

## Mercados

Nova quebra na confiança alemã deixa mercados no vermelho

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Nos Sgps 0,8%	Koninklijke Phil 3,4%	Cf Industries Ho 5,3%
	Banif - Banco In 0,0%	Neste Oil Oyj 1,7%	Patterson Cos 2,5%
	Portugal Tel-Reg -0,3%	Sbm Offshore Nv 1,1%	Actavis Plc 2,2%
↓	Impresa Sgps Sa -3,3%	Leoní Ag -4,4%	Medtronic Inc -2,9%
	Sonae -4,0%	Wincor Nixdorf -4,6%	Adt Corp/The -3,0%
	Semapa -5,6%	Raiffeisen Bank -10,0%	Carmax Inc -9,5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

United Health, dona da Amil, quer comprar **Espírito Santo Saúde**

### Europa

TNT diz já não ser prudente manter o *guidance* que tinha para 2015

**Adecco** informa que a retoma sazonal tem sido "ligeiramente mais fraca que o normal"

**Spirit Pub** informa ter rejeitado uma proposta para a sua compra

**Seadril Partners** vai alienar unidades de investimento através de uma oferta pública

### EUA

**Tesouro** norte-americano anuncia medidas contra *tax inversions*

**Carmax** reporta **EPS ajustado** do 2º trimestre fiscal, acima do esperado

**Royal Bank of Scotland** faz IPO da sua subsidiária nos EUA

**Procter & Gamble** vende negócio de alimentação para animais à Spectrum Brands

**Allegran** está em conversações avançadas para a adquirir a Salix

### Outros

**IFO alemão** revelou uma nova degradação da confiança em setembro

**Índice de Confiança dos Consumidores italianos** melhorou inesperadamente

**PIB na Holanda** expandiu mais que o inicialmente previsto no 2º trimestre

**Atividade transformadora do Japão** abrandou o ritmo de crescimento em setembro

**PMI Indústria dos EUA** manteve o ritmo de expansão no mês de setembro

**Richmond Fed Index** apontou para uma nova aceleração surpreendente e inesperada

**PIB de França** confirmou que a economia estagnou no 2º trimestre deste ano

O **índice de Confiança empresarial em França** desceu em setembro

### Agenda

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
15:00	EUA	Venda de casas novas (ago.)	430K	412K
15:00	EUA	Venda de casas novas (m) (ago.)	4,40%	-2,40%
15:30	EUA	Reservas de Petróleo	-	-
17:05	EUA	Fed: Discurso de Mester sobre Política Monetária	-	-

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; F- Final;

Estimativas de consenso a 23/09/2014

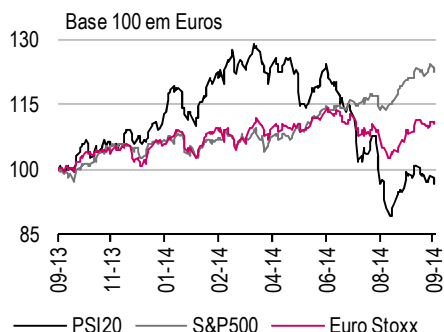
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	321	-1,5%	2,0%	2,0%
PSI 20	5.799	-1,5%	-11,6%	-11,6%
IBEX 35	10.802	-1,3%	8,9%	8,9%
CAC 40	4.359	-1,9%	1,5%	1,5%
DAX 30	9.595	-1,6%	0,4%	0,4%
FTSE 100	6.676	-1,4%	-1,1%	4,8%
Dow Jones	17.056	-0,7%	2,9%	10,4%
S&P 500	1.983	-0,6%	7,3%	15,1%
Nasdaq	4.509	-0,4%	8,0%	15,9%
Russell	1.119	-0,9%	-3,9%	3,2%
NIKKEI 225*	16.167	-0,2%	-0,8%	2,9%
MSCI EM	1.033	-0,7%	3,0%	10,6%
MBCP TH EU	1.795	-0,3%	16,4%	16,4%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	91,6	0,0%	-7,0%	-0,1%
OURO	1.221,4	0,3%	1,4%	8,8%
EURO/USD	1,285	0,1%	-8,8%	-
Eur 3m Dep*	0,030	0,0	-20,5	-
OT 10Y*	3,184	0,8	-294,6	-
Bund 10Y*	1,013	0,3	-91,6	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	58,05	-1,4%	-11,2%
IBEX35	108,05	-1,2%	9,0%
FTSE100 (2)	66,72	-1,4%	-0,9%
Technical EU	15,35	-14,8%	0,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Ramiro Loureiro**

**Analista de Mercados**

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

**Fecho dos Mercados****Mudanças nas tax inversions e tensões na Síria dão nova sessão de perdas**

**Portugal.** O PSI20 recuou ontem 1,5% para os 5798 pontos, com 16 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 280,9 milhões de ações, correspondentes a € 105,6 milhões (32% abaixo da média de três meses). Somente a NOS (+0,85% para os € 4,77) valorizou, tendo o Banif mantido a sua cotação nos € 0,0085. A Semapa liderou as perdas percentuais (-5,6% para os € 9,7), seguida da Sonae (-4% para os € 1,154) e da Impresa (-3,3% para os € 1,166).

**Europa.** A generalidade das praças europeias encerrou pela 2ª vez consecutiva no vermelho, num dia marcado pela implementação nos EUA de medidas restritivas aos ganhos em operações de *tax inversions*. Também as tensões no Médio Oriente foram amplamente noticiadas, destacando o início de incursões aéreas pelos EUA na Síria. Por cá, a ES Saúde reagiu em alta a mais uma proposta de aquisição, desta feita, pela Fidelidade que ofereceu € 4,72/ação. A dona do Hospital da Luz encerrou a valorizar 3,8% para os € 4,88. O índice Stoxx 600 recuou 1,4% (341,89), o DAX perdeu 1,6% (9595,03), o CAC desceu 1,9% (4359,35), o FTSE deslizou 1,4% (6676,08) e o IBEX desvalorizou 1,3% (10801,8). Os setores que mais perderam foram Automóvel (-2,59%), Retalho (-1,81%) e Industrial (-1,7%). Apenas o setor dos Recursos Naturais (+0,17%) valorizou, recuperando da perda de 3% do dia de ontem.

**EUA.** Dow Jones -0,7% (17055,87), S&P 500 -0,6% (1982,77), Nasdaq 100 -0,2% (4051,573). Todos os setores encerraram negativos: Consumer Staples (-0,93%), Industrials (-0,84%), Consumer Discretionary (-0,8%), Financials (-0,69%), Telecom Services (-0,6%), Health Care (-0,58%), Materials (-0,56%), Utilities (-0,37%), Energy (-0,32%) e Info Technology (-0,21%). O volume da NYSE situou-se nos 666 milhões, 9% acima da média dos últimos três meses (610 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 3,7 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-0,24%); Hang Seng (+0,35%); Shangai Comp. (+1,47%)

**Hot Stock**

De acordo com o Diário Económico, a **United Health**, dona da brasileira Amil, **fez uma oferta não vinculativa à Rioforte por 55% da Espírito Santo Health Care**, que detém por sua vez detém 51% da **Espírito Santo Saúde** (cap. € 474,6 milhões, +1,8% para os € 4,97). De acordo com o periódico, a oferta que prevê uma contrapartida de € 4,75 por ação da ES Saúde foi feita no passado dia 19 e tenta contornar fora de bolsa as outras ofertas de aquisição que estão já em cima da mesa. Recorde-se que, a ser lançada, uma nova OPA terá de ser 2% acima da oferta da Fidelidade de € 4,72, ou seja, € 4,82.

**Europa**

A **TNT** (cap. € 2,7 mil milhões, -10,8% para os € 5,008) **diz já não ser prudente manter o guidance** que tinha para 2015. Segundo a transportadora holandesa as **pressões competitivas aumentaram** no 2º semestre e as **condições de comércio na Europa deterioraram-se**. A empresa acrescentou que **irá acelerar a implementação de programas de investimento e de redução de custos**, bem como que terá de fazer uma **provisão de € 50 milhões** no 3º trimestre, cujos resultados serão apresentados a 27 de outubro.

A **Adecco** (cap. Sfr 11,4 mil milhões, -4,1% para os Sfr 63,7), uma das maiores empresas de trabalho temporário do mundo, informou que **a retoma sazonal que se costuma verificar em setembro tem sido "ligeiramente mais fraca que o normal"**, sendo este efeito mais notório nas duas maiores economias da Zona Euro, Alemanha e França. A empresa acrescentou ainda que as **receitas orgânicas aumentaram 5%** nos primeiros dois meses do 3º trimestre e que está convicta

que irá atingir uma margem de Ebitda superior a 5,5%. A empresa irá realizar hoje e amanhã o seu *investor day* em Roma.

A **Spirit Pub** (cap. £ 597,8 milhões, +2% para os £ 0,905), detentora de cadeias de restaurantes no Reino Unido, **informou ter rejeitado uma proposta para a sua compra no valor de £ 661 milhões vinda da sua concorrente Greene King** (cap. £ 1,7 mil milhões, -1,4% para os £ 7,83). A empresa disse que a **proposta de £ 1/ação** “subavalia a Spirit e as suas perspetivas atrativas”. A **Greene King** disse ontem apenas ter feito uma proposta para uma “potencial combinação” das empresas. A **Spirit Pub** valorizou ontem 18% para os £ 0,8875

A **Seadril Partners** (cap. 87,7 mil milhões de coroas norueguesas, -1,6% para as 177,8 coroas norueguesas), empresa de serviços à indústria petrolífera, vai **alienar unidades de investimento** através de uma oferta pública. A Morgan Stanley e o Barclays são os *bookrunners* da operação.

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

Empresas como a **Medtronic**, **AbbVie**, **Burger King** e **Pfizer** poderão estar hoje sob o foco dos investidores, já que ontem **o governo norte-americano definiu novas regras que dificultam e minimizam os ganhos resultantes das operações denominadas tax inversion**, na qual uma empresa norte-americana adquire uma estrangeira de forma a poder beneficiar de um enquadramento fiscal mais benéfico. O conjunto de medidas aplicadas tem efeitos imediatos mas não retroativos.

A **Carmax**, retalhista de automóveis, reportou um **EPS ajustado** de \$ 0,64 respeitante ao 2º trimestre fiscal, **excedendo** os \$ 0,67 estimados. As **vendas líquidas** totalizaram \$ 3,6 mil milhões, **excedendo** os \$ 3,57 mil milhões aguardados. As vendas comparáveis na unidade de usados aumentaram 0,2%, com crescimento de 6,3% nas vendas totais desta unidade. A empresa registou o quinto trimestre consecutivo de melhoria no tráfego de clientes nas lojas comparáveis.

O **Royal Bank of Scotland** está a fazer uma **Oferta Pública Inicial (IPO na sigla em inglês)** de ações da sua subsidiária nos EUA, a **Citizens Financial Group**. O banco de retalho britânico pretende encaixar cerca de \$ 3,5 mil milhões, sendo o maior IPO bancário desde a oferta pública da Goldman Sachs, em 1999, dando independência ao Citizens para melhorar os lucros que perdeu para os seus concorrentes. O CEO da Citizens, Bruce Van Saun, espera duplicar o ROE nos próximos três anos, que no ano passado se situou nos 5%.

A **Procter & Gamble**, multinacional norte-americana fabricante de bens de grande consumo, está a **vender o restante negócio de alimentação para animais à Spectrum Brands Holdings**, enquadrado no seu plano de desinvestimento em operações *non-core* (fora do seu negócio principal). A alienação inclui as marcas Iams e Eukanuba na maior parte da Europa. Os termos do negócio são ainda desconhecidos. Recorde-se que no início do ano a P&G tinha já vendido cerca de 80% da sua unidade de alimentação animal à Mars Inc., por \$ 2,9 mil milhões, alienando depois mais 10% do negócio, mas a Mars não quis comprar os ativos da maior parte dos países europeus com fraco crescimento.

De acordo com o Wall Street Journal, a **Allegran**, fabricante do famoso Botox, **está em conversações avançadas para a adquirir a Salix**, num negócio de apenas *cash*, **após ter rejeitado uma oferta de compra da Actavis**. De acordo com o periódico, o negócio poderá ser

anunciado “no final desta semana ou na próxima” e tem o intuito de afetar o OPA hostil feita pela **Valeant** à Allegran. A fonte citada diz ainda que a Actavis ainda está interessada na Allegran, mas apenas através de um negócio “amigável”.

## Outros

Esta manhã o indicador de sentimento empresarial alemão **IFO** revelou uma nova degradação da confiança em setembro, de forma mais acentuada que o previsto. O valor de leitura desceu de 106,3 para 104,7 (vs. 105,8 estimados), sendo este o registo mais baixo desde abril de 2013. O indicador de confiança na **Situação Atual** desceu de 111,1 para 110,5 (vs. consenso 110,2). As **Expectativas** para os próximos seis meses desceram mais que o esperado, tendo o indicador passado de 101,7 para 99,3 vs. consenso 101,2, ao que corresponde ao pior registo desde dezembro de 2012.

O **Índice de Confiança dos Consumidores italianos** melhorou inesperadamente em setembro, tendo o valor de leitura subido dos 101,9 para os 102, quando era aguardado um recuo para os 101.

O valor final do PIB, mostrou que a **economia da Holanda** expandiu mais que o inicialmente previsto no 2º trimestre. Assim, em abril, maio e junho a expansão face aos 3 meses anteriores foi de 0,7% (mais 20pb que o esperado). Em termos homólogos o crescimento foi de 1,1% (vs. +0,9% anteriormente apontados)

De acordo com o indicador preliminar PMI Indústria, medido pela Markit, a **atividade transformadora do Japão** abrandou o seu ritmo de crescimento no mês de setembro. O valor de leitura caiu dos 52,2 para os 51,7.

De acordo com os dados revelados pelo INE, a **taxa de juro implícita no conjunto dos contratos de crédito à habitação em Portugal** passou de 1,506% em julho para 1,491%, em agosto. A prestação média vencida para a globalidade dos contratos diminuiu 1 euro face ao mês anterior, para € 259. Nos contratos celebrados nos últimos 3 meses, a taxa de juro implícita foi 3,071%, apresentando um decréscimo de 2,1 pontos base relativamente à taxa observada em julho.

O valor preliminar do PMI Indústria, medido pela Markit, a **atividade transformadora dos EUA** manteve o ritmo de expansão no mês de setembro. O valor de leitura fixou-se nos 57,9, ligeiramente aquém dos 58 aguardados.

O **Richmond Fed Index** apontou para uma nova aceleração surpreendente e inesperada do clima industrial na região de Richmond em setembro. O valor de leitura passou de 12 para 14 quando se aguardava para uma descida para os 10.

O valor final do **PIB de França** confirmou que a economia estagnou no 2º trimestre deste ano face ao período anterior e cresceu 0,1% face ao 2º trimestre de 2013, sem surpresas para os analistas, depois de também já ter estagnado no 1º trimestre.

O **índice de Confiança empresarial em França** desceu em setembro com o valor de leitura a passar de 92 (valor revisto em alta em um ponto) para os 91.

## 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. (“Oferteante” 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) 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	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
Compra	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
- 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 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 21 113 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 Lalandia

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

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