

### Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	309	-3,1%	-3,2%	-3,2%
PSI 20	4.703	-3,1%	-2,0%	-2,0%
IBEX 35	9.993	-3,5%	-2,8%	-2,8%
CAC 40	4.111	-3,3%	-3,8%	-3,8%
DAX 30	9.473	-3,0%	-3,4%	-3,4%
FTSE 100	6.417	-2,0%	-2,3%	-3,1%
Dow Jones	17.502	-1,9%	-1,8%	-0,3%
S&P 500	2.021	-1,8%	-1,9%	-0,4%
Nasdaq	4.653	-1,6%	-1,8%	-0,3%
Russell	1.181	-1,5%	-1,9%	-0,5%
NIKKEI 225*	16.883	-3,0%	-3,3%	-1,6%
MSCI EM	941	-1,4%	-1,6%	-0,2%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	50,0	-5,0%	-6,1%	-4,7%
CRB	226,7	-0,7%	-1,4%	0,1%
EURO/USD	1,192	-0,7%	-1,5%	-
Eur 3m Dep*	0,010	-1,0	-4,5	-
OT 10Y*	2,525	10,7	-16,2	-
Bund 10Y*	0,517	1,9	-2,4	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

### Petróleo abaixo do \$ 50 em manhã vermelha na Europa

A generalidade das praças europeias segue em baixa após a primeira hora e meia de negociação desta terça-feira, prolongando assim a performance negativa do início da semana. A senda descendente do petróleo continua a pressionar os mercados. O barril do crude segue a transacionar abaixo da barreira dos \$ 50 algo que não acontecia desde abril de 2009.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banif - Banco In 1,7%	Eutelsat Communi 2,8%	Boston Scientific 4,5%
	Portugal Tel-Reg 0,8%	Kingspan Group 2,3%	Zimmer Hldgs 3,7%
	Ren-Rede Energet 0,0%	Air France-Klm 2,1%	Gamestop Corp-A 2,7%
↓	Galp Energia -5,1%	Natl Bank Greece -7,4%	Diamond Offshore -8,7%
	Banco Bpi Sa-Reg -6,4%	Raiffeisen Bank -7,7%	Noble Energy Inc -9,6%
	Mota Engil Sgps -7,0%	Eni Spa -8,4%	United Rentals -10,9%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

**PT SGPS** pode ficar com até 20% da PT Portugal, diz Expresso

### Europa

**Volkswagen** utiliza mapas da TomTom em sistema de navegação GPS permanente

**Harley Davidson** encomenda 552tn de tubos sem costura a unidade da Vallourec

**Peugeot** vende 704 mil viaturas na China em 2014

**Ryanair** reporta aumento de 20% nos passageiros em dezembro

**BP** perde milhões na Rosneft, diz FT

**Tesco** revê contratos e corta custos, diz imprensa internacional

### EUA

Sindicato dos pilotos aprova proposta da **American Airlines**

Trabalhadores da **GFI** pedem para sair caso BGC compre a empresa

**Glencore** retoma extração de carvão na Austrália

**Fiat Chrysler** e **Honda** com vendas abaixo do esperado em dezembro, Nissan supera previsões

**Fosun** compra **Club Med** por € 939 milhões

### Outros

**PMI Serviços da Zona Euro** acelerou menos que o esperado

**PMI Serviços do Reino Unido** desacelerou de forma mais brusca que o esperado

**Confiança dos Consumidores em França** melhorou no mês de dezembro

**PMI Serviços da China** acelerou pelo 2º mês consecutivo

**PMI Serviços do Japão** acelerou o ritmo de expansão em dezembro

**Base Monetária do Japão** registou uma subida homóloga de 38,2% em dezembro

**Plano de financiamento** de Portugal para 2015 aprovado

**Balança Comercial do Brasil** apresentou em novembro um *superavit* de \$ 293 milhões

**Vendas de automóveis totais nos EUA** atingiram os 17,08 milhões em novembro,

**Inflação Homóloga na Alemanha** caiu mais que o esperado em dezembro

**Confiança dos Consumidores em Portugal** estabilizou em dezembro

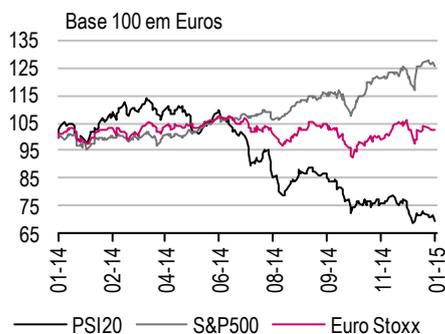
### Agenda Macro

A restante agenda macroeconómica contempla a divulgação das **Encomendas às Fábricas** norte-americanas em dezembro, do indicador **ISM Serviços dos EUA** (15h) e do **PMI Serviços do Brasil** às 12h.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	47,05	-2,8%	-1,7%
IBEX35	100,18	-3,2%	-2,8%
FTSE100 (2)	63,89	-2,4%	-2,2%

(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@millenniumpcp.pt

## Fecho dos Mercados

**Risco de deflação, instabilidade na Grécia e queda do preço do petróleo afundam mercados**

**Portugal.** O PSI20 recuou 3,1% para os 4702 pontos, com 16 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 593,3 milhões de ações, correspondentes a € 112,4 milhões (1% abaixo da média de três meses). A valorizar surgiram apenas o Banif (+1,7% para os € 0,0061) e a Portugal Telecom (+0,8% para os € 0,863). A Mota Engil liderou as perdas percentuais (-7% para os € 2,57), seguida do BPI (-6,4% para os € 0,98) e da Galp Energia (-5,1% para os € 8,063).

**Europa.** As praças europeias iniciaram a semana com quedas generalizadas, penalizadas pela instabilidade política e económica na Grécia e pela revelação de que a Taxa de Inflação alemã recuou para mínimos seis anos, ligeiramente acima da linha de água (+0,1% em termos homólogos). O facto da maior economia alemã apresentar valores de inflação tão baixos pressiona ainda mais o registo homólogo Zona Euro, a ser conhecido na quarta-feira, uma vez que no mês de dezembro de 2014 pode mesmo ter-se registado deflação pela primeira vez desde outubro de 2009. A acrescentar a estas questões, surge também o petróleo que continua a sua senda descendente, estando o crude a transacionar junto da barreira dos \$ 50 por barril. O índice Stoxx 600 recuou 2,2% (333,99), o DAX perdeu 3% (9473,16), o CAC desceu 3,3% (4111,36), o FTSE deslizou 2% (6417,16) e o IBEX desvalorizou 3,5% (9993,3). Os setores que mais perderam foram Energético (-4,88%), Recursos Naturais (-3,64%) e Bancário (-3,25%). Apenas o setor Farmacêutico (+0,12%) subiu.

**EUA.** Dow Jones -1,9% (17501,65), S&P 500 -1,8% (2020,58), Nasdaq 100 -1,6% (4160,964). Todos os setores encerraram negativos: Energy (-3,99%), Materials (-2,67%), Industrials (-2,32%), Financials (-2,09%), Consumer Discretionary (-1,99%), Info Technology (-1,77%), Utilities (-1,31%), Telecom Services (-1,01%), Consumer Staples (-0,77%) e Health Care (-0,61%). O volume da NYSE situou-se nos 791 milhões, 3% acima da média dos últimos três meses (769 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 4,8 vezes.

**Ásia** (hoje): Nikkei (-3%); Hang Seng (-1%); Shangai Comp. (+0,03%)

## Portugal

**PT SGPS pode ficar com até 20% da PT Portugal, diz Expresso**

Segundo a edição de ontem do Expresso Diário, o Conselho de Administração da PT SGPS (cap. € 768 milhões, -0,7% para os € 0,857) poderá colocar hoje a votação a proposta de entrar com a Altice (cap. € 15,5 mil milhões, -1,1% para os € 62,67) na compra da PT Portugal. Segundo a edição *online*, a empresa poderá assinar um memorando de entendimento com vista a ficar com até 20% da PT Portugal. O financiamento da aquisição desta participação poderia ser feito através de grande parte ou mesmo a totalidade da participação que detém na brasileira Oi (cap. R\$ 6,9 mil milhões), pode ler-se no artigo.

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

**Volkswagen utiliza mapas da TomTom em sistema de navegação GPS permanente**

A TomTom (cap. € 1,27 mil milhões, +7% para os € 5,67) fechou um acordo para o fornecimento de mapas à Volkswagen (cap. € 82,5 mil milhões, -0,1% para os € 176,1). A fabricante automóvel alemã vai lançar um sistema *in-dash navigation*. Este sistema de navegação GPS permanente irá ser lançado com o novo sistema multimédia da Volkswagen na América do Norte durante o 2º trimestre de 2015, sendo inserido em vários modelos, como o Jetta, Passat e Beetle.

**Harley Davidson encomenda 552 toneladas de tubos sem costura a unidade da Vallourec**

A unidade de fabrico de tubos da Vallourec (cap. € 2,7 mil milhões, -3,6% para os € 20,53), conglomerado francês com atuação no setor da siderurgia, recebeu um contrato para o fornecimento de 552 toneladas de tubos sem costura por parte da Harley Davidson.

**Vendas da Peugeot na China chegam às 704 mil viaturas em 2014**

As vendas da Peugeot (cap. € 7,7 mil milhões, -0,5% para os € 9,77) na China cresceram 28% no ano de 2014 para as 704 mil viaturas, reporta o jornal Les Echos. A empresa tem um objetivo de vendas de 1 milhão de viaturas para 2017.

**Ryanair reporta aumento de 20% nos passageiros em dezembro**

A Ryanair reportou um aumento de 20% no tráfego de passageiros em termos homólogos no mês de dezembro. O número total de bilhetes utilizados superou, assim, ligeiramente a fasquia dos 6 milhões. No total dos 12 meses de 2014, a empresa transportou 86,4 milhões de passageiros, correspondendo a um aumento de 6% comparativamente a 2013. No que toca ao fator de carga o mesmo cresceu 7pp face a igual período de 2013 para os 88%.

**BP perde milhões na Rosneft, diz FT**

A BP deverá perder milhões de dólares em resultados e dividendos provenientes da Rosneft, petrolífera estatal russa, como resultado do afundar da cotação do rublo e da quebra do preço do petróleo nos mercados internacionais, noticia o Financial Time. Segundo o periódico, a petrolífera russa, na qual a BP detém uma participação de cerca de 20% e que representa cerca de um terço da sua produção, deverá apresentar prejuízos consideráveis no último trimestre de 2014.

**Tesco revê contratos e corta custos, diz imprensa internacional**

A retalhista britânica Tesco deverá anunciar durante esta semana alterações significativas aos seus contratos com fornecedores, noticia o Sunday Times. Segundo o periódico, a revisão poderá terminar o sistema de rebates e penalizações com os fornecedores e trocá-lo por um plano baseado no volume de vendas. Já o Financial Times reportou no fim de semana que o CEO, Dave Lewis, deverá anunciar um plano de corte de custos de centenas de milhões de libras, aquando da divulgação do relatório de vendas de natal. Segundo o jornal, o corte de verás passar por uma redução dos escritórios no Reino Unido

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

**Sindicato dos pilotos aprova proposta da American Airlines**

O Allied Pilots Association, sindicato que representa os pilotos da American Airlines, aprovou durante o fim de semana a proposta final da transportadora aérea para um novo contrato coletivo de trabalho que prevê um aumento de 23% nos salários caso o mesmo seja aprovado em votação dos pilotos durante este mês. Os pilotos conseguirão que este aumento seja recebido com retroativos sobre o mês passado. Recorde-se que em dezembro a (atualmente) maior transportadora aérea do mundo em termos de tráfego, assinou um novo contrato coletivo de trabalho com os seus 24 mil assistentes de bordo, como parte de um plano global de revisão contratual dos trabalhadores sindicalizados.

**Trabalhadores da GFI pedem para sair caso BGC compre a empresa**

Mais de 100 trabalhadores séniores da GFI Group, corretora especializada em derivados financeiros, pediram para alterar os seus contratos para que possam abandonar a empresa caso a proposta de aquisição da rival BGC Partners tenha sucesso. Os trabalhadores estarão preocupados com a cultura empresarial da BGC, que promove uma estrutura de parcerias que pode levar a cortes no bônus.

**Glencore retoma extração de carvão na Austrália**

A Glencore, uma das maiores produtoras de recursos naturais do mundo, irá recomeçar as operações de extração mineira de carvão na Austrália após uma suspensão de três semanas que teve o objetivo de reduzir a oferta. No entanto o corte da extração teve um impacto pequeno no preços das matérias-primas. Em comunicado a minéria britânica informou que estão em processo de retomar a produção de carvão, em linha com o esperado.

**Fiat Chrysler e Honda com vendas abaixo do esperado em dezembro, Nissan supera previsões**

As fabricantes de automóveis Fiat Chrysler, Honda e Nissan revelaram um aumento das vendas em dezembro nos EUA, mas as duas primeiras falharam o estimado pelos analistas. A Fiat Chrysler registou um crescimento de 20% no mês passado, contribuindo para uma subida de 16% em 2014, motivadas pelas fortes vendas do Jeep SUV e de Pickup's, ganhando quota de mercado. Ainda assim, o crescimento de dezembro foi mais modesto que o esperado pelos analistas (23%). As marcas Nissan e Infiniti tiveram um aumento de 6,9% em dezembro, em termos combinados, superando os 6% antecipados pelo mercado, contribuindo para uma subida anual de 12%. A Honda teve um aumento de 1,5% em dezembro, muito aquém dos 6,3% esperados, fechando com uma variação anual de 1%.

**Fosun compra Club Med por € 939 milhões**

Os chineses da Fosun, que em Portugal são donos da Fidelidade, Luz Saúde e poderão estar interessados na compra do Novo Banco, garantiram a compra da gestora francesa de *resorts* Club Mediterranee, após o Andrea Bonomi ter revelado que a sua Global Resorts não iria aumentar novamente o preço numa guerra de compra que durou mais de ano e meio. Recorde-se que a 19 de dezembro de 2014, a Fosun colocou a fasquia nos € 24,6 por ação (mais € 0,6 que a proposta concorrente) avaliando a empresa em € 939 milhões.

## Outros

De acordo com o valor final do **PMI Serviços da Zona Euro**, a atividade terciária na Zona Euro acelerou menos que o esperado o seu ritmo de crescimento em dezembro. O valor de leitura subiu de 51,1 para 51,4, quando se aguardava uma subida para os 51,7. O crescimento terciário na **Alemanha** manteve surpreendentemente o ritmo de expansão, com a leitura a manter-se nos 52,1, quando se esperava uma queda para os 51,4. Em **França** o ritmo de contração abrandou bastante, com o registo a subir de 47,9 para 49,7, quando se esperava uma subida apenas para os 49,1. **Espanha** acelerou o ritmo de crescimento, com o indicador a escalar do 52,7 para os 54,3, batendo os 53,4 esperados. Já **Itália** entrou inesperadamente em terreno de contração. O registo recuou dos 51,8 para os 49,4, indo abaixo da linha dos 50 que separa a contração da expansão. **Irlanda** continua a mostrar robustez nos serviços, tendo no último mês havido um novo ganho de *momentum* no crescimento (valor a subir de 61,6 para 62,6).

De acordo com o indicador PMI Serviços do Reino Unido, medido pela Markit, a **atividade terciária britânica desacelerou de forma mais brusca que o esperado o ritmo de expansão em dezembro**. O valor de leitura caiu dos 58,6 para os 55,8 (vs. consenso 58,5).

A **Confiança dos Consumidores em França** melhorou no mês de dezembro. O valor de leitura subiu dos 88 para os 90.

De acordo com o indicador PMI Serviços, medido pelo HSBC, a **Atividade Transformadora da China** acelerou, pelo 2º mês consecutivo, o ritmo de expansão em dezembro. O valor de leitura subiu dos 53 para os 53,4.

De acordo com o indicador PMI Serviços, medido pela Markit, a **Atividade Transformadora do Japão** acelerou o ritmo de expansão em dezembro. O valor de leitura subiu dos 50,6 para os 51,7.

A **Base Monetária do Japão** registou uma subida homóloga de 38,2% em dezembro, revelando um acelerar face à taxa verificada no mês de novembro (36,7%).

**Aprovado plano de financiamento de Portugal para 2015**

O Governo já aprovou o plano de financiamento para Portugal em 2015. O IGCP irá levantar no mercado entre € 12 mil milhões e € 14 mil milhões através da emissão bruta de Obrigações do Tesouro, em maturidades de médio e longo prazo, dividida entre sindicatos bancários e leilões. As necessidades de financiamento do Estado português para 2015 são de € 11 mil milhões. No 1º trimestre, os leilões serão levados a cabo a 21 de janeiro, 18 de fevereiro e 18 de março. No que toca aos Bilhetes do Tesouro, com maturidades de curto prazo, o instituto que gere a dívida nacional espera que o financiamento líquido deste tipo de emissão resulte num impacto nulo. Os leilões mensais de bilhetes vão ser realizados na 3ª quarta-feira de cada mês. Se a procura de investidores o justificar, também poderá ser usada a 1ª quarta-feira.

A **Balança Comercial do Brasil** apresentou em novembro um *superavit* de \$ 293 milhões, superior aos \$ 219 milhões aguardados. Tanto as exportações de \$ 17.491 milhões e as importações de \$ 17.198 milhões, ficaram ligeiramente aquém dos \$ 18.655 milhões e \$ 18,2 mil milhões respetivamente.

Em novembro as **vendas de automóveis totais nos EUA**, em termos anualizados e ajustados para sazonalidade (SAAR, na sigla em inglês), atingiram os 17,08 milhões em novembro, batendo o consenso de 16,6 milhões dos analistas e os 16,35 milhões do mês anterior. A liderar as quotas de mercado surgem as construtoras General Motors (17,5%), Toyota (14,2%) e Ford (14%). A Chrysler foi a empresa que mais quota ganhou (+1,7pp para os 13.1%), contrastando com a Ford que perdeu 0,9pp.

De acordo com o valor preliminar do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, a **Inflação Homóloga na Alemanha** caiu mais que o esperado em dezembro. O registo caiu 40pb para os 0,1% em termos homólogos, abaixo dos 0,2% aguardados. Este é o registo mais baixo desde outubro de 2009. Em termos sequenciais verificou-se subida de 0,1% no IHPC.

Segundo os dados divulgados pelo INE, o indicador de **Confiança dos Consumidores em Portugal** estabilizou em dezembro, nos -22,3, o valor mais elevado desde maio de 2002. Já **indicador de Clima Económico diminuiu**, no mês de referência, dos 0,5 para os 0,3.

## 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 do 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 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.
  - 24) 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.
  - 25) 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).
  - 26) 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).
  - 27) 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).
  - 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “C coordenador Global” da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em Novembro de 2014.
  - 29) **Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)**
- | Recomendação           | dez-14 | 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 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Comprar                | 0%     | 62%    | 50%    | 25%    | 55%    | 59%    | 77%    | 77%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                 | 0%     | 10%    | 32%    | 13%    | 23%    | 9%     | 9%     | 12%    | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir                | 0%     | 10%    | 0%     | 33%    | 18%    | 18%    | 14%    | 4%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                 | 0%     | 19%    | 18%    | 29%    | 5%     | 14%    | 0%     | 4%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom./Sob Revisão | 100%   | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Variação               | -16,4% | -15,6% | -10,6% | 16,0%  | 10,2%  | 7,1%   | -1,7%  | 2,9%   | -2,8%  | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI 20                 | 4799   | 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 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  
Ilda Conceição

**Equity Research +351 21 003 7820**

António Seladas, CFA - Head  
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 Lalanda

**Equity Derivatives +351 21 003 7890**

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