

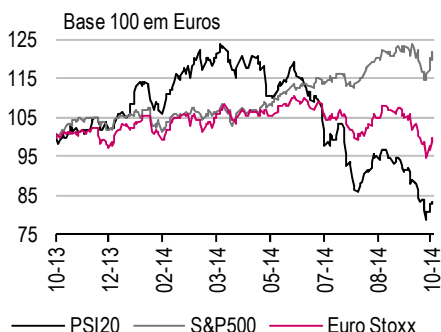
|                | Fecho   | Var. % | Var. % ano | Var. % no ano (€) |
|----------------|---------|--------|------------|-------------------|
| Euro Stoxx     | 306     | 1,0%   | -2,5%      | -2,5%             |
| PSI 20         | 5.213   | 0,5%   | -20,5%     | -20,5%            |
| IBEX 35        | 10.334  | 0,8%   | 4,2%       | 4,2%              |
| CAC 40         | 4.158   | 1,3%   | -3,2%      | -3,2%             |
| DAX 30         | 9.047   | 1,2%   | -5,3%      | -5,3%             |
| FTSE 100       | 6.419   | 0,3%   | -4,9%      | 0,4%              |
| Dow Jones      | 16.678  | 1,3%   | 0,6%       | 9,7%              |
| S&P 500        | 1.951   | 1,2%   | 5,5%       | 15,1%             |
| Nasdaq         | 4.453   | 1,6%   | 6,6%       | 16,3%             |
| Russell        | 1.116   | 1,8%   | -4,1%      | 4,7%              |
| NIKKEI 225*    | 15.292  | 1,0%   | -6,1%      | -0,4%             |
| MSCI EM        | 982     | -0,5%  | -2,1%      | 6,8%              |
| MBOP TH EU     | 1.761   | 0,8%   | 14,2%      | 14,2%             |
| *Fecho de hoje |         |        |            |                   |
| Petróleo(WTI)  | 82,1    | 1,9%   | -16,6%     | -9,0%             |
| OURO           | 1.228,6 | -1,3%  | 2,0%       | 11,2%             |
| EURO/USD       | 1,264   | -0,2%  | -8,3%      | -                 |
| Eur 3m Dep*    | 0,030   | -4,0   | -20,5      | -                 |
| OT 10Y*        | 3,283   | -4,4   | -284,7     | -                 |
| Bund 10Y*      | 0,902   | 3,1    | -102,7     | -                 |

\*taxa de juro com variações em p.b.

| Certificados | Fecho (1) | Var. % | Var. % no ano |
|--------------|-----------|--------|---------------|
| PSI20        | 52,16     | 0,5%   | -20,2%        |
| IBEX35       | 103,30    | 1,1%   | 4,2%          |
| FTSE100 (2)  | 64,22     | 0,6%   | -4,6%         |
| Technical EU | 15,35     | -11,9% | 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

Stress Tests à Banca europeia revelados a 26 de outubro

Fecho dos Mercados

|   | PSI20                  | Eurostoxx          | S&P 500              |
|---|------------------------|--------------------|----------------------|
| ↑ | Portugal Tel-Reg 6,8%  | Safran Sa 5,0%     | Tractor Supply 15,8% |
|   | Semapa 2,1%            | Orange 4,6%        | Carmax Inc 9,1%      |
|   | Ren-Rede Energet 1,9%  | Morphosys Ag 4,0%  | Alexion Pharm 7,3%   |
| ↓ | Banco Com Port-R -0,5% | Gemalto -4,5%      | Newmont Mining -2,6% |
|   | Teixeira Duarte -1,4%  | Michelin -4,9%     | Southwest Air -2,8%  |
|   | Jeronimo Martins -2,2% | Fugro Nv-Cva -5,1% | Torchmark Corp -3,9% |

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Portugal

Resultados dos stress tests serão revelados no próximo domingo

BdP fechou acordo com o BES e o Novo Banco para validar a listagem de imóveis

EDP e Celtejo fecham parceria na eficiência energética

Líderes europeus chegam a acordo sobre pacote energia-clima até 2030

## Europa

Bankia seupreendeu pela positiva, mas Caixabank desilude nos resultados do 3º trim.

C&C Group faz abordagem preliminar pela Spirit Pub

UCB - receitas dos primeiros 9 meses ligeiramente superiores ao esperado

Telecom Itália em conversações avançadas para venda de torres no Brasil

Vendas: Axa em linha, Thales e Saint Gobain e Air Liquide aquém do esperado

Telecom Itália em conversações avançadas para a venda de torres no Brasil

Moody's corta rating de dívida não securitizada de longo prazo da Tesco

BASF cortou objetivos de lucro para 2015

Belgacom voltou a rever em alta estimativa de Ebitda ajustado para 2014

Volvo vai expandir o plano de corte de custos

Lloyds irá anunciar um corte de 9 mil postos de trabalho

Orange reportou vendas do 3º trimestre

## EUA

Resultados Positivos: Microsoft, Comcast, Celgene, General Motors, Alexion Pharmaceuticals, Union Pacific, 3M, Caterpillar, Boston Scientific, O'Reilly Automotive

Resultados Negativos: Amazon, Eli Lilly, Occidental Petroleum

Twitter anunciou ontem que irá lançar nova ferramenta

Cutral e o Safre Group apresentaram uma nova proposta pela Chiquita

## Outros

PIB do Reino Unido cresceu 0,7% no 3º trimestre

Vendas a Retalho em Itália recuaram 3,1% em termos homólogos em agosto

IPP em Espanha contraiu 0,3% em termos homólogos em setembro

Confiança dos Consumidores na Alemanha deverá aumentar em novembro

Leading Index da China apontou para uma melhoria das perspetivas económicas

Dívida Pública da Zona Euro aumentou para os 92,7% do PIB no final do 2º trimestre

PMI Indústria nos EUA com desaceleração inesperada do ritmo de crescimento em out.

Confiança dos Consumidores da Zona Euro aumentou inesperadamente em outubro

Leading Index dos EUA cresceu 0,8% no mês de setembro

## Agenda Macro

Confiança dos Consumidores em Itália (11h). Venda de Casas Novas nos EUA (15h).

**Fecho dos Mercados****Quinta-feira de ganhos na Europa e em Wall Street, Nikkei acompanha sentimento**

**Portugal.** O PSI20 subiu ontem 0,5% para os 5212 pontos, com 14 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 390,6 milhões de ações, correspondentes a € 108,8 milhões (13% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Portugal Telecom, a subir 6,8% para os € 1,052, liderando os ganhos percentuais, seguida da Semapa (+2,1% para os € 9,701) e da REN (+1,9% para os € 2,43). A Jerónimo Martins liderou as perdas percentuais (-2,2% para os € 8,23), seguida da Teixeira Duarte (-1,4% para os € 0,798) e do BCP (-0,5% para os € 0,0925).

**Europa.** A generalidade das praças europeias encerrou ontem em alta, motivada pelos indicadores surpreendentes PMI Industria e Serviços relativos à Zona Euro, bem como a subida inesperada da Confiança dos Investidores da Zona Euro em outubro. Os bons resultados da Nokia (+3,5%) e as revisões em alta de casas de investimento internacionais para a Logitech (+6,6%), Infineon (+2%) e Alcatel (+2,2%) impulsionaram o setor tecnológico. Destaque para a subida da *telecom* francesa Orange (+4,6%) que reagiu em alta às receitas do 3º trimestre divulgadas acima do esperado. O índice Stoxx 600 avançou 0,7% (328,26), o DAX ganhou 1,2% (9047,31), o CAC subiu 1,3% (4157,68), o FTSE acumulou 0,3% (6419,15) e o IBEX valorizou 0,8% (10333,7). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Telecomunicações (+1,34%), Tecnológico (+1,28%) e Farmacêutico (+1,09%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Retalho (-0,33%), Recursos Naturais (-0,23%) e Alimentação & Bebidas (-0,15%).

**EUA.** Dow Jones +1,3% (16677,9), S&P 500 +1,2% (1950,82), Nasdaq 100 +1,6% (4012,268). Os setores que encerraram positivos foram: Industriais (+2,18%) e Energy (+1,79%), Health Care (+1,75%), Info Technology (+1,53%), Consumer Discretionary (+1,42%), Financials (+0,98%), Utilities (+0,19%) e Materials (+0,02%). Os setores que encerraram negativos foram: Telecom Services (-1,16%) e Consumer Staples (-0,07%). O volume da NYSE situou-se nos 755 milhões, 13% acima da média dos últimos três meses (666 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 5 vezes.

**Ásia** (hoje): Nikkei (+1%); Hang Seng (-0,1%); Shangai Comp. (-0,01%)

**Hot Stock**

A **BASF** (cap. € 63,7 mil milhões, -2,4% para os € 69,36 na manhã desta sexta-feira), uma das maiores químicas mundiais, **cortou os objetivos de lucro para 2015**, sinalizando uma procura mais fraca para produtos químicos simples e compostos. O **Ebitda no próximo ano** deverá ficar entre os € 10 mil milhões e os € 12 mil milhões, informou a empresa que anteriormente tinha previsto € 14 mil milhões. O **Ebit ajustado do 3º trimestre** cresceu 8,9% em termos homólogos para os € 1,84 mil milhões, **superando** os € 1,76 mil milhões aguardados. As **receitas ampliaram** 3,3% para os € 18,3 mil milhões, **batendo a estimativa** de € 17,2 mi milhões dos analistas. Ainda assim o **lucro** de € 1,04 mil milhões, **desapontou** face aos € 1,11 mil milhões antecipados, bem como o **EPS ajustado** de € 1,27, **desiludiu** face aos € 1,33 mil milhões aguardados.

\*cap- capitalização bolsista

## Portugal

**Resultados dos stress tests serão revelados no próximo domingo, dia 26 de outubro**

Os resultados dos testes de stresse aos principais bancos europeus, onde se incluem os bancos portugueses BCP, BPI e CGD, vão ser revelados no próximo domingo, podendo mexer com o sentimento do setor na próxima semana, ou mesmo do mercado em geral. No mesmo dia, o BCE anuncia os resultados da avaliação da qualidade dos ativos das instituições financeiras ("Asset Quality Review" ou AQR). Algumas casas de investimento internacionais têm avançado com possíveis resultados. Hoje o Citigroup estimou que os testes devem revelar insuficiência de capital de € 15 mil milhões, acrescentando que bancos de Espanha, Grécia, Itália e Irlanda podem reprovar no exame, sem avançar nomes de instituições, e que as necessidades podem baixar para € 6 mil milhões caso sejam considerados os aumentos de capitais já realizados este ano.

O **Banco de Portugal** (BdP) referiu ter fechado um **acordo com o BES e o Novo Banco para validar a listagem de imóveis**, permitindo aos clientes do Novo Banco o cancelamento de hipotecas de casas que tinham sido adquiridas com recurso a empréstimos do antigo BES. O problema, que segundo a imprensa estará a afetar os proprietários de 15 mil casas, deverá estar ultrapassado na próxima semana.

**EDP e Celtejo fecham parceria na eficiência energética**

A EDP (cap. € 12,1 mil milhões, -1,1% para os € 3,297) e a Celtejo, do Grupo Altri (cap. € 445,8 milhões, -0,7% para os € 2,173), assinaram um acordo de parceria que visa a implementação de medidas de eficiência energética. O projeto permitirá à Celtejo reduzir em cerca de 230 mil euros a fatura energética da fábrica de Vila Velha de Rodão. O projeto foi desenvolvido no âmbito do programa Save: to Compete da EDP, em parceria com a CIP - Confederação Empresarial de Portugal, e envolve um investimento global de cerca de um milhão de euros. (Diário Económico)

**Líderes europeus chegam a acordo sobre pacote energia-clima até 2030**

O acordo com o revelado pela agência Lusa, os chefes de Estado e de Governo da União Europeia a 28 países, reunidos em Bruxelas, chegaram a acordo sobre o 'pacote energia-clima' até 2030, anunciado pelo presidente do Conselho Europeu, Herman Van Rompuy. O acordo prevê metas vinculativas de redução das emissões de gases com efeito de estufa de 40% em relação ao nível de 1990 e de pelo menos 27% de incorporação de energias renováveis, até 2030. O compromisso assumido prevê ainda o objetivo indicativo de aumentar em pelo menos 27% a eficiência energética e 15% para as interconexões, com vista à criação um verdadeiro mercado de energia na União Europeia, como era defendido por Portugal, representado pelo primeiro-ministro Pedro Passos Coelho.

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

O **Bankia** (cap. € 16,7 mil milhões, +1,1% para os € 1,446) **reportou um crescimento** de 2,6% em termos homólogos nos **lucros** dos primeiros nove meses de 2014 para os € 698 milhões, o que **bate a estimativa** de € 680 milhões. As receitas provenientes de juros ascenderam a € 2,16 mil milhões do início do ano até setembro. O **rácio de empréstimos com prestações em atraso recuou** 110pb face ao início do ano para os 13,6%. No 3º trimestre o lucro foi de € 266 milhões. Ontem o banco espanhol comunicou ter **vendido um portefólio de empréstimos** no valor € 772 milhões que incluíam crédito hipotecário. Esta venda ocorre como parte do **plano de desinvestimento** sobre ativos não estratégicos, que terminará apenas no próximo ano.

O banco espanhol **CaixaBank** (cap. € 26,2 mil milhões, -2,8% para os € 4,631) apresentou um **resultado líquido** do 3º trimestre em € 161 milhões, o que **desapontou** face às estimativas que apontavam para os € 167,5 milhões. As receitas provenientes de juros ascenderam a € 1,05 mil milhões. O **rácio de empréstimos com prestações em atraso recuou** 30pb face ao anterior trimestre para os 10,48%. O **rácio core equity tier 1** subiu 30pb para os 12,7%.

A **C&C Group** cap. € 1,3 mil milhões, -7,4% para os € 0,03633), fabricante da cidra Magners, **fez uma abordagem preliminar pela Spirit Pub** (cap. £ 706 milhões, +0,7% para os £ 1,07), detentora de cadeias de restaurantes no Reino Unido, o que irá desafiar a atual OPA feita pela **Greene King** (cap. £ 1,7 mil milhões, -1,2% para os £ 7,875) por £ 723 milhões. A Spirit Pub, que já tinha recomendado a proposta da Greene King no início desta semana, rejeitou a abordagem da C&C.

A **Axa** (cap. € 43,4 mil milhões, -0,2% para os € 17,925) **divulgou as vendas dos nove meses de 2014, em linha com o aguardado**, tendo atingido os € 69,6 mil milhões, o que representa um crescimento homólogo de 0,1%. As **vendas comparáveis**, excluindo efeitos cambiais, **subiram** 2%. As **receitas** na unidade de seguros imobiliários e acidentes **cresceram** 3% no ano para os € 23,2 mil milhões, enquanto na unidade de seguros de vida e poupanças se sentiu uma descida de 1% para os € 41,1 mil milhões. A **unidade de gestão de ativos captou** € 16,3 mil milhões nos primeiros nove meses, o que compara com a angariação de apenas € 6 mil milhões no período homólogo.

A **Thales** (cap. € 7,8 mil milhões, -0,4% para os € 37,75), empresa de sistemas de informação e serviços para as indústrias aeroespacial, de defesa e de segurança, **apresentou receitas** relativas ao 3º trimestre no valor de € 2,72 mil milhões, ficando **aquém** dos € 2,75 mil milhões estimados. As **vendas orgânicas caíram** 3%, no entanto, as **encomendas subiram** 13%, assim como as encomendas orgânicas que cresceram 3%. A empresa **reitera as suas projeções** para o fim de 2014.

A **Saint-Gobain** (cap. € 19 mil milhões, -0,5% para os € 33,42), uma das principais fornecedoras de materiais de construção da Europa, **vai acelerar o programa de corte de custos** que tem em curso, perante a maior fraqueza dos mercados. O capex deverá ser reduzido em cerca de € 1,5 mil milhões. **No 3º trimestre as vendas recuaram 3,3%**, para os € 10,37 mil milhões, ficando **ligeiramente aquém** dos € 10,42 mil milhões estimados. As vendas comparáveis ficaram praticamente estáveis. O volume de negócios desceu 0,5%, enquanto os preços subiram 0,5% e os efeitos cambiais tiveram um impacto negativo de 0,3%. As receitas orgânicas em França recuaram 3,3%, ficando estáveis na Europa, ao passo que aumentaram 4,6% na América do Norte e 4,6% na Ásia-Pacífico. A queda das novas construções em França continua a afetar a performance. A empresa estima um aumento de 5% a 10% nos resultados operacionais em 2014, em base comparável.

A farmacêutica belga **UCB** (cap. € 12,6 mil milhões, -2,6% para os € 64,65) reportou **receitas** de € 2,647 relativas aos primeiros nove meses do ano fiscal, ligeiramente **superiores** às previsões dos analistas (€ 2,63 mil milhões). A empresa **confirmou o outlook** anual para o Ebitda ajustado, receitas e EPS em termos core.

A **Telecom Itália** (cap. € 15,3 mil milhões, +1,3% para os € 0,8365) está **em conversações avançadas para a venda de torres da sua unidade Tim Participações no Brasil**, podendo encaixar entre 500 e 600 milhões de euros, um valor inferior aos € 900 milhões que a empresa pretendia, segundo notícia avançada pela Reuters. O CEO Marco Patuano colocou as torres à venda em novembro, quando anunciou um plano de € 4 mil milhões para reduzir dívida. Recorde-se

que no início do mês surgiram rumores de que a Tim teria contratado o banco Bradesco BBI para negociar uma aquisição da Oi, operação que necessitaria aprovação por parte dos reguladores brasileiros e ajudaria a Telecom italiana a desafiar a Telefónica no maior mercado de telecomunicações da América Latina. Até ao momento não existe confirmação nesse sentido. Ao mesmo tempo, a italiana **estuda a finalização do negócio de alienação da Telecom Argentina**, citam fontes internacionais no dia de hoje.

A **Unibail-Rodamco** (cap. € 19,2 mil milhões, inalterada nos € 195,4), uma das maiores empresas europeias do setor imobiliário, registou um **aumento homólogo de 9,4% nas receitas dos primeiros 9 meses do ano**, para € 1,4 mil milhões.

A **Moody's cortou o rating de dívida não securitizada de longo prazo da retalhista britânica Tesco** (cap. £ 13,7 mil milhões, -1,5% para os £ 1,685), de Baa2 para Baa3. A justificar a decisão terá estado a redução dos ganhos de *trading* para o 1º semestre fiscal de 2015, revelados ontem, **devido às alterações estruturais do mercado grossista no Reino Unido**.

A **Ericsson** (cap. SEK 277,7 mil milhões, -1,4% para os SEK 84,35), uma das maiores fabricantes mundiais de equipamentos para telecomunicações móveis, **apresentou vendas** de SEK 57,6 mil milhões, **batendo** os SEK 54,8 mil milhões aguardados, relativamente ao 3º trimestre. A **margem bruta** atingida foi de 35,2%, 40pb **aquém** do esperado. O **lucro operacional** de SEK 3,9 mil milhões, **ligeiramente abaixo** dos SEK 3,91 mil milhões esperados. O **resultado líquido** do período totalizou SEK 2,65 mil milhões, **ligeiramente atrás** dos SEK 2,66 mil milhões. A empresa informou que o **mercado norte-americano abrandou a atividade** durante o período já que as operadoras estão "atualmente focadas na otimização de *cash flow*".

A **Essilor** (cap. € 18,1 mil milhões, -0,4% para os € 84,18), francesa que produz lentes oftálmicas, reportou um **aumento de 14,4% nas receitas do 3º trimestre, com aumento de 3,9% nas vendas comparáveis**. A motivar esteve um crescimento de 7,1% nas vendas comparáveis na América do Norte e de 8% na Ásia-Pacífico, compensando a fraca expansão na Europa (+0,3%). A **empresa está confiante nas metas para 2015**, confirmando um crescimento de receitas acima dos 13% (excluindo efeitos cambiais) em 2014.

A **Belgacom** (cap. € 9,9 mil milhões, +5,3% para os € 29,205), maior empresa de telecomunicações belga, **voltou a rever em alta a sua estimativa de Ebitda ajustado para 2014** e espera agora um valor ligeiramente positivo, quando anteriormente tinha projetado uma quebra de 1% a 2%, **mantendo a estimativa de quebra de 1% a 2% nas suas receitas core, penalizadas por** uma descida entre os 5% e os 10% nos **BICS** (Brasil, Índia, China e África do Sul). A empresa manteve as projeções de Capex em torno dos € 960 milhões. **No 3.º trimestre registou receitas** de € 1,49 mil milhões, **ligeiramente superiores** ao previsto (€ 1,46 mil milhões), com declínio de 1% nas vendas comparáveis. O **Ebitda ajustado** situou-se nos € 431 milhões, **superior** ao aguardado (€ 407,1 milhões), enquanto o Ebit atingiu os € 226 milhões (vs. consenso € 207,8 milhões). O **free cash flow acumulado dos primeiros 9 meses cresceu 53% em termos homólogos**, para € 629 milhões. A dívida líquida a 30 de setembro estava nos € 1,73 mil milhões, mostrando uma redução face ao final de junho (€ 1,98 mil milhões), o que é positivo. **Pretende distribuir um dividendo intercalar de € 0,50 por ação (ex-date a 10 de dezembro)**.

A russa **Rosneft** (cap. 2,4 biliões de rublos, cerca de € 44,2 mil milhões, -0,5% para os 223,06 rublos) está **a considerar a compra da participação da Eni** (cap. € 60 mil milhões, -0,5% para os € 16,51) **na Saipem**, de acordo com o CEO Igor Sechin, citado por fontes internacionais.



A **Kering** (cap. € 18,6 mil milhões, -3,8% para os € 147,75), empresa do ramo agro-alimentar francesa, apresentou **receitas** totais do 3º trimestre de € 2,61 mil milhões, **superando** os € 2,59 mil milhões estimados pelos analistas. As **vendas** comparáveis **cresceram** 4,4%, a um ritmo superior ao antecipado (4%). Quanto ao *outlook* a empresa continua a mostrar-se **vigilante**, perante as incertezas de mercado.

A **Air Liquide** (cap. € 31,9 mil milhões, -1,3% para os € 92,5), um dos principais produtores mundiais de gases industriais, difundiu **receitas do 3º trimestre** de € 3,80 mil milhões, **aquém** dos e 3,85 mil milhões esperados. As **vendas comparáveis aumentaram 4,3%**. O CEO Benoi Potier referiu que a empresa está a registar **bom momentum na América e Ásia-Pacífico**, com **crescimento de receitas comparáveis acima dos 15% nos mercados emergentes**, o que acaba por compensar o **abrandamento na Europa Ocidental**.

A **Volvo** (cap. SEK 182,5 mil milhões, +9,9% para os SEK 85,625) **anunciou que irá expandir o plano de corte de custos** em mais SEK 3,5 mil milhões até ao final de 2015 em adição à redução de SEK 6,5 mil milhões já anunciada. A empresa disse que irá reavaliar o que é e não é *core* no seu negócio de IT. Em termos ajustados o **lucro operacional** do 3º trimestre totalizou SEK 2,91 mil milhões, **batendo** os SEK 2,55 mil milhões. As **receitas** ascenderam a SEK 67,2 mil milhões, **acima** dos SEK 63,9 mil milhões. A beneficiar esteve o aumento de 73% na procura de veículos pesados nos EUA.

No dia da apresentação de resultados do 3º trimestre, próxima terça-feira, dia 28, o **banco britânico Lloyds**, chefiado pelo português Horta-Osório, **irá anunciar um corte de 9 mil postos de trabalho** (cerca de 10% da sua força de trabalho), noticia o Sky News. A medida visa ajustar a força laboral à mudança dos clientes bancários no que toca à utilização de serviços *online*.

A **Orange** reportou **vendas do 3º trimestre** de € 9,81 mil milhões, **acima** do esperado (€ 9,71 mil milhões) e **Ebitda** de € 3,25 mil milhões, **ligeiramente abaixo** dos € 3,27 mil milhões aguardados. A **margem Ebitda manteve-se nos 33,1%**. As receitas nos serviços móveis registaram uma queda homóloga de 6,1%, excluindo efeitos regulatórios. A empresa acrescentou que atingiu os objetivos de redução de custos para 2014 no final de setembro, tendo reiterado as estimativas de Ebitda anual dos € 12 mil milhões a € 12,5 mil milhões com uma margem estável e vê o rácio de dívida líquida próximo de 2x o Ebitda no final do ano. A Orange planeia pagar um dividendo de € 0,6 por ação relativo ao exercício de 2014.

Nota **EurSek**: 9,1822 @ 9h52m

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

A **Microsoft** reportou ontem, após o fecho de Wall Street, **resultados que superaram as estimativas dos analistas**. O **lucro ajustado** por ação no 1º trimestre fiscal, terminado em setembro, **ascendeu** a \$ 0,65, **suplantando** em dez cêntimos de dólar o consenso do mercado. As **receitas totalizaram** \$ 23,2 mil milhões, **à frente** dos \$ 22 mil milhões esperados. O lucro da gigante tecnológica teve um impacto de \$ 0,11 por ação **com custos relacionados com o corte de pessoal** iniciado em julho. Assim, em termos não ajustados o lucro da empresa foi de \$ 4,54 mil milhões no trimestre. A empresa já terminou o contrato com 15.100 trabalhadores dos 18 mil a que se propôs despedir. **Receitas ainda não reconhecidas** (um número usado como medida de

vendas futuras) ascenderam a \$ 22,5 mil milhões, **ligeiramente atrás** dos \$ 22,6 mil milhões antecipados.

A **Amazon** reportou ontem, após o fecho de Wall Street, **resultados que desapontaram face às estimativas dos analistas**, o que volta a adicionar dúvidas quanto à capacidade da estratégia do CEO, Jeff Bezos, em utilizar gastos como forma de crescimento. No 3º trimestre a empresa apresentou um **prejuízo** de \$ 437 milhões, **mais do que multiplicando por 10 o resultado negativo do período homólogo**. Os analistas previam uma perda \$ 331,4 milhões. As **receitas cresceram** 20% para os \$ 20,6 mil milhões, **atrás** dos \$ 20,9 mil milhões antecipados. Para o trimestre corrente, que inclui as festividades natalícias, a **empresa disse esperar receitas** entre os \$ 27,3 mil milhões e os \$ 30,3 mil milhões, **aquém** dos \$ 30,9 mil milhões aguardados pelos analistas, e um **resultado líquido** ajustado entre os -\$ 540 milhões e os \$ 430 milhões, também **desiludindo** face aos \$ 460,5 milhões de lucro aguardado pelo mercado.

A **Comcast**, operadora norte-americana de televisão por cabo que aguarda aprovação do regulador para a compra da Time Warner Cable, **excedeu as estimativas dos analistas nos lucros do 3º trimestre**. Os resultados atingiram os \$ 0,73, excluindo alterações fiscais e despesas relacionadas com aquisições, o que supera os \$ 0,71 aguardados pelo mercado. As receitas aumentaram 4% para \$ 16,79 mil milhões, ficando ligeiramente do estimado (\$16,81 mil milhões). O resultado líquido subiu para \$ 2,59 mil milhões, ou \$ 0,99/ação. No último trimestre adicionou 315 mil novos subscritores de banda larga, um número superior ao projetado pelos analistas (entre 288 mil e 300 mil). Os assinantes de TV recuaram 81 mil, uma queda menos expressiva que a registada em período homólogo, onde tinha perdido 127 mil assinantes. Recorde-se que há cerca de uma semana a empresa anunciou um investimento de \$ 3,3 mil milhões na construção de um parque temático da Universal em Pequim, que será detido em conjunto com um consórcio de 4 empresas estatais e deverá abrir portas em 2019.

A biofarmacêutica **Celgene** apresentou **números do 3º trimestre acima das expectativas**. O EPS ajustado veio nos \$ 0,97 vs. consenso \$ 0,95 e as receitas registaram um aumento homólogo de 18,3% para \$ 1,98 mil milhões (vs. consenso \$ 1,96 mil milhões). A empresa voltou a rever em alta a projeção de resultados anuais em mais 5 cêntimos, esperando atingir um EPS ajustado de \$ 3,65 a \$ 3,70, o que fica em linha com o avançado pelos analistas, com receitas em torno dos \$ 7,6 mil milhões ( mais \$ 100 milhões que o anteriormente estimado e em linha com o consenso).

A **General Motors**, maior fabricante automóvel dos EUA que tem feito vários recall's este ano, **divulgou resultados do 3º trimestre acima do estimado pelos analistas**, o que ocorre pela sexta vez nos últimos nove trimestres. O EPS ajustado situou-se nos \$ 0,97 (vs. consenso \$ 0,95). O resultado líquido atribuído aos acionistas caiu 14% para \$ 1,47 mil milhões. O preço médio de venda de veículos da GM nos EUA subiu durante o primeiro semestre fiscal, para \$ 35 mil, o valor mais elevado do setor, o que pode sustentar a margem Ebit na América do Norte durante o 4º trimestre acima dos 10%, segundo estimativas de analistas consultados pela Bloomberg.

A **Alexion Pharmaceuticals**, biofarmacêutica especializada em medicamentos para doenças raras, que no início do mês sentiu o falecimento do seu presidente, Max Link, que trabalhava na empresa desde a sua fundação, tendo assumido o cargo de presidente em dezembro de 2002, **apresentou contas do 3º trimestre acima do esperado e elevou as perspetivas anuais**. O EPS ajustado trimestral veio nos \$ 1,27 (vs. consenso \$ 1,16) e as vendas aumentaram 38,6% para \$ 555,1 milhões (vs. consenso \$ 542,65 milhões). Para o ano fiscal projeta um EPS ajustado de \$ 5,15 a \$ 5,20, superior ao apontado pelo mercado (\$ 5,02) e receitas de \$ 2,22 mil milhões a \$ 2,23 mil milhões (vs. consenso \$ 2,2 mil milhões).

A empresa ferroviária norte-americana **Union Pacific** divulgou resultados do 3º trimestre que

**superaram as estimativas.** O EPS ajustado de \$ 1,53, ultrapassou os \$ 1,51 esperados. Em comunicado, o CEO, Jack Koraleski, considerou que “se a economia e as condições meteorológicas cooperarem, **estamos bem posicionados para terminar o ano com resultados record**”. Em termos de **volume** as vendas **cresceram 7%** e em termos de **valor subiram 11%** para os \$ 6,18 mil milhões, **à frente** dos \$ 6,08 mil milhões aguardados. O **rácio operacional melhorou 2,5pp** para os 62,3%.

A **3M**, criadora do Post-it, apresentou um **EPS** do 3º trimestre de \$ 1,98, ficou dois cêntimos de dólar **acima do consenso** do mercado. As **receitas cresceram 2,8%** em termos homólogos para os \$ 8,14 mil milhões, ficando aquém dos \$ 8,25 mil milhões. A **empresa estreitou a estimativa do intervalo de resultados** por ação de 2014 dos \$7,3-\$7,55 para os \$7,4-\$7,5, quando o consenso atual é de \$ 7,46. A empresa informou que durante o 3º trimestre adquiriu a participação de 25% que Sumitomo Electric Industries tinha numa *joint venture* por \$ 865 milhões.

A farmacêutica norte-americana **Eli Lilly desiludiu ao apresentar resultados abaixo do que se esperava.** O **resultado líquido** no trimestre caiu 58% para os \$ 501 milhões ou EPS de \$ 0,47. Em termos ajustados o resultado por ação de \$ 0,66 ficou um cêntimo de dólar aquém do esperado. As **receitas caíram 16%** em termos homólogos para os \$ 4,88 mil milhões. Estas quedas devem-se ao facto de a empresa ter perdido a exclusividade na distribuição do antidepressivo Cymbalta. A empresa prevê que 2014 seja o seu pior ano desde sempre, devido à diminuição das vendas e à perda de algumas patentes.

A **Occidental Petroleum**, empresa de exploração petrolífera e de gás natural, difundiu um **core EPS** de \$ 1,58, **ligeiramente atrás** dos \$ 1,59. As **receitas recuaram 7%** em termos homólogos para os \$ 6 mil milhões, **abaixo** dos \$ 6,06 mil milhões aguardados. A **produção doméstica** no período foi de 282 mil barris por dia. Já a **produção total caiu pelo 4º trimestre consecutivo** ao recuar 1,6% para 775 mil barris por dia. Esta é a **quebra sequencial mais forte em 8 anos.** Em comunicado, o CEO, Stephen Chazen, deu conta de que o preço a que a empresa vendeu o seu produto recuou 6% no trimestre.

A **Caterpillar**, maior fabricante mundial de equipamentos de construção, **divulgou resultados e vendas relativos ao 3º trimestre que bateram as estimativas dos analistas.** O **resultado líquido cresceu 12,4%** para os \$ 1,63 por ação, enquanto excluindo extraordinários o valor foi de \$ 1,72 por ação, **ultrapassando** os \$ 1,35 aguardados. As **receitas atingiram os \$ 13,5 mil milhões, acima** dos estimados \$ 13,2 mil milhões. A **empresa volta a subir a sua projeção de resultados anuais.** Espera agora atingir os \$ 6,50 por ação (vs. \$ 6,20 anteriormente previstos).

A **Boston Scientific**, uma das principais fabricantes de *pacemakers* e outros aparelhos médicos, como *desfibriladores*, **está a caminho de conseguir aumentar as vendas anuais pela primeira vez desde 2009.** As **receitas no 3º trimestre** cresceram 6,6% em termos homólogos, para \$ 1,85 mil milhões, **ultrapassando** os \$ 1,82 mil milhões esperados. O **EPS ajustado** foi de \$ 0,20, **sem surpresas.** Para o ano fiscal a empresa estima um EPS ajustado de \$ 0,81 a \$ 0,83, em linha com o apontado pelos analistas. No 4º trimestre prevê atingir um EPS ajustado de \$ 0,20 a \$ 0,22 e receitas no intervalo \$ 1,875 mil milhões - \$ 1,925 mil milhões, com os analistas a apontarem para o limite superior.

A **O'Reilly Automotive**, retalhista de componentes e acessórios para automóveis, divulgou um **EPS** do 3º trimestre de \$ 2,06, **acima** dos estimados \$ 1,96. As **receitas atingiram os \$ 1,88 mil milhões, superando** os \$ 1,85 milhões aguardados. As **vendas subiram 6,2%**, quando os analistas esperavam uma subida de 4,4%. A empresa espera que, no 4º trimestre, o **EPS anual atinja** entre os \$ 7,19 e os \$ 7,23 (vs. entre os \$ 7 e os \$ 7,10 previstos anteriormente).



O **Twitter anunciou ontem que irá lançar uma ferramenta**, a “Fabric”, para criação de aplicações móveis que possibilita relações profissionais com *developers* na China que usam ou não o Twitter.

A **Cutrale**, brasileira que opera na indústria do sumo de laranja, e o **Safre Group** apresentaram uma **nova proposta pela Chiquita** por \$ 14,5 por ação (cinquenta cêntimos de dólar acima da última oferta), numa tentativa de convencerem os acionistas da produtora de bananas a aceitarem a oferta considerada hostil pelo *board*. Recorde-se que a Chiquita tem em mãos um processo de fusão com a distribuidora irlandesa de produtos tropicais Fyffes sobre a qual os acionistas se reúnem amanhã.

## Outros

De acordo com o valor antecipado o PIB, a **economia do Reino Unido cresceu 0,7%** no 3º trimestre. Em termos homólogos o crescimento foi de 3%, abandonando em 20pb a taxa de expansão verificada no 2º trimestre.

As **Vendas a Retalho em Itália** recuaram 3,1% em termos homólogos no mês de agosto. Em termos sequenciais a quebra foi de 0,1%.

O **Índice de Preços no Produtor em Espanha** contraiu 0,3% em termos homólogos no mês de setembro, abrindo em 30pb o ritmo de queda de agosto. Em termos sequenciais o IPP cresceu 0,5%.

De acordo com o GfK, a **Confiança dos Consumidores na Alemanha** deverá aumentar em novembro. O indicador passou de 8,4 para 8,5, quando se aguardava uma descida para os 8,0.

O **Leading Index da China**, medido pelo Conference Board, apontou para uma melhoria das perspetivas económicas, tendo o valor de leitura subido 0,9% para 302,6 em setembro. Já o **Coincident Index** (indicador que mede a situação económica atual) aumentou 0,5% para 266,1.

A **Dívida Pública da Zona Euro aumentou para os 92,7% do PIB no final do 2º trimestre de 2014** (vs. 91,9% no final do 1T14), atingindo os 87% na União Europeia a 28 países. À luz das novas regras contabilísticas europeias, **Portugal (129,4%) regista um dos rácios de dívida mais elevado entre os estados membros** com o valor já apurado, o equivalente a € 224,1 mil milhões, apenas abaixo da Itália (133,8%) e logo seguido da Irlanda (116,7%). No entanto, o Eurostat está ainda a apurar dados para alguns países ao abrigo do novo SEC10. A maioria dessas economias são de Leste, com dívidas mais baixas, mas faltam os dados da Grécia, cuja dívida, já com as novas regras, era de 174,9% do PIB no final do ano passado, devendo portanto continuar a registar o rácio mais elevado. O nível mais baixo é apresentado pela Estónia (10,5%) e Luxemburgo (23,1%). No entanto, é de realçar que Portugal e Irlanda registaram a maior descida do rácio de dívida do primeiro para o segundo trimestre, aliviando 2,2 pontos percentuais e 5,5 pp, respetivamente.

**Empresas exportadoras são maioritariamente de pequena dimensão, mas quase metade do valor exportado provém de empresas com mais de 250 trabalhadores - 2013**

De acordo com os dados revelados pelo INE, em 2013 a maior parte das empresas nacionais exportadoras e importadoras de bens tinha menos de 10 pessoas ao serviço. No entanto, as empresas de maior dimensão foram as que mais exportaram, em especial no Comércio Extra União Europeia (UE). Registou-se uma elevada concentração do valor transacionado num número limitado de empresas, mais expressiva no Comércio Extra-UE: as 10 maiores empresas exportadoras foram responsáveis por 22,1% do comércio Intra-UE e 29,9% do comércio Extra-UE, enquanto nas importações essa proporção foi 10,9% e 60,4%, respetivamente. A maioria das empresas transacionou bens com apenas um mercado: 69,3% das empresas e 10,3% do valor total das exportações nacionais. As empresas com maior diversificação de mercados registaram o maior valor exportado, correspondendo a 70% do total das exportações (6 a 9 países no mercado Intra-UE representando 22,6%, e 20 ou mais países, correspondendo a 40,7% das exportações para Países Terceiros).

O valor preliminar do **PMI Indústria nos EUA**, medido pela Markit, demonstra uma desaceleração inesperada do ritmo de crescimento da atividade transformadora nos EUA em outubro, tendo o valor de leitura passado dos 57,5 para os 56,2, quando se antecipava um menor recuo, para os 57.

A **Confiança dos Consumidores da Zona Euro** aumentou inesperadamente em outubro, tendo o valor de leitura preliminar subido dos -11,4 para os -11,1, quando se antecipava uma queda para os -12.

O **Leading Index dos EUA** cresceu 0,8% no mês de setembro (vs. +0,7% aguardados), mostrando uma melhoria das perspetivas económicas nos EUA para os próximos 3 a 6 meses.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** subiram mais que o esperado na semana passada, com o número de solicitações a passar de 266 mil (valor revisto em alta em dois mil casos) para os 283 mil, quando se antecipava uma subida para os 281 mil.

A **Taxa de Desemprego do Brasil** caiu inesperadamente 10pb em setembro para os 4,9%. Este registo surpreende o mercado que antecipava uma subida para os 5,1%.

## Resultados

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

## 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 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, 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) 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).
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)
 

| Recomendação           | 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 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra                 | 62%    | 50%    | 25%    | 55%    | 59%    | 77%    | 77%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                 | 10%    | 32%    | 13%    | 23%    | 9%     | 9%     | 12%    | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir                | 10%    | 0%     | 33%    | 18%    | 18%    | 14%    | 4%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                 | 19%    | 18%    | 29%    | 5%     | 14%    | 0%     | 4%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom./Sob Revisão | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Variação               | -15.6% | -10.6% | 16.0%  | 10.2%  | 7.1%   | -1.7%  | 2.9%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI 20                 | 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

**Equity Research +351 21 003 7820**

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)  
João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)  
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