

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	320	-2,5%	1,9%	1,9%
PSI 20	5.075	-2,5%	-22,6%	-22,6%
IBEX 35	10.462	-3,2%	5,5%	5,5%
CAC 40	4.264	-2,5%	-0,7%	-0,7%
DAX 30	9.794	-2,2%	2,5%	2,5%
FTSE 100	6.529	-2,1%	-3,3%	1,9%
Dow Jones	17.801	-0,3%	7,4%	19,5%
S&P 500	2.060	0,0%	11,4%	24,0%
Nasdaq	4.766	0,5%	14,1%	27,0%
Russell	1.188	1,8%	2,1%	13,6%
NIKKEI 225*	17.413	-2,2%	6,9%	4,9%
MSCI EM	965	-1,2%	-3,7%	7,1%
MBOP TH EU	1.801	-2,0%	16,8%	16,8%

\*Fecho de hoje

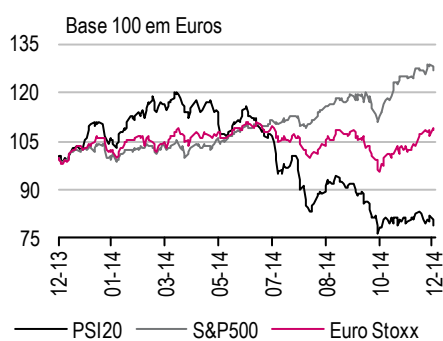
Petróleo(WTI)	63,8		-35,2%	-27,9%
OURO	1.230,9	2,3%	2,1%	13,6%
EURO/USD	1,239	0,6%	-10,1%	-
Eur 3m Dep*	0,040	0,0	-19,5	-
OT 10Y*	2,818	9,9	-331,2	-
Bund 10Y*	0,685	-2,8	-124,4	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	50,81	-2,5%	-22,2%
IBEX35	104,73	-3,0%	5,6%
FTSE100 (2)	65,24	-2,0%	-3,1%
Technical EU	15,35	-14,8%	0,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Ramiro Loureiro**

**Analista de Mercados**

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

## Mercados

### Quarta-feira de recuperação após hecatombe grega

A generalidade das praças europeias segue a valorizar, após a primeira hora e meia de negociação, recuperando das perdas expressivas de ontem, onde estiveram muito condicionadas pela instabilidade política na Grécia.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Cit-Correios De -0,5%	Eurofins Scien 3,5%	Diamond Offshore 8,0%
	Portugal Tel-Reg -1,0%	Mediaset Spa 2,8%	Newfield Explora 7,1%
	Nos Sggs -1,0%	Hermes Intl 2,6%	Harman Intl 5,9%
↓	Banco Com Port-R -4,6%	Alpha Bank A.E. -14,3%	Southwest Air -3,3%
	Banco Bpi Sa-Reg -5,1%	Piraeus Bank -16,4%	Verizon Communic -4,0%
	Mota Engil Sggs -5,9%	Natl Bank Greece -20,5%	H&R Block Inc -5,0%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

**Portugal Telecom SGPS** considera oferta de Isabel dos Santos demasiado baixa  
**EDP Brasil** assina acordo de compra da participação da Eneva na Central Pecém I

### Europa

**TUI AG** apresenta resultados anuais acima do esperado  
**RBS** retira corretora de obrigações e corta postos de trabalho no Japão, diz Bloomberg  
**Anglo American** pode registar imparidade em ativos de minério de ferro, diz CFO  
**E.On** – participada Eneva abre falência

### EUA

**Merck & Co** compra Cubist para ampliar oferta para tratamento de bactéria multirresistente  
**H&R Block** falha estimativas  
**T-Mobile** emite ações preferenciais convertíveis  
**Verizon Communications** estima margem wireless penalizada por pressão de preços  
**Spirit Airlines** – descuda de tarifas deve ofuscar diminuição de preço de combustíveis  
**Bluebird** quer convencer reguladores acerca da sua terapia genética para doenças hereditárias  
**McGraw Hill** tenta evitar suspensão da SEC para unidade de classificação de títulos hipotecários  
**Valeant Pharmaceuticals** muda de estratégia, diz a Reuters  
Edward Glazer coloca ações do **Manchester United** à venda

### Outros

**Balança Comercial do Reino Unido** com défice de £ 2 mil milhões em outubro  
**Produção Industrial em França** caiu inesperadamente 1% no mês de outubro  
**Confiança dos Consumidores no Japão** com quebra inesperada em novembro  
**Índice de Preços no Produtor no Japão** ampliou 2,7% em novembro  
**Taxa de Inflação homóloga na China** registou um abrandamento inesperado de 20pb  
**Índice de Preços no Produtor na China** caiu 2,7% em novembro  
**Sentimento Empresarial nas PME's dos EUA** subiu em novembro

### Agenda Macro

O INE deverá divulgar hoje o saldo da **Balança Comercial de Portugal**, referente ao mês de outubro (11h). Nos EUA será conhecido o **Relatório Orçamental** de novembro, após o fecho das praças europeias (19h).

**Fecho dos Mercados****Hecatombe grega com antecipação de presidenciais helénicas arrasta Europa**

**Portugal.** O PSI20 recuou ontem 2,5% para os 5074 pontos, com 18 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 316,3 milhões de ações, correspondentes a € 125,6 milhões (5% acima da média de três meses). A Mota Engil liderou as perdas percentuais (-5,9% para os € 2,867), seguida do BPI (-5,1% para os € 1,428) e do BCP (-4,6% para os € 0,0806). As perdas mais moderadas foram registadas pelos CTT (-0,5% para os € 7,798), Portugal Telecom (-1,0% para os € 1,27) e NOS (-1% para os € 5,10).

**Europa.** Os mercados europeus encerraram em baixa expressiva. A instabilidade política que se vive na Grécia, após o primeiro-ministro ter decidido antecipar as eleições presidenciais para dia 17 de dezembro, gerou uma hecatombe do mercado grego, onde o principal índice de ações perdeu mais de 12%, com a banca helénica em descida acentuada. Os juros da dívida da Grécia também responderam com uma subida. As seis maiores perdas diárias no Stoxx 600 foram mesmo de títulos gregos, entre os quais estiveram quatro bancos, que desceram entre 13% e 20%. A penalizar esteve ainda a divulgação de um recuo das exportações e das importações alemãs em novembro, encarado como mais um sinal de arrefecimento económico que está a marcar a atualidade das bolsas. O índice Stoxx 600 recuou 2,3% (340,52), o DAX perdeu 2,2% (9793,71), o CAC desceu 2,5% (4263,94), o FTSE deslizou 2,1% (6529,47) e o IBEX desvalorizou 3,2% (10461,6). Os setores que mais perderam foram Viagens & Lazer (-3,2%), Utilities (-3%) e Bancário (-3%).

**EUA.** Dow Jones -0,3% (17801,2), S&P 500 0% (2059,82), Nasdaq 100 +0,4% (4294,667). Os setores que encerraram positivos foram: Energy (+0,85%), Utilities (+0,49%), Info Technology (+0,47%), Materials (+0,25%) e Industrials (+0,09%). Os setores que encerraram negativos foram: Telecom Services (-3,22%), Health Care (-0,38%), Consumer Staples (-0,31%), Financials (-0,24%) e Consumer Discretionary (-0,15%). O volume da NYSE situou-se nos 770 milhões, 4% acima da média dos últimos três meses (741 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 2,2 vezes.

**Ásia** (hoje): Nikkei (-2,25%); Hang Seng (+0,16%); Shanghai Comp. (+2,93%).

**Hot Stock****Portugal Telecom SGPS considera oferta de Isabel dos Santos demasiado baixa**

O Conselho de Administração da Portugal Telecom SGPS (cap. € 1.112 milhões) considerou que a oferta de Isabel dos Santos (€ 1,35/ação) “não reflete o valor intrínseco da empresa”. Em comunicado à CMVM, o *board* considerou que a Terra Peregrin deu informação insuficiente sobre a forma de financiamento, a estrutura empresarial e os planos estratégicos para a Portugal Telecom.

**Portugal****EDP Brasil assina acordo de compra da participação da Eneva na Central Pecém I**

Em comunicado à CMVM, a EDP (cap. € 12,6 mil milhões, +0,2% para os € 3,446) informou que a EDP Brasil (detida em 51% pela EDP) assinou um Acordo de Compra de Ações com a Eneva, visando a aquisição de 50% do total do capital e dos direitos de voto da Porto do Pecém, detida pela Enve, incluindo empréstimos intra-grupo e créditos de carvão e energia. A Porto do Pecém é uma parceria (50%/50%) entre a EDP Brasil e a Eneva, que opera e mantém a central termoelectrica UTE Pecém I. O preço de aquisição a pagar pela EDP Brasil à Eneva perfazer um total de R\$ 300 milhões, a pagar quando aquando da conclusão da mesma, que está sujeita a aprovação do BNDES e do IDB.

## Europa

**TUI AG apresenta resultados anuais acima do esperado**

O operador turístico de origem alemã TUI AG (cap. € 4 mil milhões, +0,6% para os € 13,69) reportou resultados operacionais recorrentes acima do esperado. O *underlying* EBITDA anual atingiu os € 868,5 milhões (vs. consenso de € 858 milhões). O resultado líquido situou-se nos € 105 milhões, quando os analistas previam uma perda líquida de € 11,1 milhões. As receitas de € 18,72 ficaram ligeiramente aquém das expectativas. No novo ano a empresa estima um crescimento de EBITDA recorrente entre 10% e 15%, para € 1000 milhões e um crescimento do volume de vendas do grupo, que resulta da fusão com a TUI Travel, de 2% a 4% no ano fiscal.

**RBS retira corretora de obrigações e corta postos de trabalho no Japão, diz Bloomberg**

O Royal Bank of Scotland (cap. £ 44,5 mil milhões, -0,1% para os £ 3,88) vai retirar a sua corretora de obrigações do Japão e cortar o *staff* atualmente em 200 trabalhadores para apenas 30, noticia a Bloomberg citando uma fonte com conhecimento no caso. Segundo a fonte a maioria dos postos de trabalho será extinta em fevereiro.

**Anglo American pode registrar imparidade em ativos de minério de ferro, diz CFO**

A Anglo American (cap. £ 17 mil milhões, -0,3% para os £ 12,19), mineira britânica que está a rever as suas operações mundiais, poderá registrar uma imparidade nos seus ativos de minério de ferro e de carvão metalúrgico incluindo no seu projeto Minas Rio, informou o CFO da empresa, Rene Medori.

**E.On – participada Eneva abre falência**

A brasileira Eneva (cap. R\$ 596,5 milhões), participada da E.On (cap. € 29,7 mil milhões, +1,3% para os € 14,825), abriu falência, pedindo proteção contra credores. O presidente executivo Fabio Bicudo e o vice-presidente Frank Possmeier renunciaram aos cargos, tendo sido já substituídos por Alexandre Americano e Ricardo Levy, respetivamente. Mais três membros do *board* renunciaram. O anúncio foi feito 60 dias após a empresa ter aprovado um plano de reestruturação. A abertura de falência é justificada pela empresa pela não renovação do acordo para suspender a amortização e o pagamento de juros de operações financeiras contratadas pela companhia e determinadas subsidiárias com os seus credores financeiros, expirado em 21 de novembro de 2014, bem como pela falta de acordo com instituições financeiras na implementação de um plano de estabilização visando o fortalecimento da estrutura de capital e medidas para o reperfilamento de dívidas financeiras.

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

**Merck & Co compra Cubist para ampliar oferta para tratamento de bactéria multirresistente**

A Merck & Co., uma das principais farmacêuticas norte-americanas, chegou a acordo para a compra da Cubist Pharmaceuticals por \$ 8,4 mil milhões, a ser pago em dinheiro. O objetivo é ampliar a oferta de medicamentos para o tratamento de bactérias multirresistentes. A Merck oferece \$ 102 por ação, o que corresponde a um prêmio de 37% face à cotação de fecho de 5 de dezembro. Incluindo dívida o negócio ascende a \$ 9,5 mil milhões. A Cubist já tinha anunciado planos para introduzir 4 novos medicamentos até 2020 para combater infeções provocadas por bactérias multirresistentes.

**H&R Block falha estimativas**

A H&R Block, empresa de consultoria e serviços de aconselhamento financeiro, incluindo preenchimento de declarações de imposto, apresentou uma perda ajustada de \$ 0,45 por ação, mais agravada que o estimado pelos analistas (perda de \$ 0,42/ação). A penalizar estiveram menores receitas, que ficaram pelos \$ 135 milhões (vs. consenso \$ 142 milhões).

**T-Mobile emite ações preferenciais convertíveis**

A T-Mobile iniciou uma oferta pública de 17.391.305 ações preferenciais convertíveis, Série A, com um preço de liquidação a \$ 50/ação. A Telecom norte-americana pretende utilizar os recursos provenientes da emissão para efeitos corporativos gerais, incluindo investimentos de capital e aquisição de espectro adicional, não relacionado com espectro pendente do leilão de espectro AWS -3 da Comissão Federal de Comunicações. Goldman Sachs, Morgan Stanley, LLC e Citigroup são os gestores de execução. Barclays Capital, Credit Suisse Securities (EUA) LLC, Deutsche Bank e JP Morgan LC são os cogestores para a oferta.

**Verizon Communications estima margem wireless penalizada por pressão de preços**

A telecom Verizon Communications referiu que a sua margem na rede wireless deverá ser penalizada no 4º trimestre. O aumento do número de subscritores deverá ser ofuscado pela descida de preços telefónicos e promoções. A margem EBITDA deverá descer dos 49,5% registados no 3º trimestre para os 47%.

**Spirit Airlines – descida de tarifas deve ofuscar diminuição de preço de combustíveis**

A Spirit Airlines prevê que a margem operacional ajustada se situe nos 18% a 19% no 4º trimestre, atingindo valores em torno dos 20% no 1º trimestre fiscal. A descida dos preços de combustível deverá ser ofuscada por menores tarifas. A transportadora aérea *low-cost* revelou um aumento de 17,9% da capacidade em novembro, enquanto o tráfego subiu 15,7% em termos homólogos.

**Bluebird quer convencer reguladores acerca da sua terapia genética para doenças hereditárias**

A biotecnológica Bluebird referiu que a sua terapia genética experimental ajudou pacientes com doenças hereditárias a evitarem transfusões sanguíneas. A empresa pretende convencer os reguladores europeus e norte-americanos sobre o desenvolvimento de medicamentos.

**Edward Glazer coloca ações do Manchester United à venda**

Edward Glazer, um dos seis filhos de Malcom Glazer, colocou “à venda” cerca de 3 milhões de ações do Manchester United, num montante a rondar os \$ 50 milhões (a valores de mercado a 8 de dezembro).

**McGraw Hill tenta evitar suspensão da SEC para unidade de classificação de títulos hipotecários**

A Comissão de Valores Mobiliários (SEC na sigla em inglês) admitiu a possibilidade de suspender a área classificação de títulos de hipotecas comerciais da Standard & Poor's, unidade da McGraw Hill Financial. A McGraw Hill está ainda em negociações com vista a um acordo com a SEC, que vem investigando os critérios de classificação

**Valeant Pharmaceuticals muda de estratégia, diz a Reuters**

Segundo a Reuters, a Valeant Pharmaceuticals vai abandonar o seu plano estratégico que consistia em crescer através de aquisições, no intuito de reduzir a dívida e fazer crescer o preço da ação. A nova estratégia deverá ser implementada nos próximos 2 a 3 trimestres, e vem no seguimento do fracasso da aquisição da Allergan. Desde 2008, a Valeant gastou \$ 19 mil milhões em 40 aquisições.

**Outros**

A **Balança Comercial do Reino Unido** apresentou um défice de £ 2 mil milhões em outubro, saldo menos negativo que os -£ 2,4 mil milhões estimados.

A **Produção Industrial em França** caiu inesperadamente 1% em termos homólogos no mês de outubro, quando o mercado antecipava uma expansão de 0,1%. Em termos sequenciais, verificou-se, também com surpresa, uma quebra de 0,8%, quando se previa um crescimento de 0,2%.

O **Índice de Confiança dos Consumidores no Japão** apresentou uma quebra inesperada no mês de novembro, tendo o registo recuado dos 38,9 para os 37,7, quando se aguardava uma subida para os 39,5.

O **Índice de Preços no Produtor no Japão** ampliou 2,7% em termos homólogos no mês de novembro, ainda que abrandando 20pb face ao registo do mês anterior. O valor supera os 2,6% aguardados.

A **Taxa de Inflação homóloga na China** registou um abrandamento inesperado de 20pb, caindo para os 1,4% em novembro. Este registo surpreende o mercado que antecipava uma manutenção nos 1,6%. Este é o registo mais baixo da inflação chinesa em 5 anos.

O **Índice de Preços no Produtor na China** caiu 2,7% em termos homólogos no mês de novembro. O registo acentuou o ritmo de queda do mês anterior (-2,2%) e também foi pior que o esperado (-2,4%).

O **Sentimento Empresarial nas PME's** dos EUA subiu de forma surpreendente em novembro. O indicador passou de 96,1 para 98,1 (vs. consenso 96,5).

## Declarções (“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 do 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 Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
  - 19) O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
  - 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
  - 21) O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
  - 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
  - 23) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
  - 24) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
  - 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
  - 26) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
  - 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de um empréstimo obrigacionista “Eurobond” 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP - Energias De Portugal (setembro 2014).
  - 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Coordenador Global” da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em Novembro de 2014.
  - 29) **Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)**
- | Recomendação           | Nov-14 | out-14 | set-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                | 0%     | 0%     | 62%    | 50%    | 25%    | 55%    | 59%    | 77%    | 77%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                 | 0%     | 0%     | 10%    | 32%    | 13%    | 23%    | 9%     | 9%     | 12%    | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir                | 0%     | 0%     | 10%    | 0%     | 33%    | 18%    | 18%    | 14%    | 4%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                 | 0%     | 0%     | 19%    | 18%    | 29%    | 5%     | 14%    | 0%     | 4%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom./Sob Revisão | 100%   | 100%   | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Variação               | -0,9%  | -9,0%  | -15,6% | -10,6% | 16,0%  | 10,2%  | 7,1%   | -1,7%  | 2,9%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI 20                 | 5176   | 5222   | 5741   | 6802   | 7608   | 6559   | 5954   | 5557   | 5655   | 5494   | 7588   | 8464   | 6341   | 13019  | 11198  | 8619   | 7600   |
- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](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 praticarem. 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 Research +351 21 003 7820**

António Seladas, CFA - Head  
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 Lalanda

**Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Ana Lagarelhos  
Diogo Justino  
Marco Barata