

## Mercados

### Fecho dos Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	328	-0,2%	4,4%	4,4%
PSI 20	6.031	-0,4%	-8,1%	-8,1%
IBEX 35	11.103	-0,4%	12,0%	12,0%
CAC 40	4.475	-0,3%	4,2%	4,2%
DAX 30	9.758	0,1%	2,2%	2,2%
FTSE 100	6.835	-0,3%	1,3%	5,2%
Dow Jones	17.111	-0,2%	3,2%	10,0%
S&P 500	2.002	-0,3%	8,3%	15,4%
Nasdaq	4.592	0,2%	10,0%	17,2%
Russell	1.172	0,2%	0,7%	7,4%
NIKKEI 225*	15.749	0,3%	-3,3%	2,5%
MSCI EM	1.095	-0,2%	9,2%	16,4%
MBCP TH EU	1.845	-0,2%	19,6%	19,6%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	92,7	-0,7%	-5,9%	0,4%
OURO	1.252,5	-1,0%	3,9%	10,8%
EURO/USD	1,293	-0,1%	-6,2%	-
Eur 3m Dep*	-0,010	0,0	-24,5	-
OT 10Y*	3,080	2,2	-305,0	-
Bund 10Y*	0,953	2,5	-97,6	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Queda das importações chinesas penalizam matérias-primas

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Impresa Sgps Sa 2,6%	Iliad Sa 2,8%	Yahoo! Inc 5,6%
	Ctt-Correios De 1,3%	Oci Nv 2,4%	Motorola Solutio 3,6%
	Portugal Tel-Reg 1,3%	Telecom Italia S 2,0%	Boeing Co/The 2,6%
↓	Galp Energia -1,0%	Icade -2,5%	General Motors C -3,9%
	Edp -1,1%	Saipem Spa -2,8%	Newfield Explora -4,7%
	Mota Engil Sgps -1,2%	Tui Ag -3,6%	Zoetis Inc 0,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

Acionistas da **Portugal Telecom** aprovam novos termos da fusão com Oi  
Alterações de participações qualificadas na **ES Saúde**

### Europa

L'oreal reviu em baixa a sua projeção de crescimento de mercado no 2º sem. do ano  
**Gamesa** concluiu com sucesso um aumento de capital de € 236,1 milhões  
**America Movil** admite conversações com **Oi** para proposta conjunta pela TIM Brasil  
**ABB** anunciou um plano de recompra de \$ 4 mil milhões de ações próprias  
**Ryanair** chegou a acordo com a **Boeing** para uma encomenda de 200 aviões 737 MAX

### EUA

**Alibaba** continua empenhado em realizar a sua **Oferta Pública Inicial (IPO)**  
**Centurylink** está a ponderar a compra da Rackspace Hosting  
**Campbell Soup** reportou resultados do 4º trimestre fiscal em linha com o esperado  
**Ford Motor** foi revista em baixa pela Morgan Stanley

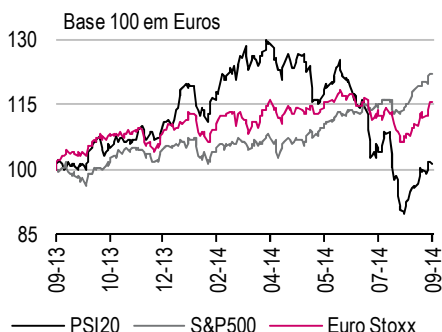
### Outros

**Balança Comercial do Reino Unido** de julho com défice superior ao esperado  
**Produção Industrial no Reino Unido** com expansão homóloga de 1,7% em julho  
**Vendas Comparáveis no Reino Unido** com subida homóloga 1,3% em agosto  
**Massa Monetária em Circulação (M3) no Japão** desacelerou expansão em agosto  
**Crédito ao Consumo nos EUA** aumentou \$ 26 mil milhões em julho  
**PIB em Portugal** aumentou 0,3% no 2º trimestre  
**Balança Comercial de Portugal** apresentou um défice de € 944 milhões em julho  
**Balança Comercial da Alemanha** com excedente de € 23,4 mil milhões em julho  
**Confiança dos investidores na Zona Euro** degradou-se em setembro

### Agenda Macro

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
12:30	EUA	NFIB - Confiança nas PME's (ago.)	96,0	95,7

Estimativas de consenso a 08/09/2014



**Ramiro Loureiro**

**Analista de Mercados**

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

**Fecho dos Mercados****Queda das importações chinesas penalizam matérias-primas**

**Portugal.** O PSI20 recuou ontem 0,4% para os 6030 pontos, com 9 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 356,4 milhões de ações, correspondentes a € 111,7 milhões (30% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Impresa, a subir 2,6% para os € 1,324, liderando os ganhos percentuais, seguida dos CTT (+1,3% para os € 7,480) e da Portugal Telecom (+1,3% para os € 1,772). A Mota Engil liderou as perdas percentuais (-1,2% para os € 4,910), seguida da EDP (-1,1% para os € 3,629) e da Galp Energia (-1% para os € 13,565).

**Europa.** A maioria dos principais índices de ações europeus encerrou a primeira sessão da semana em baixa. Os setores mais ligados às matérias-primas, como Energético, Utilities e de Recursos Naturais, estiveram entre os mais castigados, depois de ter sido revelado que as importações na China recuaram inesperadamente em agosto. O DAX foi exceção, ao ganhar 0,1%. O índice Stoxx 600 recuou 0,4% (346,09), o CAC desceu 0,3% (4474,93), o FTSE deslizou 0,3% (6834,77) e o IBEX desvalorizou 0,4% (11102,6). O DAX foi exceção, ao ganhar 0,1% (9758,03). Os setores que mais perderam foram Viagens & Lazer (-1,3%), Energético (-1,12%), Serviços Financeiros (-1,02%), Utilities (-0,9%) e Recursos Naturais (-0,9%). Pelo contrário, os setores Tecnológico (+0,95%) e o Farmacêutico (+0,29%) foram os únicos em terreno positivo.

**EUA.** Dow Jones -0,2% (17111,42), S&P 500 -0,3% (2001,54), Nasdaq 100 +0,1% (4095,465). Os setores que encerraram positivos foram: Info Technology (+0,15%) e Health Care (+0,05%). Os setores que encerraram negativos foram: Energy (-1,59%), Utilities (-0,72%), Telecom Services (-0,65%), Consumer Staples (-0,64%), Consumer Discretionary (-0,51%), Materials (-0,44%), Industrials (-0,06%) e Financials (-0,01%). O volume da NYSE situou-se nos 549 milhões, 9% abaixo da média dos últimos três meses (602 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,6 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+0,28%); Hang Seng (encerrado); Shanghai Comp (inalterado)

**Hot Stock****Acionistas da Portugal Telecom aprovam novos termos da fusão com Oi**

Os acionistas da Portugal Telecom aprovaram ontem a proposta apresentada pelo Conselho de Administração, que estabelece os novos termos de fusão com a Oi, revistos após a RioForte ter falhado o reembolso de € 897 milhões de papel comercial.

O ponto único da agenda da assembleia foi aprovado por uma maioria de 98,25% dos votos presentes ou representados, encontrando-se presente ou representado 46% do capital social com direito de voto. De acordo com o esclarecimento prestado na passada 5ª Feira, a Oi não foi autorizada a votar devido a conflito de interesses.

Assim, a dívida da RioForte vai ser transferida para a PT, em troca de 474,3 milhões de ações ordinárias da Oi e de 948,7 milhões de ações preferenciais. A PT irá receber uma opção de compra para readquirir as ações da Oi devolvidas, com maturidade de 6 anos, na qual os preços de exercício vão aumentando anualmente de acordo com a taxa brasileira CDI (Certificado de Depósito Interbancário) acrescida de 1,5%. Os acionistas da PT irão receber 2,10 ações da CorpCo por cada ação PT, ao que corresponde uma participação de 25,6% na nova empresa.

Na sequência da aprovação em assembleia, foram assinados já ontem os acordos que executam o Memorando de Entendimentos divulgado em 16 de julho de 2014. A fusão da Oi com as sus holdings (que já não vai contar com a PT) deverá estar concluída no 1º trimestre de 2015.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2015 € 2,20, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

## Portugal

**Alterações de participações qualificadas na ES Saúde, comunicadas ontem na CMVM após o fecho do mercado:**

UBS ultrapassou os 2% (detém 2.037.190 ações, representando 2.13%)

Och-Ziff Capital Management deixou de ter participação qualificada.

HSBC deixou de ter participação qualificada.

ES Saúde: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 € 4,45, Risco Elevado

João Flores, Analista de Ações

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

Em entrevista ao Le Figaro, o CEO Jean-Paul Agon referiu que a francesa **L'oreal**, maior fabricante mundial de cosméticos, **revisou em baixa a sua projeção de crescimento de mercado no 2º semestre do ano**, prevendo expandir-se 3% a 3,5% nos seis meses terminados em dezembro (vs. 3,5% a 4% estimados em agosto).

A espanhola **Gamesa**, maior fabricante de turbinas eólicas, concluiu com sucesso um **aumento de capital de € 236,1 milhões**, através da emissão de 25,4 milhões de novas ações, equivalente a 9,99% do seu capital social. A operação foi feita a € 9,30 por ação, através da **venda acelerada** de títulos (*accelerated bookbuilding*).

O CFO da **America Movil**, operadora móvel controlada pelo multi-milionário Carlos Slim, confirmou em entrevista que planeiam **iniciar conversações com a Oi para fazerem uma proposta conjunta pela TIM Brasil**, unidade da **Telecom Itália** naquele país.

A suíça **ABB**, fornecedora de tecnologias de energia e automação, **anunciou um plano de recompra de \$ 4 mil milhões de ações próprias**. O CEO Ulrich Spiesshofer pretende aumentar o retorno ao acionista.

A **Ryanair**, maior transportadora aérea de baixo custo europeia, chegou a acordo com a **Boeing** para uma encomenda de 200 aviões 737 MAX, operação na ordem dos \$ 22 mil milhões. A encomenda tem o dobro da dimensão relativamente ao que a Bloomberg avançava no início da manhã desta segunda-feira.

## EUA

A **Alibaba**, gigante chinês de comércio online, continua empenhado em realizar a sua **Oferta Pública Inicial** (IPO, na sigla em inglês), esperando uma avaliação na ordem dos \$ 162,7 mil milhões (segundo dados Bloomberg), o que a ocorrer faz a empresa entrar no grupo restrito das 5% das empresas de maior capitalização bolsista do índice S&P 500. No limite superior do intervalo de preços proposto, a empresa fica no terceiro lugar do *ranking* das maiores empresas de internet em termos de avaliação, apenas superada pela Google e pelo Facebook. Recorde-se que a **Yahoo!** (cap. \$ 39,4 mil milhões, +2,9% para \$ 40,75 no *pre-market*), que detém mais de 22% da empresa, prometeu entregar aos acionistas **metade daquilo que angariar na Oferta Pública Inicial da Alibaba**.

A **Centurylink**, empresa de telecomunicações norte-americana, está a **ponderar a compra da Rackspace Hosting**, de forma a expandir o seu negócio para o *cloud computing*.

A **Campbell Soup**, empresa do ramo-alimentar especializada em sopas enlatadas, reportou **resultados do 4º trimestre fiscal em linha** com o esperado, com o EPS ajustado a situar-se nos \$ 0,49. As **receitas** atingiram os \$ 1,85 mil milhões, sendo **ligeiramente inferiores** ao aguardado (\$ 1,87 mil milhões). **Para o ano corrente** a empresa projeta um **EPS ajustado** no intervalo \$ 2,45-\$ 2,50, **aquém** dos \$ 2,58 apontados pelos analistas.

A **Ford Motor foi revista em baixa pela Morgan Stanley**, que passou a recomendação sobre os títulos de *overweight* para *underweight* e o preço-alvo de \$ 17 para \$ 16 por ação.

## Outros

A **Balança Comercial do Reino Unido** de julho apresentou um défice superior aos esperado, com um saldo negativo de £ 3,348 mil milhões (vs. consenso deficit £ 2,3 mil milhões).

A **Produção Industrial no Reino Unido** registou uma expansão homóloga de 1,7% em julho, superior à estimada (1,3%), com variação mensal de 0,5% (vs. consenso 0,2%).

As **Vendas Comparáveis no Reino Unido** registaram uma subida homóloga 1,3% em agosto, crescendo a um ritmo bastante superior ao previsto (0,3%).

Sem surpresa, a **Massa Monetária em Circulação (M3) no Japão** desacelerou o seu ritmo de expansão no mês de agosto, tendo a taxa de variação homóloga recuado dos 2,5% para os 2,4%.

O **Crédito ao Consumo nos EUA** aumentou \$ 26 mil milhões em julho, muito acima do esperado (aumento de \$ 17,35 mil milhões).

De acordo com o valor final do PIB, a **economia portuguesa expandiu-se 0,3% no 2º trimestre**, face ao período antecedente, após ter experimentado uma contração de 0,6% no 1º trimestre. Em termos homólogos o PIB cresceu 0,9%

A **Balança Comercial de Portugal** apresentou um défice de € 944 milhões em julho, mais agravado que o verificado no mês de junho (défice de 842 milhões). As exportações aumentaram 1,3% e as importações cresceram 3, % face ao mês homólogo (respetivamente +7,2% e +9,9% em junho de 2014). No conjunto dos 3 meses terminados em julho, as exportações registaram um aumento homólogo de 1,5% e as importações aumentaram 4,9% (-0,5% e +1,7% respetivamente, no 2º trimestre de 2014). O défice da Balança Comercial aumentou € 527 milhões e a taxa de cobertura diminuiu 2,7 pontos percentuais (p.p.) para 82,6%.

A **Balança Comercial da Alemanha** apresentou um excedente de € 23,4 mil milhões em julho, saldo mais positivo que o esperado (€ 16,8 mil milhões). A beneficiar esteve a quebra imprevista de 1,8% nas **importações** (mercado antecipava subida de 0,2%), enquanto as **exportações** cresceram surpreendentemente 4,7% face ao mês antecedente (analistas previam aumento de 0,6%). A **Balança de Transações correntes** alemã registou um saldo positivo de € 21,7 mil milhões vs. consenso € 14 mil milhões.

Segundo o instituto alemão Sentix, a **confiança dos investidores na Zona Euro** degradou-se em setembro e de forma mais acentuada que o previsto. O valor de leitura passou de 2,7 para -9,8 vs. consenso 1,4.

Os **Leading Indicators (LI's) da OCDE de julho** (indicadores desenvolvidos para antecipar pontos de inflexão na direção da economia), revelaram um *momentum* de crescimento estável, ao permanecerem nos 100,5 na área, acima da média de longo prazo (100). Os indicadores para os **EUA** mantiveram-se nos 100,6, no **Reino Unido** desceram de 101 para 100,8. Pela negativa, no **Japão** caíram de 100,1 para 99,9. Os indicadores para a **Zona Euro** continuam a mostrar robustez, embora tenham descido ligeiramente (de 100,9 para 100,8). Os indicadores para **Portugal** também continuam acima da média de longo prazo, mas revelam perda de *momentum* nos últimos meses (valor de leitura a descer de 101,7 para 101,5). Apesar de se manterem abaixo da média de longo prazo, os LI's da **China** mostram uma tendência de estabilização (leitura passou de 99 para 99,1) e do **Brasil** uma inversão do movimento de queda (subiram de 99,1 para 99,4).

## Resultados

Company	3Q2014	Investor Day
Galp Energia *	13-10 BM	
Portucel	22-10 AM	
Iberdrola	22-10 BM	19-02-2014
Galp Energia	27-10 BM	04-03-2014
Impresa	28-10 AM	
Jerónimo Martins	29-10 AM	
EDP Renováveis	29-10 BM	
Sonae Capital	30-10 AM	
EDP	30-10 AM	14-05-2014
Semapa	31-10 AM	
CTT	04-11 AM	
Sonae Sierra	04-11 AM	
Novabase	06-11 AM	
NOS	06-11 BM	28-02-2014
REN	06-11 AM	
Telefónica	06-11 BM	
Sonaecom	10-11 AM	
Sonae	12-11 BM	
Sonae Indústria	13-11 AM	
BCP	17-11 AM	
Glintt	20-11	
Soares da Costa	21-11	
Ibersol	21-11 AM	
ESS	25-11 AM	
Mota-Engil	27-11 AM	
Reditus	28-11	
Inditex	11-12 BM	
Media Capital	n.a.	
BPI	n.a.	
Indra	n.a.	
Altri	n.a.	
Portugal Telecom	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;

\*Trading Statement \*\* Oi results

## 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, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- 23) O Millennium BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Industria anunciado no início de maio 2014.
- 24) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
- 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
- 26) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
- 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
- 28) **Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)**

Recomendação	ago-14	jul-14	jun-14	mar-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	57%	67%	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	24%	14%	32%	13%	23%	9%	9%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	5%	0%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	19%	10%	18%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-0.6%	-12.1%	-10.6%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5943	5979	6802	7608	6559	5954	5557	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600
- 29) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

## Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que 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)  
Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)  
João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)  
Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo (Publishing)

### **Prime Brokerage +351 21 003 7855**

Vitor Almeida

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

Paulo Cruz - Head  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Nuno Sousa  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Gonçalves  
Pedro Lalanda

### **Equity Derivatives +351 21 003 7890**

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