

|                | Fecho   | Var. % | Var. % ano | Var. % no ano (€) |
|----------------|---------|--------|------------|-------------------|
| Euro Stoxx     | 310     | -1,5%  | -1,4%      | -1,4%             |
| PSI 20         | 5.798   | -3,0%  | -11,6%     | -11,6%            |
| IBEX 35        | 10.514  | -1,8%  | 6,0%       | 6,0%              |
| CAC 40         | 4.203   | -1,0%  | -2,2%      | -2,2%             |
| DAX 30         | 9.210   | -2,1%  | -3,6%      | -3,6%             |
| FTSE 100       | 6.679   | -0,8%  | -1,0%      | 3,2%              |
| Dow Jones      | 16.493  | -0,4%  | -0,5%      | 2,1%              |
| S&P 500        | 1.925   | -0,3%  | 4,2%       | 6,9%              |
| Nasdaq         | 4.353   | -0,4%  | 4,2%       | 7,0%              |
| Russell        | 1.115   | -0,5%  | -4,2%      | -1,6%             |
| NIKKEI 225*    | 15.475  | -0,3%  | -5,0%      | 0,2%              |
| MSCI EM        | 1.060   | -0,5%  | 5,7%       | 8,5%              |
| MBCPV&GEU      | 1.368   | -1,1%  | 7,6%       | 7,6%              |
| MBCP TH EU     | 1.734   | -1,3%  | 12,4%      | 12,4%             |
| MBCPV&GUS      | 1.712   | -0,1%  | 11,1%      | 14,1%             |
| *Fecho de hoje |         |        |            |                   |
| Petróleo(WTI)  | 97,9    | -0,3%  | -0,5%      | 2,1%              |
| CRB            | 292,5   | -0,7%  | 4,4%       | 7,2%              |
| OURO           | 1.294,5 | 1,0%   | 7,4%       | 10,3%             |
| EURO/USD       | 1,343   | 0,3%   | -2,6%      | -                 |
| Eur 3m Dep*    | 0,168   | 0,0    | -6,8       | -                 |
| OT 10Y*        | 3,701   | 9,0    | -242,9     | -                 |
| Bund 10Y*      | 1,131   | -2,4   | -79,8      | -                 |

\*taxa de juro com variações em p.b.

## Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de -8,27% (-13,9% em 2014), ganhando 1,84pp vs. PSI20 (-2,3pp em 2014). Esta semana sai a Jerónimo Martins e entra a Sonae Capital. A rentabilidade da carteira liquidez foi de -8,13% (-20,6% em 2014), ganhando 1,97pp vs PSI20 (-9,0pp em 2014). Esta semana não há alterações. (ver páginas 9 e 10).

## Mercados

### Fecho dos Mercados

#### Sexta-feira de perdas generalizadas pelas praças mundiais

|   | PSI20                   | Eurostoxx               | S&P 500                |
|---|-------------------------|-------------------------|------------------------|
| ↑ | Jerónimo Martins 2,1%   | Belgacom Sa 4,8%        | Expedia Inc 6,3%       |
|   | Ct-Correios De -0,2%    | Jerónimo Martins 2,1%   | Starwood Hotels 3,2%   |
|   | Impresa Sgops Sa -0,8%  | Melso Oyj 2,0%          | Procter & Gamble 3,0%  |
| ↓ | Teixeira Duarte -5,6%   | Bolsas Y Mercado -7,3%  | Akamai Technolog -3,3% |
|   | Banco Com Port-R -5,8%  | Arkema -25,5%           | Perkinelmer Inc -3,6%  |
|   | Banco Espirito-R -40,3% | Banco Espirito-R -40,3% | Western Union -3,9%    |

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

BES vai ser separado em bad bank e banco bom

Galp informou sobre resultados do poço de exploração em Marrocos

Autoridade da Concorrência chumba negócio da Sport TV

### Europa

Immofinanz reportou um crescimento do resultado líquido de 62,8%

Parsons Brinkershoff, unidade da Balfour Beatty, estará a ser alvo de diversas propostas para a sua aquisição

### EUA

Procter & Gamble reportou lucro no 4º trimestre fiscal

Chevron reportou um EPS de \$ 2,98 para o 2º trimestre

Public Storage reportou um *cash flow* operacional de \$ 1,97/ação

Tesla Motors reportou um EPS ajustado de \$ 0,11

LinkedIn apresentou uma perspetiva de crescimento de receitas que superou o valor esperado pelos analistas

Edison International apresentou um EPS ajustado de \$ 1,08

Expedia, reportou um EPS ajustado de \$ 1,03

### Outros

Base Monetária do Japão acelerou ligeiramente o seu ritmo de expansão em julho

Confiança dos investidores na Zona Euro caiu mais que o esperado em julho

Índice de Preços no Produtor do agregado da Zona Euro contraiu 0,8% em junho

Gastos com Construção nos EUA contraíram inesperadamente 1,8% em junho

Rendimento Pessoal nos Estados Unidos aumentou 0,4% em julho

Economia norte-americana gerou 209 mil postos de trabalho em julho

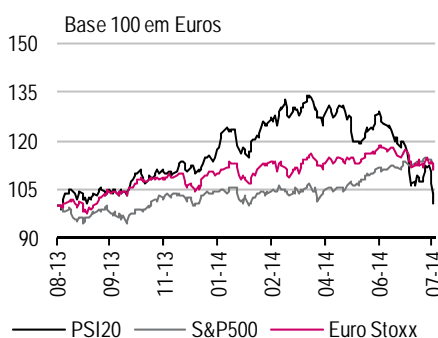
Taxa de Desemprego nos EUA subiu 10pb para os 6,2% em julho

Produção Industrial no Brasil contraiu 6,9% em termos homólogos

| Certificados    | Fecho (1) | Var. % | Var. % no ano |
|-----------------|-----------|--------|---------------|
| PSI20           | 58,10     | -2,5%  | -11,1%        |
| IBEX35          | 104,80    | -1,5%  | 5,7%          |
| FTSE100 (2)     | 66,70     | -0,5%  | -1,0%         |
| Value&Growth EU | 13,65     | -1,2%  | 8,0%          |
| Technical EU    | 15,35     | -12,5% | 0,3%          |
| Value&Growth US | 12,76     | -0,3%  | 14,0%         |

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado *quanto*)



António Seladas, CFA

Analista de Mercados

+351 210 037 826

antonio.seladas@millenniumbcp.pt

**Fecho dos Mercados****Sexta-feira de perdas generalizadas pelas praças mundiais**

**Portugal.** O PSI20 recuou 3% para os 5797 pontos, com todos os títulos em queda, exceto a Jerónimo Martins. O volume foi normal, transacionando-se 658,5 milhões de ações, correspondentes a € 171,5 milhões (6% abaixo da média de três meses). Apenas a Jerónimo Martins, ao subir 2,1% para os € 9,978, teve ganhos na sessão. O BES liderou as perdas percentuais (-40,3% para os € 0,12), seguido do BCP (-5,8% para os € 0,101) e da Teixeira Duarte (-5,6% para os € 0,757).

**Europa.** A sessão voltou a ser de perdas para a generalidade dos mercados bolsistas europeus. O índice Stoxx 600 recuou 1,2% (331,89), o DAX perdeu 2,1% (9210,08), o CAC desceu 1% (4202,78), o FTSE deslizou 0,8% (6673,71) e o IBEX desvalorizou 1,8% (10514). Todos os setores encerraram negativos sendo os que mais perderam: Químico (-2,34%), Construção (-2,31%) e Utilities (-2,24%).

**EUA.** Dow Jones -0,4% (16493,37), S&P 500 -0,3% (1925,15), Nasdaq 100 -0,3% (3879,67). Os setores que encerraram positivos foram: Consumer Staples (+0,77%), Utilities (+0,42%) e Materials (+0,05%). Os setores que encerraram negativos foram: Telecom Services (-0,93%), Financials (-0,87%), Energy (-0,71%), Info Technology (-0,41%), Consumer Discretionary (-0,35%), Industrials (-0,08%) e Health Care (-0,03%). O volume da NYSE situou-se nos 718 milhões, 16% acima da média dos últimos três meses (621 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,5 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-0,3%); Hang Seng (+0,35%); Shanghai Comp (+1,7%).

**Hot Stock****BES vai ser separado em bad bank e banco bom**

O Banco de Portugal anunciou ontem que o BES vai ser separado em *bad bank* e em banco bom. Segundo a comunicação social o *bad bank*, que manterá o nome BES e que será detido pelos atuais acionistas e detentores de dívida subordinada, vai receber os ativos tóxicos tais como as dívidas do Grupo Espírito Santo e também o BES Angola. Por outro lado, para o banco bom serão direcionados os depósitos e os ativos saudáveis. O banco bom, que mudará de nome para Novo Banco, receberá ajuda de 4,9 mil milhões de euros através do fundo de resolução da banca. O fundo de resolução vai buscar 4,4 mil milhões de euros da *troika* para ajudar o BES e os restantes 500 milhões serão assegurados pelos bancos, através de um reforço do referido fundo. Na conferência o Governador do Banco de Portugal esclareceu que o Novo Banco passa a ser detido pelo fundo de resolução da banca e que o empréstimo que será contraído junto do Estado português tem um caráter temporário e que poderá substituído por um empréstimo da banca. Durante a conferência o Governador do Banco de Portugal referiu que o rácio do novo banco é de 8,5%, acima do mínimo regulamentar.

Vanda Mesquita, Analista de ações

## Portugal

O BCP (cap. € 5,7 mil milhões) comunicou na passada sexta-feira à CMVM que a **BlackRock** detém uma participação de 2,41% do capital social do banco. No mesmo dia, o BCP informou que a **Fundação José Berardo** e a Metlagent, SGPS detém agora, 1,75% do capital social e direitos de voto e ainda que o **Banco de Sabadell, S.A.** detém 5,526%.

**Galp informou sobre resultados do poço de exploração em Marrocos**

A Galp Energia (cap. € 10,8 mil milhões, -0,6% para os € 12,965) informa sobre resultados do poço de exploração TAO-1 em Marrocos, não tendo sido descobertos hidrocarbonetos. A perfuração do primeiro poço offshore operado pela Galp Energia decorreu sem incidentes, prosseguindo-se neste momento a conclusão da operação e desmobilização da sonda. O consórcio irá prosseguir com a análise dos resultados deste poço, e posteriormente decidir sobre as atividades de exploração futuras.

A empresa tem demonstrado algumas expectativas em relação a Marrocos. Na nossa avaliação, incluímos Marrocos através da valorização de recursos de exploração, não fazendo uma avaliação em separado. Como trata-se de recursos não descobertos este portefólio tem um valor pouco significativo face aos restantes recursos. A Galp não decompõe os recursos de exploração por país. Partindo do pressuposto que Marrocos representa cerca de 10% dos recursos de exploração incluídos na nossa avaliação, o valor em termos de avaliação é cerca de 5 cêntimos.

Galp: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €15,60, Risco Elevado;

Vanda Mesquita, Analista de Ações.

**Autoridade da Concorrência chumba negócio da Sport TV**

A Autoridade da Concorrência emitiu ontem decisão final sobre negócio entre PT, NOS e Sportinveste (Controlinveste) relativamente à Sport TV, tendo proibido a operação considerando que seria suscetível de criar entraves significativos à concorrência. Os compromissos propostos pelas 3 empresas há alguns meses não foram considerados suficientes para resolver as preocupações concorrenciais do regulador. Já era conhecido o sentido provável da decisão do regulador há vários dias.

Lembramos que em Dezembro de 2012 foi anunciado o plano de incorporação da Sportinveste Multimedia e da PPTV (que detém direitos televisivos de futebol) na Sport TV, com a PT a entrar para o capital com uma participação de 25%, a posição da Zon (agora NOS) a reduzir-se de 50% para 25%, mantendo a Controlinveste os 50% que detém atualmente.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 3,00, Risco Médio.

NOS: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 5,65, Risco Médio.

## Europa

A imobiliária norueguesa **Immofinanz** (cap. € 2,6 mil milhões, -2,1% para os € 2,263) reportou, sobre o ano fiscal de 2014, terminado no mês de abril, um **crescimento do resultado líquido** de 62,8%, totalizando € 180,4 milhões, mas, ainda assim, **atrás** dos € 188,7 milhões aguardados. O **Ebit** totalizou € 521,1 milhões, à frente dos € 475 milhões estimados. A Immofinanz apontou o **atraso na construção do centro comercial em Moscovo** com um dos fatores que afetou as suas receitas provenientes de rendas. A empresa estabeleceu um **objetivo de pagamento de dividendo** entre os € 0,15 e os € 0,2 por ação para o ano fiscal de 2015.

De acordo com o Sunday Telegraph, a unidade **Parsons Brinkershoff** da construtora inglesa **Balfour Beatty** (cap. £ 1,7 mil milhões, +2,9% para os £ 2,468) estará a ser alvo de diversas propostas para a sua aquisição, nomeadamente do grupo de engenharia britânico **WS Atkins** (cap. £ 1,3 mil milhões, -1% para os £ 12,82) e a canadiana **WSP** (cap. 2,2 mil milhões de dólares canadianos), entre outras. O processo de competição estará a ser supervisionado pela **Goldman Sachs** e o valor final poderá ascender a mais de mil milhões de dólares.

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

A **Procter & Gamble**, multinacional norte-americana fabricante de bens de grande consumo, reportou **lucro** no 4º trimestre fiscal que **superou** as expectativas dos analistas, impulsionado pela **redução de custos**. O **EPS ajustado** ascendeu aos \$ 0,95, **acima** dos \$ 0,91 de consenso de mercado. As **receitas caíram** 1% em termos homólogos para os \$ 20,2 mil milhões **aquém** dos \$ 20,5 mil milhões esperados. Para o que falta de 2014 a empresa antecipa **crescimento dos lucros** entre os 4% e os 5% com as **vendas orgânicas a subirem** entre os 1% e os 3%.

A petrolífera norte-americana **Chevron**, reportou um **EPS** de \$ 2,98 **superior** aos \$ 2,9 aguardados para o 2º trimestre. As **receitas cresceram** 4,5% em termos homólogos para os \$ 55,6 mil milhões, ainda assim, **atrás** dos \$ 56,9 mil milhões aguardados. A **produção** foi de 2,55 milhões de barris por dia, **aquém** dos 2,6 milhões aguardados. A empresa informou ter adquirido \$ 1,25 mil milhões em ações próprias, o mesmo montante do 1º trimestre.

O fundo de investimento imobiliário norte-americano (REIT) **Public Storage** reportou um **cash flow** operacional (**FFO ajustado**) de \$ 1,97/ação, **ligeiramente acima** dos \$ 1,96/ação esperados. As **vendas comparáveis** cresceram 5,5% em termos homólogos. A **receita operacional** totalizou os \$ 538 milhões, **batendo** os \$ 535 milhões aguardados.

A **Tesla Motors**, construtora de carros elétricos, reportou um **EPS ajustado** de \$ 0,11, **batendo** em larga escala os \$ 0,04 esperados. A **empresa apresentou um prejuízo** de \$ 62 milhões, **maior** que o resultado negativo de \$ 41 milhões aguardados. As **vendas cresceram** 55% em termos homólogos para os \$ 857 milhões, **excedendo** os \$ 813 milhões aguardados.

O **LinkedIn** apresentou uma **perspetiva de crescimento** de receitas que superou o valor esperado pelos analistas. A empresa que gere a rede social de contactos profissionais espera obter receitas entre os \$ 543 milhões e os \$ 547 milhões este trimestre, que fica à frente dos \$ 541,5 milhões de consenso aguardados. Sobre o 2º trimestre a empresa reportou \$ 0,51, ganhando aos \$ 0,388 aguardados. As **vendas cresceram** 47% em termos homólogos para os \$ 534 milhões, o que **excede** o valor de \$ 511 milhões aguardados.

A **utility** norte-americana **Edison International** apresentou um **EPS ajustado** de \$ 1,08, ficando à **frente** dos \$ 0,82 que eram aguardados. As **receitas operacionais** da empresa totalizou \$ 3,02 mil milhões, que pode **não ser comparável** com os \$ 3,06 mil milhões que eram estimados. A empresa referiu que espera que o **EPS** do ano fique **perto do limite superior** do intervalo de \$3,6-\$3,8 (vs. estimativa de \$ 3,73).

A agência de viagens online, **Expedia**, reportou um **EPS ajustado** de \$ 1,03, **superando** o valor de consenso do mercado de \$ 0,76, relativamente ao 2º trimestre. O **lucro** do período totalizou \$ 89 milhões, o que fica **à frente** dos \$ 73 milhões esperados. As **receitas ampliaram** 24% face a igual período de 2013, ascendendo aos \$ 1,5 mil milhões, **ganhando** aos \$ 1,44 mil milhões aguardados.

## Outros

A **Base Monetária do Japão** acelerou ligeiramente o seu ritmo de expansão em julho. A taxa de crescimento homologa ampliou 10pb face a junho para os 42,7%.

De acordo com o instituto alemão Sentix divulgado esta manhã, a **confiança dos investidores na Zona Euro** caiu mais que o esperado em julho. O indicador passou de 10,1 para 2,7, quando se antecipava uma queda para os 9.

O **Índice de Preços no Produtor do agregado da Zona Euro** contraiu 0,8% em termos homólogos no mês de junho, ficando 20pb acima do valor esperado. Em termos sequenciais registou-se uma expansão de 0,1%, quando se esperava que o valor estagnasse.

O indicador **ISM Industria** apontou para um **acelerar da atividade transformadora norte-americana acima do esperado**. O valor de leitura passou dos 55,3 para os 57,1, quando se aguardava uma subida para os 56.

O **valor final do indicador de confiança dos consumidores norte-americanos**, medido pela Universidade do Michigan, confirmou, sem surpresas, o que o valor preliminar tinha apontado: deterioração da confiança, com o valor de leitura a cair dos 82,5 para os 81,8.

Os **Gastos com Construção nos EUA** contraíram inesperadamente 1,8% em termos homólogos no mês de junho. A expectativa apontava para um crescimento de 0,5%.

Foi revelado que o **Rendimento Pessoal nos Estados Unidos** aumentou 0,4% em julho, em linha com o estimado, bem como a **Despesa Pessoal** que expandiu na mesma proporção.

A **economia norte-americana gerou 209 mil postos de trabalho** em julho, excluindo o setor primário, um valor que confere menor otimismo face ao antecipado pelos analistas, que apontavam para a criação de 230 mil empregos. Destaque ainda para a revisão em alta dos dados de junho, onde terão sido gerados 298 mil postos, mais 10 mil que o inicialmente revelado.

A **Taxa de Desemprego nos EUA** subiu surpreendentemente 10pb para os 6,2% em julho. Os analistas estimavam a manutenção nos 6,2%.

A **Produção Industrial no Brasil** contraiu 6,9% em termos homólogos, menor que a estimativa do mercado que apontava para um recuo de 7,9%. Em termos sequenciais registou-se uma contração de 1,4% (vs. -2,3% esperados).

## Resultados

| Empresa            | 2º Trim. 2014 | 3º Trim. 2014 | Dia do Investidor |
|--------------------|---------------|---------------|-------------------|
| Galp Energia *     | 14-07 AA      | 13-10 AA      |                   |
| Portucel           | 21-07 DF      | 22-10 DF      |                   |
| Media Capital      | 21-07 DF      | n.a.          |                   |
| Iberdrola          | 23-07 AA      | 22-10 AA      | 2014-02-19        |
| BPI                | 23-07 DF      | n.a.          |                   |
| Impresa            | 24-07 DF      | 28-10 DF      |                   |
| Galp Energia       | 28-07 AA      | 27-10 AA      | 2014-03-04        |
| BCP                | 28-07 DF      | 03-11 DF      |                   |
| Jerónimo Martins   | 29-07 DF      | 29-10 DF      |                   |
| BES                | 30-07 DF      | 31-10 DF      |                   |
| Indra              | 30-07 DF      | n.a.          |                   |
| CTT                | 30-07 AA      | 04-11 DF      |                   |
| Sonae Indústria    | 30-07 DF      | 13-11 DF      |                   |
| Novabase           | 30-07 DF      | 06-11 DF      |                   |
| EDP Renováveis     | 30-07 AA      | 29-10 AA      |                   |
| Sonae Capital      | 31-07 DF      | 30-10 DF      |                   |
| NOS                | 31-07 AA      | 06-11 AA      | 2014-02-28        |
| REN                | 31-07 DF      | 06-11 DF      |                   |
| Telefónica         | 31-07 AA      | 06-11 AA      |                   |
| EDP                | 31-07 DF      | 30-10 DF      | 2014-05-14        |
| Glint              | 31-07         | 20-11         |                   |
| Altri              | 31-07 DF      | n.a.          |                   |
| Sonae Sierra       | 05-08 DF      | 04-11 DF      |                   |
| Sonaecom           | 06-08 DF      | 10-11 DF      |                   |
| Portugal Telecom** | 06-08 DF      | n.a.          |                   |
| Soares da Costa    | 14-08         | 21-11         |                   |
| Reditus            | 14-08         | 28-11         |                   |
| Sonae              | 20-08 DF      | 12-11 AA      |                   |
| ESS                | 25-08 DF      | 25-11 DF      |                   |
| Mota-Engil         | 28-08 DF      | 27-11 DF      |                   |
| Portugal Telecom   | 29-08 AA      | n.a.          |                   |
| Semapa             | 29-08 DF      | 31-10 DF      |                   |
| Ibersol            | 29-08 DF      | 21-11 DF      |                   |
| Inditex            | 17-09 AA      | 11-12 AA      |                   |
| Cofina             | n.a.          | n.a.          |                   |
| Cimpor             | n.a.          | n.a.          |                   |
| SAG                | n.a.          | n.a.          |                   |
| ESFG               | n.a.          | n.a.          |                   |
| T. Duarte          | n.a.          | n.a.          |                   |
| Martifer           | n.a.          | n.a.          |                   |

AM - After market; BM - Before market; n.a. - Not available; (e) Expected;

AA: Antes Abertura; DF: Depois Fecho; n.a. - não disponível (e) esperado

Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. \*Resultados Operacionais \*\*Resultados da Oi

## Dividendos

| Empresa        | DPA   | Assembleia | Data      | Data      | Obs.     | Ano Anterior |           |
|----------------|-------|------------|-----------|-----------|----------|--------------|-----------|
|                | Bruto | Geral      | Pagamento | Ex-Div    |          | Pagamento    | DPA Bruto |
| Galp Energia** | 0,144 | 28-Abr-14  | 22-Mai-14 | 19-Mai-14 | Aprovado | 16-Mai-13    | 0,120     |
|                | 0,173 | -          | -         | -         | Estimado | 18-Set-13    | 0,144     |
| Telefónica**   | 0,400 | 30-Mai-14  | 07-Mai-14 | 07-Mai-14 | Aprovado | -            | 0,000     |
|                | 0,350 | -          | 4T14      | -         | Aprovado | 06-Nov-13    | 0,350     |

na: Não disponível

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto à Assembleia Geral

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

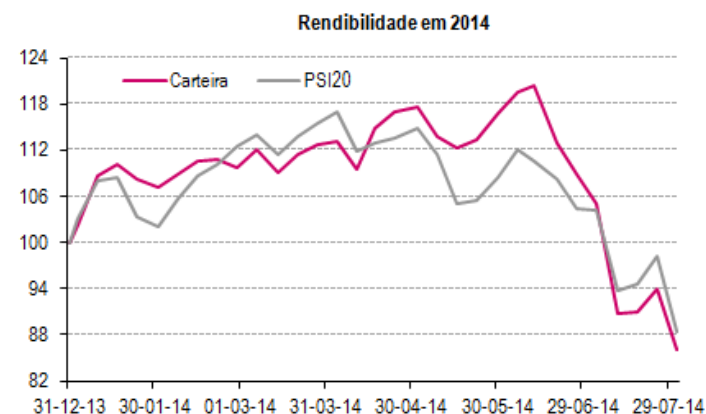
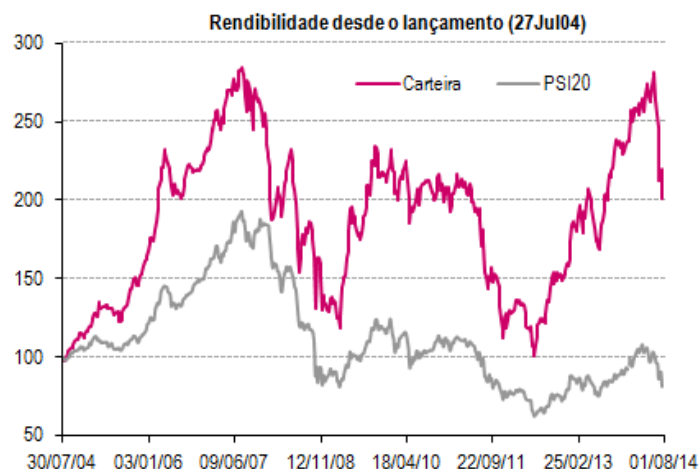
| 01-08-2014              | Último Preço (€) | Preço Alvo Final '14 (€) | Potencial Valorização (1) | Recomendação | Risco | Capitalização Bolsista (€mn) | Variação (%) |              |              |             |              | P / E       |             |             | Dividend Yield |             |      |
|-------------------------|------------------|--------------------------|---------------------------|--------------|-------|------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|------|
|                         |                  |                          |                           |              |       |                              | Semana       | 1M           | 3M           | 12M         | YTD          | 2013        | 2014E       | 2015E       | 2013           | 2014E       |      |
| PSI 20                  | 5.798            |                          |                           |              |       | 58.560                       | -10,1        | -16,0        | -22,3        | 0,6         | -11,6        |             |             |             |                |             |      |
| IBEX                    | 10.514           |                          |                           |              |       | 560.646                      | -3,4         | -4,6         | 0,5          | 23,1        | 6,0          |             |             |             |                |             |      |
| <b>Financeiras</b>      |                  |                          |                           |              |       | <b>8.238</b>                 | <b>-26,4</b> | <b>-39,1</b> | <b>-48,7</b> | <b>-0,6</b> | <b>-32,9</b> | -           | -           | -           | -              | -           | -    |
| BCP                     | (1) 0,10         | -                        | --                        | -            | -     | 5.474                        | -15,1        | -23,5        | -20,5        | 83,2        | 4,6          | -           | -           | -           | -              | -           | -    |
| BES                     | (5) 0,12         | -                        | --                        | -            | -     | 675                          | -73,3        | -83,4        | -89,6        | -82,4       | -87,2        | perda       | -           | -           | -              | 0,0%        | -    |
| BPI                     | 1,43             | 1,60                     | 11,6%                     | Compra       | Alto  | 2.089                        | -5,8         | -9,4         | -22,4        | 42,8        | 17,9         | 25,3        | perda       | 12,8        | -              | 0,0%        | 0,0% |
| <b>Telecomunicações</b> |                  |                          |                           |              |       | <b>59.081</b>                | <b>-1,9</b>  | <b>-5,2</b>  | <b>-3,2</b>  | <b>7,8</b>  | <b>-2,0</b>  | <b>11,4</b> | <b>15,9</b> | <b>15,6</b> | <b>5,9%</b>    | <b>6,1%</b> |      |
| Telefónica              | (4) 12,08        | 13,75                    | 13,9%                     | Compra       | Médio | 54.954                       | -1,4         | -3,8         | 0,0          | 11,3        | 2,0          | 11,6        | 15,3        | 15,3        | 6,3%           | 6,2%        |      |
| Portugal Telecom        | 1,54             | 3,00                     | 94,3%                     | Compra       | Médio | 1.384                        | -13,3        | -37,5        | -48,5        | -47,1       | -51,1        | 5,8         | 194,4       | 26,8        | 3,2%           | 6,5%        |      |
| NOS                     | 4,30             | 5,65                     | 31,5%                     | Compra       | Médio | 2.214                        | -4,5         | -9,4         | -17,3        | -2,2        | -20,4        | 22,4        | 18,8        | 16,3        | 2,2%           | 5,4%        |      |
| Sonaecom                | 1,70             | 2,80                     | 64,6%                     | Compra       | Alto  | 530                          | -2,8         | 3,1          | -26,0        | -4,3        | -33,8        | 9,1         | 18,5        | 14,5        | 0,0%           | 5,6%        |      |
| <b>Média</b>            |                  |                          |                           |              |       | <b>483</b>                   | <b>-0,6</b>  | <b>-9,3</b>  | <b>-29,2</b> | <b>10,9</b> | <b>-0,4</b>  | <b>18,9</b> | -           | -           | <b>2,8%</b>    | -           |      |
| Impresa                 | (2) 1,31         | -                        | --                        | -            | -     | 220                          | -3,0         | -12,6        | -27,6        | 101,5       | 20,2         | 90,8        | -           | -           | 0,0%           | -           |      |
| Media Capital           | (2) 2,50         | -                        | --                        | -            | -     | 211                          | 4,6          | -1,6         | 25,0         | 163,2       | 115,5        | 9,4         | -           | -           | 8,5%           | -           |      |
| Cofina                  | (2) 0,50         | -                        | --                        | -            | -     | 51                           | -0,6         | -9,3         | -29,2        | 10,9        | -0,4         | 10,0        | -           | -           | 2,2%           | -           |      |
| <b>Tecnologia</b>       |                  |                          |                           |              |       | <b>1.955</b>                 |              |              |              |             |              |             |             |             |                |             |      |
| Indra                   | 11,31            | 14,10                    | 24,7%                     | Compra       | Alto  | 1.856                        | -3,6         | -12,0        | -16,3        | 9,8         | -7,0         | 13,9        | 14,0        | 12,5        | 2,8%           | 3,2%        |      |
| Novabase                | 3,14             | 4,65                     | 48,1%                     | Compra       | Alto  | 99                           | -6,0         | -8,2         | -20,9        | 19,4        | 20,3         | 10,9        | 18,0        | 15,2        | 7,5%           | 4,9%        |      |
| <b>Electricidade</b>    |                  |                          |                           |              |       | <b>53.014</b>                | <b>-3,4</b>  | <b>-2,7</b>  | <b>6,8</b>   | <b>31,8</b> | <b>23,4</b>  | <b>11,2</b> | <b>15,3</b> | <b>14,2</b> | <b>2,7%</b>    | <b>3,1%</b> |      |
| Iberdrola               | (4) 5,50         | 6,30                     | 14,5%                     | Compra       | Baixo | 34.709                       | -1,9         | -1,7         | 11,6         | 34,1        | 21,2         | 11,2        | 14,9        | 14,5        | 6,5%           | 4,9%        |      |
| EDP                     | 3,42             | 3,10                     | -9,3%                     | Reduzir      | Baixo | 12.498                       | -5,3         | -4,7         | -2,3         | 28,1        | 28,0         | 9,7         | 13,3        | 11,9        | 6,9%           | 5,4%        |      |
| EDP Renováveis          | 5,08             | 5,60                     | 10,3%                     | Compra       | Baixo | 4.429                        | -9,8         | -4,5         | 2,8          | 30,7        | 31,5         | 24,9        | 38,4        | 20,5        | 1,0%           | 0,8%        |      |
| REN                     | 2,58             | 2,90                     | 12,4%                     | Compra       | Baixo | 1.378                        | -2,6         | -3,7         | -4,7         | 15,8        | 15,3         | 9,8         | 13,1        | 13,0        | 7,6%           | 6,7%        |      |
| <b>Conglomerados</b>    |                  |                          |                           |              |       | <b>3.568</b>                 | <b>-4,0</b>  | <b>-5,1</b>  | <b>-12,6</b> | -           | -            | -           | -           | -           | -              | -           |      |
| Sonae                   | 1,10             | 1,55                     | 40,5%                     | Compra       | Médio | 2.206                        | -5,1         | -9,6         | -18,5        | 38,9        | 5,1          | 6,6         | 18,3        | 20,6        | 3,3%           | 3,2%        |      |
| Semapa                  | 10,81            | 8,70                     | -19,5%                    | Vender       | Alto  | 1.279                        | -2,0         | 3,9          | 0,0          | 62,9        | 32,8         | 12,0        | 18,6        | 17,6        | 3,0%           | 2,3%        |      |
| Sonae Capital           | 0,33             | 0,48                     | 46,8%                     | Compra       | Alto  | 83                           | -10,1        | -13,8        | -29,0        | 65,0        | 0,0          | perda       | perda       | 11,0        | 0,0%           | 0,0%        |      |
| <b>Retail</b>           |                  |                          |                           |              |       | <b>72.929</b>                |              |              |              |             |              |             |             |             |                |             |      |
| Inditex                 | 21,39            | 24,80                    | 16,0%                     | Compra       | Médio | 66.650                       | -4,1         | -4,6         | -1,1         | 5,2         | -10,7        | 6,3         | 27,5        | 24,2        | 1,8%           | 2,3%        |      |
| Jerónimo Martins        | (4) 9,98         | 13,35                    | 33,8%                     | Compra       | Médio | 6.279                        | -14,2        | -16,2        | -20,8        | -31,4       | -29,8        | 4,6         | 19,9        | 19,4        | 2,1%           | 2,5%        |      |
| <b>Industriais</b>      |                  |                          |                           |              |       | <b>3.035</b>                 | <b>1,4</b>   | <b>2,9</b>   | <b>-7,1</b>  | -           | <b>20,3</b>  | -           | -           | -           | -              | -           |      |
| CTT                     | (4) 7,94         | 8,60                     | 8,4%                      | Manter       | Médio | 1.191                        | 3,3          | 10,9         | 0,1          | -           | 42,0         | -           | 17,3        | 16,7        | -              | 5,2%        |      |
| Sonae Industria         | (3) 0,36         | -                        | --                        | -            | -     | 50                           | -2,3         | -8,5         | -16,9        | -26,3       | -36,4        | perda       | -           | -           | 0,0%           | -           |      |
| Altri                   | 2,03             | 1,95                     | -4,2%                     | Reduzir      | Alto  | 417                          | -1,4         | -1,0         | -0,5         | 4,5         | -9,3         | 8,3         | 19,0        | 14,5        | 1,1%           | 2,1%        |      |
| Portucel                | 3,35             | 2,75                     | -17,8%                    | Vender       | Médio | 2.568                        | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 33,9        | 16,8         | 11,3        | 15,1        | 15,6        | 9,0%           | 6,4%        |      |
| <b>Construção</b>       |                  |                          |                           |              |       |                              |              |              |              |             |              |             |             |             |                |             |      |
| Mota-Engil              | (3) 4,47         | -                        | --                        | -            | -     | 915                          | -11,4        | -19,5        | -18,8        | 63,7        | 3,4          | 17,5        | -           | -           | 2,5%           | -           |      |
| <b>Petróleo e Gás</b>   |                  |                          |                           |              |       |                              |              |              |              |             |              |             |             |             |                |             |      |
| Galp Energia            | 13,05            | 15,60                    | 19,6%                     | Compra       | Alto  | 10.818                       | -0,4         | -2,7         | 4,5          | 6,1         | 9,5          | 31,9        | 38,2        | 36,9        | 2,4%           | 2,6%        |      |
| <b>Saúde</b>            |                  |                          |                           |              |       |                              |              |              |              |             |              |             |             |             |                |             |      |
| ES Saúde                | 3,75             | 4,45                     | 18,7%                     | Compra       | Alto  | 358                          | 1,2          | 1,4          | 7,8          | -           | 17,2         | -           | -           | 18,5        | -              | -           |      |

(1) Dado o Millennium investment banking ser marca registada do BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou price targets sobre o título BCP; (2) Sem Cobertura; (3) Restrito; (4) Preço alvo Fim 2015; (5) Sob Revisão



**Carteira Agressiva (1) (2)**

A rentabilidade da carteira agressiva foi de -8,27% (-13,9% em 2014), ganhando 1,84pp vs. PSI20 (-2,3pp em 2014). Esta semana sai a Jerónimo Martins e entra a Sonae Capital.



Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

**Carteira Agressiva**

**Rendibilidade Semanal da Carteira**

| Empresa  | Rating Risco | Último Preço(€) | Preço Alvo (€) | Potencial Valorização | Rendibilidade Semanal | Performance  |         |
|--|--------------|-----------------|----------------|-----------------------|-----------------------|--------------|---------|
|  |              |                 |                |                       |                       | Contribuição | Desvio  |
| Portugal Telecom   | Médio        | 1,54            | 3,00           | 94%                   | -13,3%                | -2,65pp      | -0,46pp |
| Sonaecom   | Alto         | 1,70            | 2,80           | 65%                   | -2,8%                 | -0,56pp      | 1,46pp  |
| Jerónimo Martins   | Médio        | 9,98            | 13,35          | 34%                   | -14,2%                | -2,84pp      | -0,82pp |
| Novabase   | Alto         | 3,14            | 4,65           | 48%                   | -6,0%                 | -1,20pp      | 0,82pp  |
| Sonae  | Médio        | 1,10            | 1,55           | 41%                   | -5,1%                 | -1,02pp      | 0,76pp  |
| <b>Carteira</b>  |              |                 |                |                       | <b>-8,27%</b>         |              |         |
| PSI 20   |              |                 |                |                       | <b>-10,11%</b>        |              |         |
| <b>Ganho/Perda</b>   |              |                 |                |                       | <b>1,84pp</b>         |              |         |
| Explicado pela carteira                                    |              |                 |                |                       | 1,76pp                |              |         |
| Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20 |              |                 |                |                       | 0,08pp                |              |         |

**Carteira para a próxima semana**

| Empresa          | Rating Risco | Último Preço(€) | Preço Alvo (€) | Potencial Valorização |
|------------------|--------------|-----------------|----------------|-----------------------|
| Portugal Telecom | Médio        | 1,54            | 3,00           | 94%                   |
| Sonaecom         | Alto         | 1,70            | 2,80           | 65%                   |
| Novabase         | Alto         | 3,14            | 4,65           | 48%                   |
| Sonae Capital    | Alto         | 0,33            | 0,48           | 47%                   |
| Sonae            | Médio        | 1,10            | 1,55           | 41%                   |

**Alterações à Carteira**

| Entradas   | Saídas |
|------------|--------|
| S. Capital | JM     |

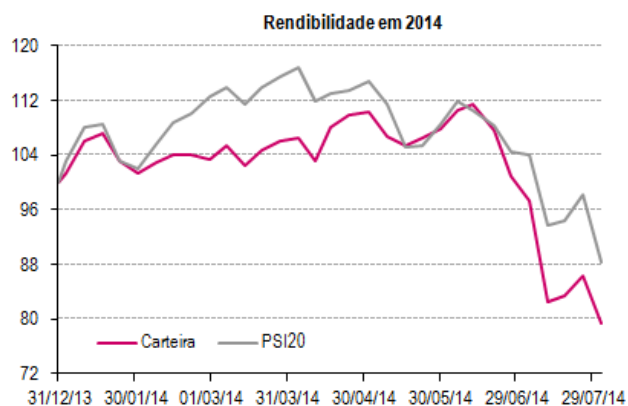
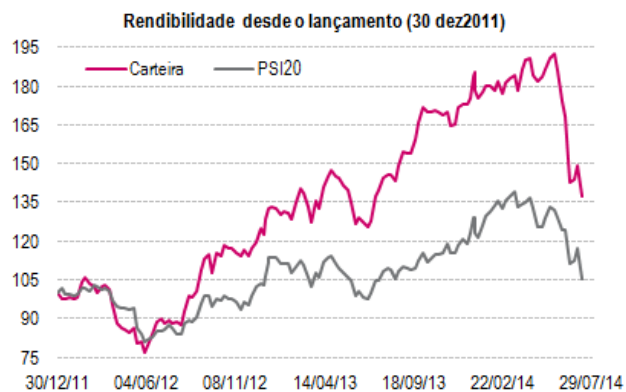
**Rendibilidade**

|                    | 2010         | 2011          | 2012          | 2013          | 2014          | 1 Mês         | 1 Semana     |
|--------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Carteira           | -7,3%        | -36,6%        | 22,1%         | 47,1%         | -13,9%        | -18,0%        | -8,3%        |
| PSI20              | -10,3%       | -27,6%        | 2,9%          | 16,0%         | -11,6%        | -15,1%        | -10,1%       |
| <b>Ganho/Perda</b> | <b>3,0pp</b> | <b>-9,0pp</b> | <b>19,2pp</b> | <b>31,1pp</b> | <b>-2,3pp</b> | <b>-2,9pp</b> | <b>1,8pp</b> |

desde 27Jul04

**Carteira Liquidez (1) (2)**

A rentabilidade da carteira liquidez foi de -8,13% (-20,6% em 2014), ganhando 1,97pp vs PSI20 (-9,0pp em 2014). Esta semana não há alterações.



**Carteira Liquidez**

**Rentabilidade Semanal da Carteira**

| Empresa  | Rating Risco | Último Preço (€) | Preço Alvo (€) | Potencial Valorização | Rentabilidade semanal | Performance  |         |
|--|--------------|------------------|----------------|-----------------------|-----------------------|--------------|---------|
|  |              |                  |                |                       |                       | Contribuição | Desvio  |
| Portugal Telecom   | Médio        | 1,54             | 3,00           | 94%                   | -13,3%                | -2,65pp      | -0,46pp |
| Jerónimo Martins   | Médio        | 9,98             | 13,35          | 34%                   | -14,2%                | -2,84pp      | -0,82pp |
| Sonae  | Médio        | 1,10             | 1,55           | 41%                   | -5,1%                 | -1,02pp      | 0,76pp  |
| NOS  | Médio        | 4,30             | 5,65           | 31%                   | -4,5%                 | -0,90pp      | 0,78pp  |
| Indra  | Alto         | 11,31            | 14,10          | 25%                   | -3,6%                 | -0,72pp      | 1,30pp  |
| <b>Carteira</b>  |              |                  |                |                       | <b>-8,13%</b>         |              |         |
| PSI 20   |              |                  |                |                       | -10,11%               |              |         |
| <b>Ganho/Perda</b>   |              |                  |                |                       | <b>1,97pp</b>         |              |         |
| Explicado pela carteira                                    |              |                  |                |                       | 1,76pp                |              |         |
| Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20 |              |                  |                |                       | 0,21pp                |              |         |

**Carteira para a próxima semana**

| Empresa          | Rating Risco | Último Preço (€) | Preço Alvo (€) | Potencial Valorização |
|------------------|--------------|------------------|----------------|-----------------------|
| Portugal Telecom | Médio        | 1,54             | 3,00           | 94%                   |
| Sonae            | Médio        | 1,10             | 1,55           | 41%                   |
| Jerónimo Martins | Médio        | 9,98             | 13,35          | 34%                   |
| NOS              | Médio        | 4,30             | 5,65           | 31%                   |
| Indra            | Alto         | 11,31            | 14,10          | 25%                   |

**Alterações à Carteira**

| Entradas | Saídas |
|----------|--------|
| -        | -      |

**Rentabilidade**

|                    | 2011   | 2012          | 2013          | 2014          | 1 Mês         | 1 Semana     |
|--------------------|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Carteira           | -      | 22,6%         | 41,2%         | -20,6%        | -18,4%        | -8,1%        |
| PSI20              | -27,6% | 2,9%          | 16,0%         | -11,6%        | -15,1%        | -10,1%       |
| <b>Ganho/Perda</b> | -      | <b>19,7pp</b> | <b>25,2pp</b> | <b>-9,0pp</b> | <b>-3,3pp</b> | <b>2,0pp</b> |

Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo, excluindo os títulos menos líquidos. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

## Declarações (“Disclosures”)

- 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. (“Oferente” 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 BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Industria anunciado no início de maio 2014.
  - 24) 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.
  - 25) 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.
  - 26) 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).
  - 27) 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).
  - 28) **Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)**
- | Recomendação           | jul-14 | jun-14 | mar-14 | dez-13 | set-13 | jun-13 | dez-12 | dez-11 | dez-10 | dez-09 | dez-08 | dez-07 | dez-06 | dez-05 | dez-04 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Comprar                | 67%    | 50%    | 25%    | 55%    | 59%    | 77%    | 77%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                 | 14%    | 32%    | 13%    | 23%    | 9%     | 9%     | 12%    | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir                | 5%     | 0%     | 33%    | 18%    | 18%    | 14%    | 4%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                 | 10%    | 18%    | 29%    | 5%     | 14%    | 0%     | 4%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom./Sob Revisão | 5%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Variação               | -12.1% | -10.6% | 16.0%  | 10.2%  | 7.1%   | -1.7%  | 2.9%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI20                  | 5979   | 6802   | 7608   | 6559   | 5954   | 5557   | 5655   | 5494   | 7588   | 8464   | 6341   | 13019  | 11198  | 8619   | 7600   |
- 29) 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 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 21 003 7811

Fax +351 21 003 7819 / 39

### Equity Team

Luis Feria - Head of Equities

### Equity Research +351 21 003 7820

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)

Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)

João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)

Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)

Ramiro Loureiro (Market Analysis)

Sónia Primo (Publishing)

### Prime Brokerage +351 21 003 7855

Vitor Almeida

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

Paulo Cruz - Head

Gonçalo Lima

Jorge Caldeira

Nuno Sousa

Paulo Santos

Pedro Ferreira Cruz

Pedro Gonçalves

Pedro Lalanda

### Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA - Head

Ana Lagarelhos

Diogo Justino

Marco Barata