

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	318	-0,2%	1,1%	1,1%
PSI 20	7.568	1,2%	15,4%	15,4%
IBEX 35	10.195	0,3%	2,8%	2,8%
CAC 40	4.371	0,1%	1,7%	1,7%
DAX 30	9.266	-0,9%	-3,0%	-3,0%
FTSE 100	6.689	-0,3%	-0,9%	-1,0%
Dow Jones	16.419	-0,2%	-1,0%	-1,6%
S&P 500	1.877	-0,05%	1,6%	0,9%
Nasdaq	4.334	-0,04%	3,8%	3,1%
Russell	1.201	-0,2%	3,2%	2,5%
NIKKEI 225*	15.224	0,7%	-6,6%	-5,3%
MSCI EM	955	-1,2%	-4,8%	-5,3%
MBCPV&GEU	1.433	0,3%	12,6%	12,6%
MBCP TH EU	1.648	-0,2%	6,8%	6,8%
MBCPV&GUS	1.543	-0,8%	0,1%	-0,5%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	101,1	-1,4%	2,7%	2,1%
CRB	306,0	-0,4%	9,2%	8,6%
OURO	1.341,0	0,2%	11,3%	10,6%
EURO/USD	1,387	0,0%	0,6%	-
Eur 3m Dep*	0,290	5,5	5,5	-
OT 10Y*	4,451	-12,6	-167,9	-
Bund 10Y*	1,625	-2,8	-30,4	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	75,50	1,2%	15,5%
IBEX35	101,82	-0,1%	2,7%
FTSE100 (2)	66,70	-0,7%	-1,0%
Value&Growth EU	14,28	0,3%	13,0%
Technical EU	15,35	-6,7%	0,3%
Value&Growth US	11,08	-0,9%	-1,0%

(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

BCP em forte alta anima PSI20, em dia misto nas bolsas

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banco Com Port-R 5,6%	Iliad Sa 11,1%	Alexion Pharm 7,1%
	Banco Espirito-R 2,2%	Bouygues Sa 8,7%	Fmc Corp 6,7%
	Banif - Banco In 1,7%	Eurazeo 6,6%	Facebook Inc-A 3,2%
↓	Zon Optimus Sgps -2,0%	Evonik Industrie -3,5%	Dr Horton Inc -3,0%
	Mota Engil Sgps -2,2%	Sbm Offshore Nv -3,7%	Peabody Energy -3,7%
	Altri Sgps Sa -3,3%	Aurubis Ag -4,1%	Cliffs Natural R -3,8%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

Novo preço alvo para **Sonaecom**: € 2,80/ ação (para o final de 2014)

**REN** comunicou os resultados do 4º trimestre de 2013

### EUROPA

**Hannover Re** recua apesar de subida de 48% nos lucros do 4º trimestre

**Lindt & Spruengli** vai criar uma nova joint venture no Brasil com a CRM

**SGL Carbon** apresentou uma perda líquida anual de € 396 milhões e cancela dividendo

**Seplat** planeia IPO em Londres

### EUA

**Spotify** garantiu uma linha de crédito no valor de \$ 200 milhões

### OUTROS

**Valor final do PIB de Itália** confirmou uma expansão sequencial de 0,1% no 4º trim.

**Balança Comercial da Alemanha** com um *superavit* de € 15 mil milhões em janeiro

**Banco do Japão** manteve e o programa de estímulo

**Vendas Comparáveis no Reino Unido** recuaram inesperadamente 1% em fevereiro

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
11:00	Portugal	PIB (Trim.) (4º Trim. F)	0,50%	0,50%
11:30	EUA	Sentimento Empresarial nas PME's (fev.)	-	94,1
12:00	Brasil	Produção Industrial (h) (jan.)	-3,10%	-2,30%

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final

Estimativas de consenso a 07/03/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**Fecho dos Mercados****BCP em forte alta anima PSI20, em dia misto nas bolsas**

**Portugal.** O PSI20 subiu ontem 1,2% para os 7567 pontos, com 10 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 1101,2 milhões de ações, correspondentes a € 157,3 milhões (10% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se o BCP, a subir 5,6% para os € 0,223, liderando os ganhos percentuais, seguido do BES (+2,2% para os € 1,446) e do Banif (+1,7% para os € 0,0119). A Altri liderou as perdas percentuais (-3,3% para os € 2,784), seguida da Mota Engil (-2,2% para os € 4,98) e da Zon Optimus (-2% para os € 5,464).

**Europa.** Os mercados de ações europeus terminaram divididos entre ganhos dos índices ibéricos e perdas do alemão DAX na segunda-feira. O PSI20 destacou-se pela positiva, continuando a ser impulsionado pelo movimento de descida dos juros soberanos. O índice Stoxx 600 recuou 0,5% (331,40), o DAX perdeu 0,9% (9265,5), o CAC subiu 0,1% (4370,84), o FTSE deslizou 0,5% (6679,2) e o IBEX valorizou 0,3% (10194,6). Os setores que mais perderam foram Recursos Naturais (-2,16%), Automóvel (-1,75%) e Media (-1,75%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Construção (+0,56%), Utilities (+0,02%).

**EUA.** Dow Jones -0,2% (16418,68), S&P 500 -0,05% (1877,17), Nasdaq 100 +0,1% (3706,343). Os setores positivos foram: Health Care (+0,39%) e Energy (+0,21%), Consumer Staples (+0,13%) e Financials (+0,04%). Os setores que encerraram negativos foram: Industrials (-0,51%), Consumer Discretionary (-0,36%), Telecom Services (-0,28%), Utilities (-0,17%), Info Technology (-0,12%) e Materials (-0,12%). O volume da NYSE situou-se nos 580 milhões, 14% abaixo da média dos últimos três meses (671 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,7 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+0,7%); Hang Seng (+0,02%); Shanghai Comp (+0,1%).

**Hot Stock****Novo preço alvo para Sonaecom: € 2,80/ ação (para o final de 2014)**

Revimos a nossa avaliação da Sonaecom, o que resultou na alteração do preço alvo de € 2,45 por ação (para o final de 2013) para € 2,80 por ação (para o final de 2014). Com a ação a oferecer uma valorização potencial de 26% em relação ao nosso preço alvo (considerando a cotação de fecho de 7 de março) a nossa recomendação atribuída foi de Comprar, com risco elevado.

A revisão da nossa avaliação de Zon Optimus adicionou € 0,35 ao nosso preço alvo da Sonaecom. Lembramos que o modelo anterior incluía a Zon Optimus avaliada a € 4,80 (final de 2013) e que o novo modelo inclui a Zon Optimus a € 5,65 / ação (final de 2014). A revisão da unidade SSI adicionou € 0,05/ ação à nossa avaliação, principalmente devido ao aumento do múltiplo aplicado (agora de 5,0x EV/EBITDA 2014). A revisão de outros segmentos e custos de holding retirou € 0,05/ ação à avaliação. A oferta lançada pela Sonaecom para a aquisição de ações próprias em troca de ações da Zon Optimus só foi aceite por 62% das ações visadas (24% do capital detido por minoritários) e portanto não resultou numa oferta potestativa. A Sonae tem comprado ações da Sonaecom no mercado desde o fim da operação e agora já detém 89,34% do capital da Sonaecom. A Sonae pode retirar a Sonaecom de mercado se conseguir que 90% do capital da operadora aprove a perda de qualidade de sociedade aberta. Mas é obrigada a adquirir (no prazo de 3 meses) as ações pertencentes aos acionistas que votem contra a resolução na assembleia de acionistas. A contrapartida poderá ser entre € 2,35 (média de cotação nos últimos 6 meses) e € 2,45 (preço oferta da Sonaecom). Assim, a expectativa de que a Sonae poderá tentar retirar no curto prazo a Sonaecom de mercado, pagando um preço entre € 2,35 e € 2,45 está a suportar a ação (+12,7% na última semana). Achamos que o cenário mais provável é que a Sonaecom saia do mercado nos próximos meses. No entanto, caso este cenário não se concretize, os investidores correm o risco de ficar com uma ação com baixa liquidez e a transacionar a um desconto de cerca de 35% vs. Zon Optimus.

Sonaecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 2,80, Risco Elevado.

(Para mais informações, por favor consulte o nosso “Company Update: Sonaecom – Valuation update – Supported by Sonaecom’s wish to delist” de 10/03/2014).

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

## Portugal

### REN comunicou os resultados do 4º trimestre de 2013

A REN publicou os resultados do quarto trimestre. O EBITDA aumentou 2,4% face ao período homólogo para € 134 milhões (ficando 3% aquém das nossas estimativas) devido sobretudo a um menor nível de custos operacionais do que no período homólogo. O resultado líquido foi de € 35,2 milhões, vindo 5% abaixo das nossas estimativas. O investimento ficou em € 187,9 milhões (6% abaixo do que estimávamos) e a dívida líquida atingiu € 2 402,3 milhões, um valor 3% abaixo do que estimávamos e também um valor menor do que a dívida no final do ano passado (€ 2 512,4 milhões) e também no final do trimestre anterior (€ 2 478 milhões). A REN vai propor à Assembleia de acionistas o pagamento de um dividendo de 17,1 cêntimos (valor em linha com as nossas estimativas). (para mais informações, por favor consulte o nosso *Snapshot: REN - 4Q13 Earnings Highlights – Capex and EBITDA slightly below estimated, Dividend in line*)

REN: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 € 2,80, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

### Sonaecom divulga hoje resultados do 4º Trimestre de 2013

#### Estimativas Resultados 4º Trimestre

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
28	5,0%	2	244,3%	1	-157,5%	19	122,5%

A Sonaecom vai divulgar hoje, depois do fecho de mercado, os resultados do 4º trimestre de 2013.

Estimamos que as receitas consolidadas subam 5,0% no 4º trimestre para os € 28,3 milhões e que o EBITDA do portefólio chegue aos € 0,6 milhões no trimestre. As receitas da unidade de SSI deverão ficar estáveis face ao mesmo trimestre do ano passado e estimamos uma margem EBITDA de 12,7% no trimestre (€ 3,5 milhões). A consolidação da participação de 50% na ZOPT (que detém 50,01% da Zon Optimus) pelo método de equivalência patrimonial terá uma contribuição negativa para os resultados da Sonaecom, já que o operador apresentou resultado líquido negativo de € 13 milhões no trimestre. No entanto, a contabilização da participação direta de 7,2% na Zon Optimus a fair value, terá um impacto positivo já que a evolução da cotação do operador no 4º trimestre foi bastante positiva. Assim, estimamos um resultado líquido de € 34,7 milhões no trimestre.

Sonaecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 2.80, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

### CTT apresenta amanhã antes da abertura os resultados do 4º trimestre 2013

#### Estimativas Resultados 4º Trimestre

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
179	-3,4%	29	35,8%	17	nm	12	nm

Os CTT (cap. € 1,1 mil milhões, -0,1% para os € 7,23) apresentam amanhã antes da abertura do mercado os resultados do 4º trimestre de 2013. Em termos globais espera-se que os números venham a beneficiar das medidas de corte de custos, com os resultados operacionais a subirem

36% em termos homólogos, para os € 29,3 milhões. Também a retoma da economia Portuguesa (e em parte também da Espanha) se deverá refletir positivamente sobre uma empresa que está exposta praticamente na sua totalidade à recuperação das economias Ibéricas.

CTT: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 € 6,95; Risco Médio

João Flores, Analista de Ações

## Europa

A **Hannover Re** (cap. € 7,2 mil milhões, -2,3% para os € 59,33), terceira maior resseguradora mundial, apresentou uma subida de 48% nos lucros do 4º trimestre. O resultado líquido situou-se nos € 265 milhões vs. consenso € 216 milhões. A empresa deixou o dividendo inalterado nos € 3 por ação e reiterou o target de resultados para 2014, estimando lucros de € 850 milhões, apesar da quebra nos preços, depois dos € 895 milhões registados em 2013 (vs. consenso € 830,6 milhões). O *combined ratio* (rácio que representa o produto entre o montante total despendido em indemnizações e custos e o total de prémios recebidos) melhorou de 95,8% para 94,9%.

A suíça **Lindt & Spruengli** (cap. Sfr 11,3 mil milhões) vai criar uma nova joint venture no Brasil com a CRM. A produtora de chocolates premium apresentou um Ebit de Sfr 404 milhões relativo a 2013, ligeiramente aquém do esperado (Sfr 405 milhões), com o resultado líquido de Sfr 303 milhões (vs. consenso Sfr 306 milhões)

A química alemã **SGL Carbon** (cap. € 1,8 mil milhões, -1,3% para os € 25,8) apresentou uma perda líquida anual de € 396 milhões e propõe não distribuir dividendo. As receitas de 2013 totalizaram € 1,48 mil milhões, o que representa uma quebra de 10,3% em relação ao ano anterior. O Ebit excluindo extraordinários foi de € 19,5 mil milhões, com a margem a cair de 10% para 1,3%.

A **Seplat**, empresa petrolífera nigeriana fundada em 2009, planeia uma Oferta Pública Inicial (IPO, na sigla em inglês) a decorrer no mercado de ações de Londres. A operação, que envolverá a emissão de novas ações, poderá render mais de \$350 milhões à empresa, atribuindo-lhe uma capitalização bolsista que rondaria os \$ 2 mil milhões.

cap. - capitalização bolsista

## EUA

A **Spotify**, empresa sueca de serviços digitais de música, garantiu uma linha de crédito no valor de \$ 200 milhões, provenientes de diversas casas de investimento como a Morgan Stanley, Credit Suisse, Deutsche Bank e Goldman Sachs, ampliando as hipóteses de uma Oferta Pública Inicial, a decorrer nos EUA.

## Outros

O **Valor final do PIB de Itália** confirmou uma expansão sequencial de 0,1% no 4º trimestre, após oito trimestres consecutivos de queda. Em termos homólogos registou-se uma descida de 0,9% (vs. -0,8% estimados).

A **Balança Comercial da Alemanha** apresentou um *superavit* de € 15 mil milhões no mês de janeiro, em linha com o esperado. As exportações cresceram 2,2% (vs 1,5% aguardados) e as importações expandiram 4,1% (vs 1,4% esperados). Na Balança Corrente o saldo positivo foi de € 16,2 mil milhões, acima dos € 15,3 mil milhões previstos.

O **Banco do Japão** (BoJ) manteve e o programa de estímulo, que prevê um aumento anual de 60 a 70 biliões 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 (deve acontecer no início de 2015).

As **Vendas Comparáveis no Reino Unido** recuaram inesperadamente 1% em fevereiro, quando o mercado apontava para uma subida de 1,8%.

## Resultados

Empresa	4º Trim. 2013	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor	Assembleia Geral Acionistas
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		21-05-2014
BPI	30-01 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
BCP	03-02 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-05 DF		12-05-2013
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		23-05-2014
BES	13-02 DF	09-05 DF	25-07 DF	31-10 DF		
Portugal Telecom	19-02 AA	15-05 AA	n.a.	n.a.		
Iberdrola	19-02 AA	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014	
Media Capital	19-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
Sonae Capital	20-02 AA	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF		17-03-2014
Jerónimo Martins	25-02 DF	30-04 AA	30-07 AA	30-10 AA		
Indra	26-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
EDP Renováveis	26-02 AA	07-05 AA	30-07 AA	29-10 AA		28-04-2014
Zon Optimus	27-02 DF	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014	
EDP	27-02 DF	13-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014	10-04-2014
Telefónica	27-02 AA	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA		
Cimpor	27-02	15-05	n.a.	n.a.		27-03-2014
Sonae Sierra	05-03 DF	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF		
Altri	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
Cofina	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
REN	10-03 DF	22-05 DF	31-07 DF	06-11 DF		24-04-2014
Sonaecom	11-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.		
CTT	12-03	13-05	n.a.	n.a.		05-05-2014
Sonae Indústria	12-03 DF	08-05 DF	30-07 DF	13-11 DF		04-04-2014
Impresa	17-03 DF	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF		
ESS	18-03	26-05	25-08	25-11		23-05-2013
Sonae	19-03 AA	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA		
Inditex	19-03 AA	n.a.	n.a.	n.a.		
Glint	27-03	27-05	31-07	20-11		22-05-2014
SAG	31-03	n.a.	n.a.	n.a.		
Soares da Costa	24-04	28-05	14-08	21-11		
T. Duarte	29-04	30-05	n.a.	n.a.		
Martifer	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.		
Reditus	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.
- 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.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	fev-14	jan-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	26%	30%	55%	59%	77%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	17%	35%	23%	9%	9%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	17%	9%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	35%	26%	5%	14%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	4%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	10.2%	2.1%	10.2%	7.1%	-1.7%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	7380	6697	6559	5954	5557	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 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