35        | 11.317 | -0,9%  | 10,1%            | 10,1%                |
| CAC 40         | 4.994  | -1,9%  | 16,9%            | 16,9%                |
| DAX 30         | 11.447 | -2,2%  | 16,7%            | 16,7%                |
| FTSE 100       | 6.960  | -1,2%  | 6,0%             | 13,5%                |
| Dow Jones      | 18.273 | 0,4%   | 2,5%             | 8,5%                 |
| S&P 500        | 2.123  | 0,3%   | 3,1%             | 9,1%                 |
| Russel 2000    | 1.244  | 0,7%   | 3,3%             | 9,3%                 |
| Nasdaq         | 5.048  | 0,9%   | 6,6%             | 12,8%                |
| NIKKEI 225     | 19.733 | 1,5%   | 13,1%            | 20,1%                |
| MSCI EM        | 1.043  | 0,8%   | 9,1%             | 15,5%                |
| Petróleo (WTI) | 59,7   | 0,5%   | 12,1%            | 18,6%                |
| CRB            | 231    | 1,0%   | 0,7%             | 6,5%                 |
| EURO/USD       | 1,143  | 1,9%   | -5,5%            | -                    |
| Eur3m Depo*    | -0,005 | 1,5    | -6               | -                    |
| OT 10Y*        | 2,287  | 0,4    | -40              | -                    |
| Bund 10Y*      | 0,624  | 7,7    | 8                | -                    |

\*taxa de juro com variações em p.b.

## Perspetivas

- Hoje**, aguarda-se ainda a revelação do índice de mercado imobiliário norte-americano NAHB de maio e a **Balança Comercial de Itália** de março.
- Dia 19**, terça-feira, espera-se que o Eurostat confirme que a **Zona Euro** abandonou em abril as **taxas de inflação** negativas. O organismo europeu de estatística divulga ainda, sobre a Zona Euro, o número de **Carros Vendidos** em abril e a **Balança Comercial** de março. Também o Reino Unido revela a sua **Taxa de Inflação** de abril. O indicador alemão **Zew Survey** deve sinalizar uma queda do otimismo dos analistas e investidores institucionais em maio. O **INE** revela o **Índice de Preços no Produtor de Portugal** de abril. Nos **EUA**, serão conhecidas as variações sequenciais das **Casas em Início em Construção**, bem como das Licenças de Construção emitidas em abril
- Quarta-feira**, dia 20, os investidores irão estar interessados em dissecar as **Minutas** das últimas reuniões do **Banco de Inglaterra** e da **Fed**, a serem conhecidas de manhã e à tarde, respetivamente. O caso da reserva federal norte-americana será mais relevante já que os investidores estão ávidos para encontrar indicadores que revelem quando a Fed pretende aumentar a sua taxa de juro diretora. Na **Alemanha** será conhecido o **IPP** de abril. No **Japão** serão conhecidos os valores finais dos indicadores **Leading** e **Coincident** e **Espanha** revelará a **Balança Comercial**, todos do mês de março.
- Dia 21**, o destaque irá para os indicadores preliminares **PMI** de maio. Sobre a **Zona Euro** e **Alemanha**, espera-se que os valores mostrem um abrandamento do ritmo de crescimento da atividade transformadora. Para **China** e **França**, os indicadores deverão mostrar um abrandamento do ritmo de queda, para o **Japão** um regresso a zona de crescimento e para os **EUA** uma aceleração da cadência de subida. Já na atividade terciária, os indicadores deverão revelar também um abrandamento na **Zona Euro** e **Alemanha**, mas uma aceleração em **França**. O **Banco Central Europeu** iniciará neste dia uma reunião em Sintra que durará até sábado. Sobre a **Zona Euro** será ainda conhecida a **Balança de Transações Correntes** de março e a **Confiança dos Consumidores** de março e maio, respetivamente. **Portugal** também dará a conhecer o saldo da **BTC**. O **Reino Unido** revela a variação homóloga das **Vendas a Retalho** no mês de abril. Nos **EUA** será conhecido o registo semanal de **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego**, o número de **Vendas de Casas Novas** e o **Leading Index**, ambos de abril. No **Brasil**, será conhecida a **Taxa de Desemprego** de abril.
- Na **sexta-feira**, dia 22, logo de madrugada serão conhecidos o **Leading** e **Coincident Index da China** de abril, medidos pelo Conference Board, bem como as conclusões da mais recente reunião do **Banco Central do Japão**. Também antes da abertura, espera-se que o valor final do **PIB da Alemanha**, confirme uma expansão da economia germânica de 0,3% no 1º trimestre. Nos **EUA**, será dia de conhecer a variação homóloga do **Índice de Preços no Consumidor**. Os analistas antecipam um acentuar do ritmo de deflação de 0,1% para 0,2% em abril. Nota ainda para a **Confiança Empresarial de França** (que terá aumentado em maio), para o indicador de sentimento empresarial alemão **IFO** (antecipa-se uma queda em maio), as **Vendas a Retalho de Itália** e a **Balança de Transações da Grécia**, ambas de março.
- Ex-Dividend:** (22) **NOS** - € 0,14/ação.
- Resultados:** **Portugal:** (19) **Mota-Engil**  
**Europa:** (19) **Vodafone, Merck e United Internet**  
 (20) **Marks & Spencer, Burberry e Deutsche Wohnen**  
 (21) **National Grid, Royal Mail e Raiffeisen Bank** (22) **Cie Financiere Richemon.**  
**EUA:** (18) **Agilent e Urban Outfitters** (19) **Wal-Mart, Home Depot, TJX**  
 (20) **Lowe's, Target, Salesforce.com, L Brands e Staples**  
 (21) **HP, Inuit, Ross Stores, GAP, Dollar Tree e Best Buy** (22) **Deere e Campbell Soup**
- Leilões Dívida Pública:** (18) **Alemanha** (€ 1,5 mil milhões a 12 meses) e **França** (€ 5,5 mil milhões a 3, 6 e 12 meses); (19) **Espanha** (€ 2,5 mil milhões a 3 e 9 meses); (20) **Portugal** (€ 1,5 mil milhões a 6 e 12 meses) (21) **Espanha e França.**



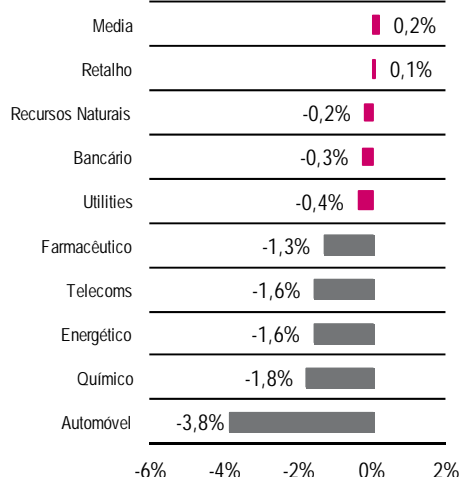
Fonte: Bloomberg.

**Ramiro Loureiro,**  
 Analista de Mercados  
 +351 210 037 856  
[ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt](mailto:ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt)

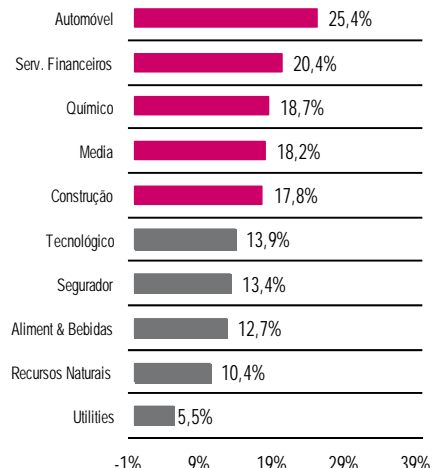
**Na semana passada**

- A semana passada foi de performances distintas para os mercados acionistas europeus (com perdas) e as restantes praças mundiais. Duas situações condicionaram os índices do velho continente. O grego ASE (-3,2%) foi bastante penalizado pela incerteza que se mantém quanto à sua situação. Da reunião do Eurogrupo no dia 11 não houve qualquer conclusão e no dia seguinte a Grécia fez o reembolso dos € 750 milhões ao FMI utilizando fundos que estavam depositados... no FMI. Em Espanha, França e Alemanha verificaram-se também perdas. A condicionar estes mercados surge a quinta semana consecutiva de apreciações do euro face ao dólar. A subida da moeda única condiciona os resultados das empresas exportadoras, bastante presentes nesses índices. Os mínimos do ano, atingidos em meados de março (com o EUR/USD mesmo abaixo dos 1,05), estão já distantes e os números desalentadores da economia norte-americana de Vendas a Retalho e Produção Industrial de abril possibilitaram o prolongamento deste movimento. Destaque também para uma semana penalizadora no que toca ao mercado de dívida pública na Zona Euro. Um pouco por toda a Europa se verificou a subida das *yields* soberanas. Voltou-se a verificar alguns movimentos de fusões e aquisições, com destaque para as retalhistas belga e holandesa, Delhaiz (+15,3%) e Ahold (+6,9%), que confirmaram estar em conversações tendo em vista uma possível fusão. A semana asiática começou muito animada com a decisão do Banco Central da China em cortar a taxa de juro diretora pela 3ª vez em 6 meses, desta feita em 25pb para os 5,1%. No entanto, parte dos ganhos foram apagados, nomeadamente devido aos receios que IPO's na China desviem fundos das atuais ações para essas novas colocações. Nos EUA, a semana foi de renovação de máximos históricos, com o S&P 500 a encerrar no seu valor máximo na quinta-feira. **Euro Stoxx -1,2%, Footsie -0,9%, CAC -1,9%, DAX -2,2%, IBEX -0,9%. Dow Jones +0,4% S&P 500 +0,3%, Nasdaq 100 +0,8%. Nikkei +1,8%, Hang Seng +0,9%, Shanghai Comp. +2,4%**
- O **PSI20** contrariou os congéneres europeus e subiu 0,2% para 6960,49 pontos, com 10 das 18 cotadas em alta. A liderar os ganhos esteve pela segunda semana consecutiva o **Banif** (+12,9% para € 0,0079). O banco liderado por Jorge Tomé revelou durante a semana passada que regressou aos lucros no 1º trimestre de 2015 e que "responsáveis do Banif têm sido contactados por investidores manifestando interesse na tomada de posições relevantes no capital social". A **Mota-Engil** (+5% para € 3,003) foi quem se seguiu nos ganhos, numa semana que foi conhecido que a construtora ganhou um contrato em Angola de € 75 milhões para a reparação urbana de diversas ruas de Luanda. A encerrar o pódio das valorizações surge a **EDPR** (+3% para € 6,63). O seu CEO João Manso Neto revelou que a empresa tem prevista a abertura de 5 parque eólicos nos EUA entre 2015 e 2016. Reunidos em Assembleia Geral, os acionistas do **BCP** (+1,6% para € 0,0911) aprovaram todos os pontos da ordem de trabalho. Tendo estado presentes acionistas detentores de 46,6% do capital social, destaca-se a aprovação das contas de 2014, a eleição dos membros do Conselho de Administração para o triénio 2015/2017 e a concordância para o lançamento de oferta pública de troca de valores mobiliários subordinados por ações e consequente reforço por incremento do capital social até € 428 milhões. A **REN** (-6,9% para € 2,7) foi quem mais caiu, numa semana em que anunciou um crescimento nos lucros de 50%, beneficiando da venda da participação na Enagás e apresentou também aos investidores no novo plano estratégico para 2015-2018. Durante esses anos, a empresa antevê uma quebra anual de 2% no EBITDA mas uma subida de 10% por ano nos lucros. A seguir a energética nacional nas perdas surgiu **Impresa** (-3,5% para os € 0,849), **Portugal Telecom** (-3,3% para € 0,52) e **EDP** (-2,6% para € 3,556). Os **CTT** (-0,9% para € 10,145) apresentaram um crescimento de receitas e lucros no 1º trimestre, tendo beneficiado de um aumento da preponderância dos Serviços Financeiros e a **Altri** (-2,4% para € 3,947), anunciou que quase triplicou os seus lucros no 1º trim.
- No plano macroeconómico o destaque foi para a apresentação dos valores preliminares dos **PIB's** de diversos países da Zona Euro para o 1º trimestre. Nos primeiros três meses do ano **Portugal** cresceu 0,4% (est. +0,5%), **França** avançou 0,6% (est. +0,4%), **Alemanha** expandiu 0,4% (est. +0,5%), **Holanda** cresceu 0,4% (est. +0,5%), **Itália** avançou 0,3% (est. +0,2%) e a **Grécia** contraiu 0,2% (est. -0,5%). Já o conjunto dos países da moeda única cresceu 0,4%, indo ao encontro do previsto. O **Investimento Direto Estrangeiro na China** cresceu 10,5% em termos homólogos no mês de abril, pulverizando a estimativa de um abrandamento do registo do mês anterior, de 2,2%, para apenas 2%.

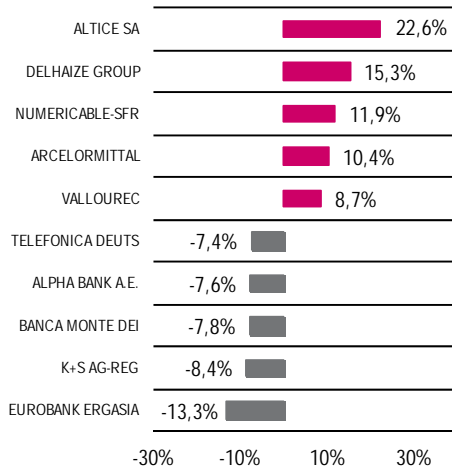
Stoxx 600 - Setores da Semana



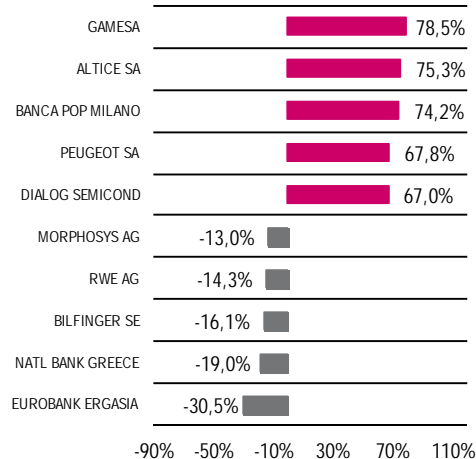
Stoxx 600 - Setores do Ano



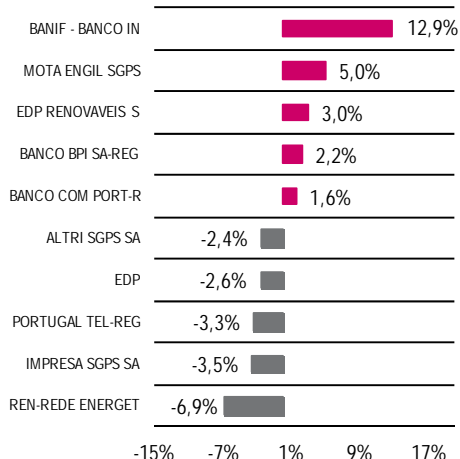
EuroStoxx - Ações da Semana



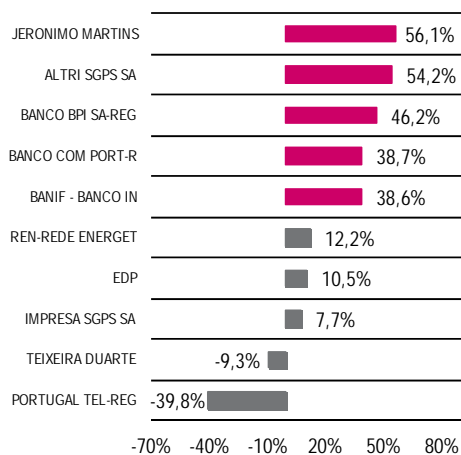
EuroStoxx - Ações do Ano



PSI20 - Ações da Semana



PSI20 - Ações do Ano



Fonte: Bloomberg

## Indicadores

| Zona   | País        | Dia   | Evento                                                 | Esperado <sup>(1)</sup> | Anterior <sup>(2)</sup> |
|--------|-------------|-------|--------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Europa | Itália      | 18-05 | Balança Comercial (mar.)                               | -                       | 3538M                   |
|        | UEM         | 19-05 | Vendas de Automóveis (abr.)                            | -                       | 10,60%                  |
|        | Reino Unido | 19-05 | IPC (h) (abr.)                                         | 0,00%                   | 0,00%                   |
|        | UEM         | 19-05 | Balança Comercial (mar.)                               | 22.0B                   | 20.3B                   |
|        | Alemanha    | 19-05 | Zew Survey - Situação Actual (mai.)                    | 68,00                   | 70,20                   |
|        | Alemanha    | 19-05 | Zew Survey (mai.)                                      | 50,00                   | 53,30                   |
|        | UEM         | 19-05 | Zew Survey (mai.)                                      | -                       | 64,80                   |
|        | UEM         | 19-05 | IPC (h) (abr. F)                                       | 0,00%                   | 0,00%                   |
|        | Portugal    | 19-05 | IPP (h) (abr.)                                         | -                       | -2,40%                  |
|        | Alemanha    | 20-05 | IPP (h) (abr.)                                         | -1,50%                  | -1,70%                  |
|        | Espanha     | 20-05 | Balança Comercial (mar.)                               | -                       | -2037.2M                |
|        | França      | 21-05 | PMI Indústria (mai. P)                                 | 48,50                   | 48,00                   |
|        | França      | 21-05 | PMI Serviços (mai. P)                                  | 52,00                   | 51,40                   |
|        | Alemanha    | 21-05 | PMI Indústria (mai. P)                                 | 52,00                   | 52,10                   |
|        | Alemanha    | 21-05 | PMI Serviços (mai. P)                                  | 53,90                   | 54,00                   |
|        | UEM         | 21-05 | PMI Indústria (mai. P)                                 | 51,80                   | 52,00                   |
|        | UEM         | 21-05 | PMI Serviços (mai. P)                                  | 53,80                   | 54,10                   |
|        | UEM         | 21-05 | Balança de Transações Correntes (mar.)                 | -                       | 13.8B                   |
|        | Reino Unido | 20-05 | Atas da última reunião do Banco de Inglaterra          | -                       | -                       |
|        | Reino Unido | 21-05 | Vendas a retalho (h) (abr.)                            | 3,60%                   | 4,20%                   |
|        | Itália      | 21-05 | Balança de Transações Correntes (mar.)                 | -                       | 3594M                   |
|        | UEM         | 21-05 | Início da Cimeira do BCE em Sintra                     | -                       | -                       |
|        | UEM         | 21-05 | Confiança dos Consumidores (mai. A)                    | -4,70                   | -4,60                   |
|        | Portugal    | 21-05 | Balança de Transações Correntes (mar.)                 | -                       | -152.7M                 |
|        | Alemanha    | 22-05 | PIB (Trim.) (1ºTrim. F)                                | 0,30%                   | 0,30%                   |
|        | Alemanha    | 22-05 | Exportações (Trim.) (1ºTrim.)                          | 0,30%                   | 1,30%                   |
|        | Alemanha    | 22-05 | Importações (Trim.) (1ºTrim.)                          | 1,20%                   | 1,00%                   |
|        | França      | 22-05 | Confiança dos Consumidores (mai.)                      | 97,00                   | 96,00                   |
|        | Alemanha    | 22-05 | IFO (mai.)                                             | 108,20                  | 108,60                  |
|        | Alemanha    | 22-05 | IFO - Situação Actual (mai.)                           | 113,50                  | 113,90                  |
|        | Alemanha    | 22-05 | IFO - Expectativas (mai.)                              | 103,00                  | 103,50                  |
|        | Itália      | 22-05 | Vendas a retalho (h) (mar.)                            | -                       | 0,10%                   |
|        | Grécia      | 22-05 | Balança de Transações Correntes (mar.)                 | -                       | -929M                   |
| EUA    | EUA         | 18-05 | Índice Mercado Imobiliário NAHB (mai.)                 | 57,00                   | 56,00                   |
|        | EUA         | 19-05 | Casas em início de construção (m) (abr.)               | 10,20%                  | 2,00%                   |
|        | EUA         | 19-05 | Licenças de Construção (m) (abr.)                      | 2,70%                   | -5,70%                  |
|        | EUA         | 20-05 | Reservas de Petróleo                                   | -                       | -                       |
|        | EUA         | 20-05 | Atas da última reunião do FED                          | -                       | -                       |
|        | EUA         | 21-05 | Pedidos Subsídio Desemprego                            | -                       | 264K                    |
|        | EUA         | 21-05 | PMI Indústria (mai. P)                                 | 54,50                   | 54,10                   |
|        | EUA         | 21-05 | Vendas de Casas Usadas (m) (abr.)                      | 0,60%                   | 6,10%                   |
|        | EUA         | 21-05 | Leading Index (abr.)                                   | 0,30%                   | 0,20%                   |
|        | EUA         | 21-05 | Fed: Discurso de Fischer na Cimeira do BCE em Portugal | -                       | -                       |
|        | EUA         | 22-05 | IPC (h) (abr.)                                         | -0,20%                  | -0,10%                  |
|        | EUA         | 22-05 | Fed: Discurso da Presidente Janet Yellen               | -                       | -                       |
| Outros | Brasil      | 21-05 | Taxa de Desemprego (abr.)                              | -                       | 6,20%                   |
|        | China       | 21-05 | PMI Indústria (mai. P)                                 | 49,40                   | 48,90                   |
|        | China       | 22-05 | Leading Economic Index (abr.)                          | -                       | -                       |
|        | Japão       | 20-05 | PIB (Trim.) (1ºTrim. P)                                | 0,40%                   | 0,40%                   |
|        | Japão       | 20-05 | Leading Index (mar. F)                                 | -                       | 105,50                  |
|        | Japão       | 20-05 | Coincident Index (mar. F)                              | -                       | 109,50                  |
|        | Japão       | 21-05 | PMI Indústria (mai. P)                                 | 50,30                   | 49,90                   |
|        | Japão       | 22-05 | Banco do Japão: Aumento Base Monetária (2015)          | Y80T                    | Y80T                    |
|        | Japão       | 22-05 | Banco do Japão: Política Monetária                     | -                       | -                       |

(h)-Variação homóloga; (m)-Variação mensal; (t) - Variação trimestral; F-Valor final; P-Valor preliminar; K-mil; M-Milhões; B-Mil Milhões; A - Avançado

<sup>(1)</sup> Estimativas de consenso a 15/05/2015

<sup>(2)</sup> Previsão anterior para o período ou valor relativo ao período anterior (nos casos em que não são reveladas estimativas preliminares)

Fonte: Mib, Bloomberg

## Dívida Pública

| Pais     | Dia   | Hora  | Eventos                             | Montante Indicativo |
|----------|-------|-------|-------------------------------------|---------------------|
| Alemanha | 18/05 | 10:30 | Emissão de dívida a 12 meses        | € 1,5 mil milhões   |
| França   | 18/05 | 13:50 | Emissão de dívida a curto prazo     | € 5,5 mil milhões   |
| Espanha  | 19/05 | 09:30 | Emissão de dívida a curto prazo     | € 2,5 mil milhões   |
| Portugal | 20/05 | 10:30 | Emissão de dívida a curto prazo     | € 1,5 mil milhões   |
| Espanha  | 21/05 | 09:30 | Emissão de obrigações               | -                   |
| França   | 21/05 | 09:50 | Emissão de obrigações a longo prazo | -                   |
| França   | 21/05 | 10:50 | Emissão de obrigações a longo prazo | -                   |

De acordo com dados Bloomberg a 15/05/2015

Fonte: Mib, Bloomberg

## Resultados

| Zona   | Pais        | Dia                             | Eventos                                  | EPS Trimestral <sup>(1)</sup> |
|--------|-------------|---------------------------------|------------------------------------------|-------------------------------|
| Europa | Alemanha    | 18/05                           | Kabel Deutschland Holding Ag: Resultados |                               |
|        | Áustria     | 18/05                           | Omv Ag: Resultados                       | 0,62                          |
|        | Alemanha    | 19/05                           | United Internet Ag-Reg Share: Resultados | 0,41                          |
|        | Portugal    | 19/05                           | Mota Engil Sgps Sa: Resultados           |                               |
|        | Alemanha    | 19/05                           | Merck Kgaa: Resultados                   | 1,123                         |
|        | Reino Unido | 19/05                           | Vodafone Group Plc: Resultados           | 0,276*                        |
|        | Áustria     | 20/05                           | Vienna Insurance Group Ag: Resultados    | 1.705*                        |
|        | Reino Unido | 20/05                           | Marks & Spencer: Resultados              |                               |
|        | Reino Unido | 20/05                           | Burberry Group: Resultados               |                               |
|        | Alemanha    | 20/05                           | Deutsche Wohnen: Resultados              |                               |
|        | Alemanha    | 21/05                           | Suedzucker Ag: Resultados                | 0,025                         |
|        | Áustria     | 21/05                           | Raiffeisen Bank Internationa: Resultados | 0,433                         |
|        | Reino Unido | 21/05                           | National Grid: Resultados                | 0,722                         |
|        | Reino Unido | 21/05                           | Royal Mail: Resultados                   | 0,722                         |
|        | Suíça       | 22/05                           | Cie Financiere Richemond: Resultados     | 1,043                         |
| EUA    | EUA         | 18/05                           | Urban Outfitters Inc: Resultados         | 0,302                         |
|        | EUA         | 18/05                           | Agilent Technologies Inc: Resultados     | 0,386                         |
|        | EUA         | 19/05                           | Wal-Mart Stores Inc: Resultados          | 1,047                         |
|        | EUA         | 19/05                           | Tjx Companies Inc: Resultados            | 0,665                         |
|        | EUA         | 19/05                           | Analog Devices Inc: Resultados           | 0,726                         |
|        | EUA         | 19/05                           | Autodesk Inc: Resultados                 | 0,282                         |
|        | EUA         | 19/05                           | Computer Sciences Corp: Resultados       | 1,198                         |
|        | EUA         | 19/05                           | Home Depot Inc: Resultados               | 1,15                          |
|        | EUA         | 20/05                           | Staples Inc: Resultados                  | 0,172                         |
|        | EUA         | 20/05                           | Netapp Inc: Resultados                   | 0,724                         |
|        | EUA         | 20/05                           | Salesforce.Com Inc: Resultados           | 0,138                         |
|        | EUA         | 20/05                           | L Brands Inc: Resultados                 | 0,598                         |
|        | EUA         | 20/05                           | Netapp Inc: Resultados                   | 0,724                         |
|        | EUA         | 20/05                           | Hormel Foods Corp: Resultados            | 0,624                         |
|        | EUA         | 20/05                           | Lowe'S Cos Inc: Resultados               | 0,735                         |
|        | EUA         | 20/05                           | Target Corp: Resultados                  | 1,021                         |
|        | EUA         | 21/05                           | Best Buy Co Inc: Resultados              | 0,298                         |
|        | EUA         | 21/05                           | Ross Stores Inc: Resultados              | 1,279                         |
|        | EUA         | 21/05                           | Gap Inc/The: Resultados                  | 0,55                          |
|        | EUA         | 21/05                           | Hewlett-Packard Co: Resultados           | 0,857                         |
|        | EUA         | 21/05                           | Intuit Inc: Resultados                   | 2,724                         |
|        | EUA         | 21/05                           | Dollar Tree Inc: Resultados              | 0,745                         |
|        | EUA         | 21/05                           | Patterson Cos Inc: Resultados            | 0,65                          |
| EUA    | 22/05       | Sears Holdings Corp: Resultados | -2,59                                    |                               |
| EUA    | 22/05       | Campbell Soup Co: Resultados    | 0,522                                    |                               |
| EUA    | 22/05       | Deere & Co: Resultados          | 1,557                                    |                               |

<sup>1)</sup> Estimativas de Consenso a 15/05/2015 \*Estimativa Semestral

Fonte: Mib, Bloomberg

**Declarações (“Disclosures”)**

Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registrada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).

**Prevenções (“Disclaimer”)**

A informação contida neste relatório tem caráter 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.



### **Millennium investment banking**

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)  
Edif 2 - Piso 2 B  
Porto Salvo  
2744-002 Porto Salvo  
Portugal  
Telephone +351 21 113 2103

### **Equity Team**

Luis Feria - Head of Equities  
Ilda Conceição

### **Equity Sales/Trading +351 21 003 7850**

Paulo Cruz - Head  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Nuno Sousa  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo (Publishing)  
Vitor Almeida

### **Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Diogo Justino  
Sofia Lagarelhos