

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	320	0,1%	1,7%	1,7%
PSI 20	7.263	1,8%	10,7%	10,7%
IBEX 35	10.119	-0,1%	2,0%	2,0%
CAC 40	4.335	-0,1%	0,9%	0,9%
DAX 30	9.657	-0,1%	1,1%	1,1%
FTSE 100	6.736	1,1%	-0,2%	1,3%
Dow Jones**	16.154	0,0%	-2,5%	-1,9%
S&P 500**	1.839	0,0%	-0,5%	0,1%
Nasdaq**	4.244	0,0%	1,6%	2,3%
Russell**	1.149	0,0%	-1,2%	-0,6%
NIKKEI 225*	14.843	3,1%	-8,9%	-5,3%
MSCI EM	964	0,7%	-3,8%	-3,2%
MBCPV&GEU	1.379	0,1%	8,4%	8,4%
MBCP TH EU	1.669	0,6%	8,2%	8,2%
MBCPV&GUS**	1.539	0,0%	-0,1%	0,5%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)**	100,3	0,0%	1,9%	2,6%
CRB **	293,2	0,0%	4,7%	5,4%
OURO	1.328,8	0,8%	10,3%	11,0%
EURO/USD	1,370	0,0%	-0,7%	-
Eur 3m Dep*	0,260	1,0	2,5	-
OT 10Y*	4,818	-12,3	-131,2	-
Bund 10Y*	1,684	0,5	-24,5	-

\*taxa de juro com variações em p.b. \*\*Feriado

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	72,44	1,8%	10,9%
IBEX35	100,94	-0,2%	1,8%
FTSE100 (2)	67,28	1,1%	-0,1%
Value&Growth EU	13,75	0,1%	8,8%
Technical EU	15,35	-7,3%	0,3%
Value&Growth US	11,13	-0,4%	-0,5%

(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](mailto:ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt)

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

PSI20 arranca semana em alta, Europa indefinida em dia de feriado nos EUA

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500*
↑	Sonae Indus/New 7,1%	Banco Espirito-R 6,0%	
	Banco Bpi Sa-Reg 6,7%	Banco Com Port-R 3,4%	
	Banco Espirito-R 6,0%	Mediaset Spa 3,4%	
	Semapa -0,4%	Hellenic Telecom -1,9%	
↓	Edp Renovaveis S -0,8%	Opap Sa -2,0%	
	Sonaecom Sgpos Sa -2,8%	Neste Oil Oyj -4,4%	

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg \*Feriado

### PORTUGAL

Ações **Sonaecom** adquiridas desde ontem já não dão direito a troca por ações da Zon Optimus

Gestoras norte-americanas com posições relevantes na **ES Saúde**

### EUROPA

**Intercontinental Hotels** apresenta subida de 10% nos lucros em 2013

**Casino Guichard** anunciou lucros de € 2,36 mil milhões em 2013

**TNT Express** reporta quebra homóloga de 16,7% nas receitas do 4º trimestre

**Gas Natural** – vendas do 4º trimestre recuam 3% em termos homólogos

**Hochtief** e o **Delhaize Group** revistas em alta por casas de investimento internacionais

### EUA

Sem dados de destaque, **Wall Street** esteve encerrado ontem devido a feriado

### OUTROS

**Balança Comercial de Itália** com saldo positivo de € 3,618 mil milhões em dezembro

**Balança de Transações Correntes da Zona Euro** de dezembro com excedente de €21,3 mil milhões

**Índice de preços no consumidor britânico** subiu 1.9% em termos homólogos

**Índice de Preços no Retalho** aumentou 2,8% (yoy) no Reino Unido no mês de janeiro

**Banco do Japão** mantém programa de estímulo e política monetária

**Novos Registos de Automóveis na Europa** com subida homóloga de 5,2% em janeiro

**Investimento Direto Estrangeiro na China** aumentou 16,1% em termos homólogos em janeiro

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
10:00	Alemanha	Zew Survey - Situação Actual (fev.)	43,00	41,20
10:00	Alemanha	Zew Survey (fev.)	61,00	61,70
13:30	EUA	Empire Manufacturing (fev.)	9,75	12,51
14:00	EUA	Compra líquida de activos americanos por estrangeiros (dez.)	-	-\$16.6B
15:00	EUA	Índice Mercado Imobiliário NAHB (fev.)	56	56

Estim. -valor estimado; Ant. -valor no período antecedente; (F)-Valor final; (m)-Var. mensal; (h)-Var. homóloga

Estimativas de consenso a 14/02/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Fecho dos Mercados

### PSI20 arranca semana em alta, Europa indefinida em dia de feriado nos EUA

**Portugal.** O PSI20 subiu ontem 1,8% para os 7263 pontos, com 14 títulos em alta. O volume foi forte, transacionando-se 605,7 milhões de ações, correspondentes a € 183,5 milhões (39% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Sonae Industria, a subir 7,1% para os € 0,86, liderando os ganhos percentuais, seguida do BPI (+6,7% para os € 1,695) e do BES (+6,0% para os € 1,37). A Sonaecom liderou as perdas percentuais (-2,8% para os € 2,489), seguida da EDP Renováveis (-0,8% para os € 4,561) e da Semapa (-0,4% para os € 10,40).

**Europa.** As praças europeias terminaram a sessão sem tendência definida, num dia fraco no plano macroeconómico e em que Wall Street esteve encerrado devido ao dia do presidente. O índice Stoxx 600 avançou 0,4% (335) e o FTSE acumulou 1,1% (6736,48). Por outro lado, o DAX perdeu 0,1% (9656,76), o CAC desceu 0,1% (4335,17) e o IBEX desvalorizou 0,1% (10118,6). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Imobiliário (+1,08%), Recursos Naturais (+1,01%) e Telecomunicações (+0,9%). Pelo contrário, os setores Automóvel (-0,15%), Químico (-0,08%) e Utilities (-0,01%) foram os únicos a cair.

**EUA.** Wall Street esteve encerrado ontem devido a feriado (President's Day).

**Ásia.** Nikkei (+3,1%); Hang Seng (+0,2%); Shangai Comp. (-0,8%).

## Hot Stock

A **Hochtief** (cap. € 4,8 mil milhões, +4,2% para os € 62,41) e o **Delhaize Group** (cap. € 5,1 mil milhões, +3,9% para os € 49,77) seguiam a liderar os ganhos no Stoxx 600, impulsionadas por revisões em alta por parte das casas de investimento internacionais.

## Portugal

### Portugal Telecom divulga amanhã resultados do 4º Trimestre de 2013

#### Estimativas Resultados 4º Trimestre

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
1.460	-9,6%	552	2,2%	233	13,0%	45	8,5%

A Portugal Telecom vai divulgar amanhã, 19 de fevereiro, antes da abertura do mercado, os resultados do 4º trimestre de 2013. No mesmo dia, às 16h00, será realizada uma *conference call*.

Estimamos receitas consolidadas de € 1.460 milhões no trimestre e um EBITDA (excluindo custos com benefícios de reforma) de € 552 milhões. A nossa estimativa de EBITDA inclui a venda da Globenet, ou seja, um impacto positivo de € 103 milhões no EBITDA da Oi consolidado pela PT. Estimamos ainda que o resultado líquido consolidado da PT chegue aos € 45 milhões no trimestre.

Estimamos que as receitas em Portugal caíam 5,2% no 4º trimestre face ao período homólogo, uma tendência melhor que a registada no trimestre anterior (-6,1% YoY em 3T13). Estamos à espera que o segmento pessoal apresente uma quebra menor das receitas, graças a um menor impacto da descida das tarifas de terminação móvel e a um melhor comportamento das receitas de clientes. Estimamos que a margem EBITDA em Portugal caia 2,3% face ao período homólogo para 40,8%, resultando numa quebra do EBITDA de 10,4%.

A Oi vai divulgar os resultados do 4º trimestre hoje, depois do fecho de mercado. O operador Brasileiro vai realizar duas *conference calls* amanhã: uma às 12h00 (hora de Portugal) em Português e outra às 14h00 em inglês. Estimamos que as receitas no trimestre cheguem a R\$ 7.439 milhões, o que representa um crescimento de 0,7% face ao período homólogo, em linha com

a evolução verificada no trimestre anterior. Estimamos que o EBITDA seja R\$ 3.158 milhões, número que inclui o impacto da venda da Globenet. Excluindo esta venda, estimamos que a margem EBITDA no trimestre seja de 25,8%, menos 4.8pp que a margem registada em 4T12.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €3.80, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

### **Ações Sonaecom adquiridas desde ontem já não dão direito a troca por ações da Zon Optimus**

A Sonaecom caiu 2,8% ontem para €2,489, enquanto a Zon Optimus subiu 0,6%, tendo-se quebrado a relação entre as duas ações (1 ação SNC = c. 0,48 ações ZONOP). A justificação para este movimento prende-se com o facto de quem adquiriu títulos da Sonaecom a partir de ontem, já não consegue participar na OPA de aquisição de minoritários (que termina dia 19, próxima 4ª Feira, às 15h).

Lembramos que a Sonaecom lançou uma oferta sobre as ações detidas pelos acionistas minoritários (24,16% do capital da Sonaecom não detido pela Sonae), que consiste na troca de cada ação Sonaecom por 0,48228346 ações da Zon Optimus. A Sonaecom detém uma participação direta de 7,2% do capital da Zon Optimus, i.e. cerca de 37,5 milhões de ações. Se este número de ações da Zon Optimus não for suficiente, então uma parte será paga em dinheiro. O apuramento da oferta está marcado para o dia 20 de Fevereiro.

Imediatamente a seguir à divulgação dos resultados da OPA sobre a Sonaecom, a Euronext irá revelar quais os efeitos sobre o índice PSI-20, o que poderá vir a resultar (caso a OPA tenha sucesso, como antecipamos) na saída da Sonaecom do índice e num novo divisor para o PSI20. Acreditamos que o PSI-20 se irá manter provisoriamente com 19 títulos, dado que as novas regras sobre o PSI-20 serão aplicadas na revisão anual de Março.

Sonaecom: sem recomendação, empresa em processo de oferta, avaliação final de 2013 €2,45

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

### **Gestoras norte-americanas com posições relevantes na ES Saúde** (cap. € 304 milhões, +1,9% para os € 3,19)

De acordo com comunicado na CMVM, a Fidelity Management & Research detém (posição adquirida no dia 12 de fevereiro) uma participação de 2,62% na Espírito Santo Saúde, (2.500000 ações), a Fidelity International Limited detém (posição adquirida no dia 12 de Fevereiro) 2,93% (2.800000 ações) e a gestora norte-americana Invesco detém (posição adquirida no dia 11 de Fevereiro) 2,982% (2.850000 ações). Recorde-se que na semana passada, já a T. Rowe Price havia comunicado ter adquirido uma participação acionista representativa de 5,01% dos direitos de voto na operadora de cuidados hospitalares.

## Europa

### **Iberdrola vai publicar os resultados do quarto trimestre amanhã antes de mercado**

#### **Estimativas Resultados 4º Trimestre**

Margem Bruta	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
3.504	6,6%	1.864	-4,4%	909	-3,9%	514	16,8%

A Iberdrola (IBE, cap. € 29,3 mil milhões, -0,7% para os € 4,591) vai publicar os resultados do quarto trimestre amanhã antes de mercado. Esperamos que o EBITDA desça cerca de 4,4% face ao período homólogo para €1.864 milhões. Tal como nos trimestres anteriores, os resultados mais constantes das atividades internacionais deverão ajudar a anular os menores resultados nas atividades domésticas que continuam a sofrer com os cortes decididos no âmbito da reforma da política energética em Espanha. De acordo com as nossas estimativas, a empresa deverá reportar

um resultado líquido de €514 milhões (+16,8% do que no período homólogo). Amanhã a empresa também vai organizar o seu *Capital Markets Day*. Neste evento esperamos que a empresa atualize o seu *guidance* para os próximos anos.

Iberdrola: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 €4,80, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

A **Intercontinental Hotels** (cap. £ 5,1 mil milhões, -3,3% para os £ 19,80), proprietária dos hotéis Holiday Inn, apresentou uma subida de 10% nos lucros em 2013, depois de se ter expandido no continente americano. O resultado operacional antes de extraordinários e impostos subiu para os \$ 668 milhões, anunciando ainda a alienação de hote's Mark Hopkins em São Francisco por \$120 milhões.

A **Casino Guichard** (cap. € 9,2 mil milhões, +3,6% para os € 81,13), uma das principais retalhistas francesas do ramo alimentar, anunciou lucros de € 2,36 mil milhões (*trading profit*), relativos a 2013, (valor ligeiramente acima dos € 2,35 mil milhões esperados). A margem subiu 10 pb para os 4,9%. A empresa irá pagar um dividendo de € 3,12, quando o estimado era de € 3,1. Em 2014, a empresa espera receitas orgânicas positivas em França, mantendo o crescimento internacional.

A **TNT Express** (cap. € 3,8 mil milhões, +1,8% para os € 6,882), uma das maiores empresas de entregas expresso da Europa, reportou uma quebra homóloga de 16,7% nas receitas do 4º trimestre, para os €1,65 mil milhões, abaixo dos €1,74 mil milhões antecipados pelos analistas. O resultado operacional recorrente ajustado foi de € 76 milhões e o resultado líquido de €32 milhões. Para 2014 a empresa espera que as condições do negócio continuem voláteis e reitera os objetivos de 2015.

A **Gas Natural** (cap. € 18,3 mil milhões, -1,9% para os € 18,315), empresa espanhola distribuidora de gás natural, divulgou hoje antes da abertura dos mercados, os seus resultados do último trimestre de 2013. O **EBITDA** veio nos € 1,22 mil milhões, **superando** em € 60 milhões a expectativa dos analistas. Também no **EPS** o resultado foi **acima** do esperado, atingindo os € 0,325, acima dos € 0,297 de consenso, correspondendo a uma diminuição de 0,6% em relação ao período homólogo. As vendas ficaram-se pelos € 6,29 mil milhões, recuando 3% quando comparadas com igual período de 2012. A empresa anunciou ainda o **pagamento** de um **dividendo complementar** de € 0,504.

\*cap- capitalização bolsista

## Outros

A **Balança Comercial de Itália** registou um saldo positivo de € 3,618 mil milhões em dezembro de 2013, acima do previsto (€ 3 mil milhões). As exportações cresceram 4,9% em relação a igual período de 2012, enquanto as importações subiram apenas 0,5%.

A **Balança de Transações Correntes da Zona Euro** de dezembro apresentou um excedente de €21,3 mil milhões se considerarmos ajustamento sazonal (vs. €23,3 mil milhões em novembro).

A inflação no Reino Unido acelerou menos que o esperado em janeiro. O **índice de preços no consumidor britânico** subiu 1,9% em termos homólogos (vs. 2,0% previstos). Se excluirmos os custos energéticos e de alimentação, a inflação core desceu para 1,6%, o valor mais baixo desde junho de 2009 (vs. consenso 1,9%).

O **Índice de Preços no Retalho** medido pelo British Retail Consortium aumentou 2,8% (yoy) no Reino Unido no mês de janeiro, a um ritmo superior ao estimado (2,7%).

O **Banco do Japão** (BoJ) manteve o programa de estímulo, que prevê um aumento anual de 60 a 70 bilhões de ienes (valor em notação europeia) no montante de compra de ativos, e a política monetária em curso, até que a meta de inflação dos 2% seja atingida.

Esta manhã foi revelado que os **Novos Registos de Automóveis na Europa** registaram uma subida homóloga de 5,2% em janeiro (vs. subida de 13,3% em dezembro de 2013). A **Volkswagen** (+8,2% vs. 21,5% em dez.), a **Renault** (+13% vs. 29,3% em dez.), a **Peugeot Citroen** (+6,9% vs. 8,6% em dez.) e a **BMW** (+1,2% vs. -5,7% em dezembro de 2013) registaram subida, enquanto a **Fiat** (-1,8% vs. +2,3% em dez.) teve uma quebra em termos homólogos.

O **Investimento Direto Estrangeiro na China** aumentou 16,1% em termos homólogos no mês de janeiro, muito acima dos 2,5% estimados (vs. 3,3% em dezembro de 2013).

## Resultados

Empresa	4º Trim. 2013	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Jerónimo Martins *	13-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae *	22-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Galp Energia *	27-01 AA	15-04 AA	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	29-01 DF	23-04 DF	21-07 DF	22-10 DF	
BPI	30-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
BCP	03-02 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-05 DF	
Novabase	06-02 DF	08-05 DF	30-07 DF	06-11 DF	
Galp Energia	10-02 AA	29-04 AA	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
Semapa	12-02 DF	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
BES	13-02 DF	09-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	19-02 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Sonae Capital	19-02 DF	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Indra	26-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
EDP Renováveis	26-02 AA	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Jerónimo Martins	26-02 AA	30-04 AA	30-07 AA	30-10 AA	
Zon Optimus	27-02 AA	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
EDP	27-02 DF	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
CTT	12-03	13-05	n.a.	n.a.	
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.	
REN	20-03 DF	22-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Glintt	27-03	27-05	31-07	20-11	
Media Capital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Altri	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Indústria	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Ibersol	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Cimpor	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Soares da Costa	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

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

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

## Declarações (“Disclosures”)

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 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.
- Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 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.
- O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 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.
- A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 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..
- 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.).
- O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jan-14	dez-13	set-13	jun-13	mar-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	30%	55%	59%	77%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	35%	23%	9%	9%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	9%	18%	18%	14%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	26%	5%	14%	0%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	2,1%	10,2%	7,1%	-4,6%	3,0%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6697	6559	5954	5557	5822	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- 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 (Media and Retail)  
Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Martins (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