

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	316	-1,3%	-1,0%	-1,0%
PSI 20	4.893	1,4%	2,0%	2,0%
IBEX 35	9.846	-1,2%	-4,2%	-4,2%
CAC 40	4.223	-1,6%	-1,2%	-1,2%
DAX 30	9.817	-1,2%	0,1%	0,1%
FTSE 100	6.388	-2,3%	-2,7%	-2,4%
Dow Jones	17.427	-1,1%	-2,2%	0,4%
S&P 500	2.011	-0,6%	-2,3%	0,3%
Nasdaq	4.639	-0,5%	-2,0%	0,6%
Russell	1.177	-0,3%	-2,3%	0,3%
NIKKEI 225*	17.109	1,9%	-2,0%	3,0%
MSCI EM	956	-0,4%	-0,1%	2,6%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	48,5	5,6%	-9,0%	-6,6%
CRB	223,3	1,6%	-2,9%	-0,3%
EURO/USD	1,179	0,0%	-2,6%	-
Eur 3m Dep*	0,040	2,0	-1,5	-
OT 10Y*	2,655	-0,1	-3,2	-
Bund 10Y*	0,424	-5,3	-11,7	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

## Mercados

### Banco Central Suíço deixa cair paridade da moeda e provoca nervosismo

O Banco Central da Suíça deixou de garantir a paridade do franco suíço face ao euro gerou volatilidade nas bolsas. A cotação dos Eur/Sfr passou de 1,20 para 1,05, tendo mesmo chegado a cotar abaixo dos 0,80 após o anúncio. Notas da Bloomberg referem que os proprietários de crédito hipotecário na Polónia possuem 131 mil milhões de zlotys em empréstimos designados em moeda suíça. O Millennium Bank foi arrastado por esta revelação, estando a recuar mais de 8%, o que penaliza a evolução do título do BCP a nível nacional. Também o suíço UBS reagiu negativamente, recuando 7,5%.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<span style="color: green;">+</span>	Jeronimo Martins 9,4%	Jeronimo Martins 9,4%	Gamestop Corp-A 10,5%
	Sonae 5,8%	Viscofan 5,0%	Newfield Explora 5,6%
	Cit-Correios De 2,0%	Glanbia Plc 3,1%	Oneck Inc 5,2%
<span style="color: red;">-</span>	Banco Bpi Sa-Reg -1,7%	Arcelormittal -5,9%	Alcoa Inc -5,4%
	Galp Energia -1,7%	Outokumpu Oyj -7,0%	Viacom Inc-B -6,7%
	Mota Engil Sgps -2,7%	C&C Group Plc -9,3%	Freeport-Mcmoran -10,9%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Portugal

REN aguarda há 5 meses aprovação de governo para plano de investimento, diz JN

## Europa

Fraport - passageiros no aeroporto Frankfurt caem em dezembro mas aumentam no ano

Beiersdorf apresenta vendas anuais acima do previsto

Ahold apresenta receitas em linha com o esperado

Protestos de Hong Kong penalizam receitas do 3º trimestre da Richemont

## EUA

JPMorgan com quebra nos lucros do 4T, penalizado por receitas de trading de renda-fixa

Wells Fargo divulga resultados do 4º trimestre em linha com o esperado

Linear Technology divulga receitas do 2º trimestre fiscal

CSX apresenta boas contas trimestrais

Tesla Motors com fracas vendas na China no 4º trimestre

Suncor corta 1.000 postos de trabalho

## Indicadores

Balança Comercial da Zona Euro com *superavit* de € 20 mil milhões em novembro

Agravamento do cenário deflacionista em Espanha em dezembro

Economia alemã expandiu-se 1,5% em 2014

Stocks das Empresas norte-americanas voltaram a aumentar 0,2% em novembro

Vendas a Retalho nos EUA registaram uma queda de 0,9% no mês de dezembro

Vendas a Retalho no Brasil registaram uma subida homóloga de 1% em novembro

## Outras Notícias

Banco Central da Suíça deixou de garantir a paridade do Franco Suíço face ao Euro

Beige Book provoca reação positiva em Wall Street

## Agenda Macro

Empire Manufacturing Pedidos de Subsídio de Desemprego e o índice de Preços no Produtor (13h30m).

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	48,99	1,7%	2,4%
IBEX35	98,60	-0,9%	-4,3%
FTSE100 (2)	63,75	-2,3%	-2,4%

(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

**Portugal.** O PSI20 subiu ontem 1,4% para os 4892 pontos, com 10 títulos em alta. O volume foi forte, transacionando-se 612,6 milhões de ações, correspondentes a € 168,3 milhões (52% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Jerónimo Martins, a subir 9,4% para os € 9,448, liderando os ganhos percentuais, seguida da Sonae (+5,8% para os € 1,113) e dos CTT (+2,0% para os € 8,566). A Mota Engil liderou as perdas percentuais (-2,7% para os € 2,763), seguida da Galp Energia (-1,7% para os € 7,918) e do BPI (-1,7% para os € 0,876).

**Europa.** As praças europeias encerraram ontem em baixa, com o setor dos Recursos Naturais a ser bastante fustigado, depois do Banco Mundial ter cortado as projeções de crescimento económico, em especial para a Zona Euro e China, um dos principais importadores de matérias-primas. Os fracos resultados do JPMorgan no 4º trimestre condicionam Wall Street e contagiaram também a evolução vespertina no velho continente. Destaque para o bom desempenho da praça nacional, motivado pela valorização de quase 10% da Jerónimo Martins, em reação aos números preliminares de vendas. O índice Stoxx 600 recuou 1,5% (339,67), o DAX perdeu 1,2% (9817,08), o CAC desceu 1,6% (4223,24), o FTSE deslizou 2,35% (6388,46) e o IBEX desvalorizou 1,2% (9846). Os setores que mais perderam foram Recursos Naturais (-5,17%), Energético (-2,65%) e Utilities (-2,06%).

**EUA.** Dow Jones -1,1% (17427,09), S&P 500 -0,6% (2011,27), Nasdaq 100 -0,5% (4145,841). Os setores que encerraram positivos foram Utilities (+0,95%) e Energy (+0,13%), a passo que o mais penalizado foi Financials (-1,42%), castigado pela divulgação de uma quebra nos lucros do JPMorgan, que levou o maior banco norte-americano a tombar 3,45%.

**Ásia (hoje):** Nikkei (+1,8%); Hang Seng (+1%); Shangai Comp (+3,5%).

## Portugal

**REN aguarda há 5 meses aprovação de governo para plano de investimento, diz JN**

De acordo com o revelado pelo Jornal de Negócios, a REN (cap. € 1,3 mil milhões, -0,1% para os € 2,384) está há 5 meses à espera de aprovação do Governo para o seu plano de investimento. Isto depois do plano que traça os objetivos da rede elétrica até 2023 ter sido chumbado pela ERSE, tendo entretanto sido revisto pela REN, versão que estará a ser analisada pelo Governo, conforme revela o JN.

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

**Fraport revela aumento de passageiros no aeroporto de Frankfurt em 2014, mas quebra em dezembro**

O Fraport (cap. € 4,7 mil milhões, +0,1% para os € 50,57), operador de aeroportos, registou um aumento de 2,6% nos passageiros do aeroporto de Frankfurt em 2014, para 59,6 milhões, ainda que em dezembro este tenha assistido a uma descida de 2%, registando 4,01 milhões de passageiros. Para 2015 o operador espera um aumento de 2% a 3% do número de passageiros neste aeroporto.

**Beiersdorf apresenta vendas anuais acima do previsto, resultados finais sw 2014 revelados a 13 de fevereiro**

A Beiersdorf (cap. € 18,5 mil milhões, +5% para os € 73,53), fabricante dos cremes Nivea, revelou receitas anuais acima do antecipado pelos analistas. As vendas aumentaram 2,3% para os €6,29 mil milhões em 2014 (vs. consenso € 6,25 mil milhões). As vendas orgânicas, excluindo efeitos cambiais, aquisições e desinvestimentos, subiram 4,7%. A margem EBIT atingiu os 13%. O CEO Stefan Heidenreich está a reformular os produtos Nivea, de forma a resistir ao abrandamento dos gastos com cuidados pessoais na Europa, Estados Unidos e China. Segundo notas informativas, os investidores vão olhar para as projeções para 2015 que a empresa vai apresentar a 13 de fevereiro, quando revelar os dados finais de 2014, e esperam evidência de que a Beiersdorf continua a apresentar *momentum* nas vendas. Os analistas estimam que em 2015 as receitas cresçam 4,6% para € 6,57 mil milhões e o EBIT aumente 11% para € 918,1 milhões. De recordar que no final do 3º trimestre a empresa tinha e 2,6 mil milhões em cash e investimentos, pelo que o mercado apontava que a empresa poderia avançar com aquisições.

**Ahold apresenta receitas em linha com o esperado**

A Ahold (cap. € 13,7 mil milhões, -0,7% para os € 15,325) divulgou receitas de € 8,06 mil milhões, em linha com o estimado, correspondendo em termos homólogos a um crescimento de 7,9%. O crescimento na Holanda ajudou o fraco desempenho nos EUA, onde a empresa perdeu terreno. As vendas comparáveis nos EUA cresceram apenas 0,3%, quando se estimava 0,5%. A empresa revê em alta o seu free cash-flow para o fim do ano, que se espera que seja divulgado no dia 26 de fevereiro, com a divulgação dos resultados anuais.

**Protestos de Hong Kong penalizam receitas do 3º trimestre da Richemont**

A Financiere Richemont (cap. Sfr 45,9 mil milhões, -9,8% para os Sfr 80), fabricante das joias Cartier, reportou uma estagnação das receitas no 3º trimestre fiscal (excluindo efeitos cambiais), o que ocorre pela primeira vez em seis anos. Os analistas apontavam para um crescimento de 1,5%. Os recentes protestos nas ruas de Hong Kong castigaram as vendas naquele que é o maior mercado dos relógios suíços. As vendas na Ásia-Pacífico desceram 12% (a preços constantes).

Após o fecho de mercado a **Casino** (cap. € 8,7 mil milhões, +0,2% para os € 76,67) revela dados do 4º trimestre.

\*cap- capitalização bolsista

**EUA****JPMorgan com quebra nos lucros do 4º trimestre, penalizados por produtos de renda-fixa**

O JPMorgan, maior banco norte-americano, reportou uma quebra de 6,6% nos lucros do 4º trimestre. Os resultados foram penalizados pela descida de 23% nas receitas provenientes do *trading* de produtos de renda-fixa e por custos legais, que mais que duplicaram em relação ao antecipado pelos analistas. Já as receitas provenientes do *trading* de ações subiram 25% para \$ 1,1 mil milhões, motivados por ganhos em derivados e negócio de *prime-brokerage* (acesso a pacotes de serviços oferecidos pelos bancos de investimento e empresas de valores mobiliários para gestores de fundos e outros profissionais). O resultado líquido caiu para \$ 4,93 mil milhões, ou \$ 1,19 pro ação. Excluindo custos legais e outros itens extraordinários o EPS ajustado veio nos \$ 1,33, o que supera os \$ 1,32 aguardados pelo mercado. O produto bancário do último trimestre do ano desceu 2,3% para \$ 23,6 mil milhões, falhando os \$ 24,08 mil milhões esperados. No conjunto de 2014 o resultado líquido atingiu o recorde de \$ 21,8 mil milhões, com o produto bancário de \$ 97,9 mil milhões, registando uma diminuição dos custos legais de \$ 8,2 mil milhões

em relação a 2013, falhando os \$ 98,5 mil milhões estimados pelo consenso.

#### Wells Fargo divulga resultados do 4º trimestre em linha com o esperado

O banco norte-americano Wells Fargo divulgou resultados do 4º trimestre em linha com o esperado. O EPS situou-se nos \$ 1,02. O resultado líquido cresceu 1,8% os \$ 5,71 mil milhões. O produto bancário cresceu 3,8% em termos homólogos, para \$ 21,68 mil milhões, ficando acima das estimativas que apontavam para \$ 21,25 mil milhões. A rentabilidade dos capitais próprios situou-se nos 12,84%.

#### Linear Technology divulga receitas do 2º trimestre fiscal

A fabricante de semicondutores Linear Technology divulgou receitas de \$ 352,6 milhões relativas ao 2º trimestre fiscal, desiludindo face à estimativa de \$ 354,4 milhões. No entanto, o EPS foi de \$ 0,51, acima dos \$ 0,49 esperados. Para o 3º trimestre fiscal a empresa espera que as receitas cresçam entre 4% e 7% em termos homólogos, acima da subida de apenas 3% estimada anteriormente. O dividendo trimestral deverá ser de \$ 0,30 por ação, acima dos estimados \$ 0,27.

#### CSX apresenta boas contas trimestrais

A CSX, uma das principais empresas norte-americanas de transportes ferroviários, divulgou as suas contas trimestrais, em que o resultado líquido aumentou 15% para os \$ 491 milhões, ou \$ 0,42 por ação. As receitas cresceram 5,3% para os \$ 3,19 mil milhões, acima dos \$ 3,18 mil milhões aguardados pelos analistas.

#### Tesla Motors com fracas vendas na China no 4º trimestre

Elen Musk, CEO da fabricante de carros elétricos Tesla Motors, referiu que as vendas estiveram inesperadamente fracas na China no 4º trimestre, devido às preocupações relacionadas com os postos de carregamento de veículos elétricos no país. A Tesla iniciou a entrega do novo modelo Sedan S em abril de 2014 e Musk espera começar a começar a construir os veículos no próprio país dentro de três a quatro anos.

#### Suncor corta 1.000 postos de trabalho

A Suncor, a maior petrolífera do Canadá, planeia cortar 1.000 postos de trabalho, reduzir o seu orçamento em cerca de 13% e atrasar alguns projetos. O objetivo é cortar despesas operacionais em C\$ 600 milhões a C\$ 800 em dois anos. Estas medidas têm vindo a ser implementadas pela empresa antes do declínio do preço do petróleo.

## Indicadores

A **Balança Comercial da Zona Euro** (ajustado para sazonalidade) apresentou um *superavit* de € 20 mil milhões em novembro, em linha com o esperado. O registo compara com os saldos positivos de € 19,6 mil milhões de outubro (valor revisto em alta) e os € 15,2 mil milhões do período homólogo. As exportações registaram uma subida mensal de 0,3%, enquanto as importações estagnaram face a outubro.

O valor final do índice harmonizado de preços no consumidor confirmou o **agravamento do cenário deflacionista em Espanha em dezembro**. O IHPC recuou 1,1% (vs. -0,5% em novembro), sexto mês consecutivo em terreno negativo, sendo a maior julho de 2009.

De acordo com os últimos dados do PIB, a economia alemã expandiu-se 1,5% em 2014, em linha com o previsto.

Os **Stocks das Empresas** norte-americanas voltaram a aumentar 0,2% em novembro, um pouco abaixo dos 0,3% esperados pelo mercado.

As **Vendas a Retalho nos EUA** registaram uma queda maior que a esperada de 0,9% no mês de dezembro, quando se esperava -0,1%. As vendas a retalho excluindo os setores automóvel e energético registaram uma queda inesperada de 0,3%, quando se aguardava uma subida de 0,5%.

As **Vendas a Retalho no Brasil** registaram uma subida homóloga de 1% no mês de novembro, quando se estimava uma quebra de 0,4%

### Outras Notícias

O **Banco Central da Suíça** deixou de garantir a paridade do Franco Suíço face ao Euro (por volta dos 1,20 nos Eur/Sfr). A notícia provocou uma reação imediata na taxa cambial, com o franco suíço a valorizar-se de forma expressiva e a registar forte volatilidade. O Eur/Sfr (franco suíço por cada euro) chegou a vir abaixo dos 0,80 pelas 10h, estando nos 1,05 pelas 10h15m, muito abaixo dos 1,20 em que andou desde agosto de 2011.

Adicionalmente o **Banco Central** reduziu inesperadamente a taxa de juro dos -0,25% para os -0,75%. O target para o intervalo da Libor a 3 meses passou dos -0,75% a -0,25% para -1,25% a -0,25%.

### Beige Book provoca reação positiva em Wall Street

O Beige Book da Fed, desta feita contendo dados recolhidos desde meados de novembro até final de dezembro, revelou que a maioria dos distritos da Reserva Federal norte-americana cresceu a um ritmo modesto a moderado. O consumo aumentou na maior parte dos distritos, com ganhos modestos nas vendas a retalho em termos homólogos. As vendas de automóveis mostraram crescimento moderado a forte na maior parte dos distritos. A atividade industrial expandiu-se na sua globalidade, tal como a atividade no imobiliário.

## Declarações ("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. ("Ofertante" 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 África.
  - 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 "Coordenador Global" da oferta pública de subscrição de ações Sonae Indústria 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 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra                 | 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./Sub 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%   | -28%   | -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