

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	344	1,7%	7,7%	7,7%
PSI 20	5.301	0,5%	10,5%	10,5%
IBEX 35	10.582	0,7%	2,9%	2,9%
CAC 40	4.641	1,9%	8,6%	8,6%
DAX 30	10.650	2,1%	8,6%	8,6%
FTSE 100	6.833	0,5%	4,1%	7,8%
Dow Jones	17.673	-0,8%	-0,8%	6,6%
S&P 500	2.052	-0,5%	-0,3%	7,1%
Nasdaq	4.758	0,2%	0,5%	8,0%
Russell	1.189	-0,1%	-1,3%	6,1%
NIKKEI 225*	17.469	-0,2%	0,1%	9,4%
MSCI EM	991	0,7%	3,6%	11,4%

\*Fecho de hoje

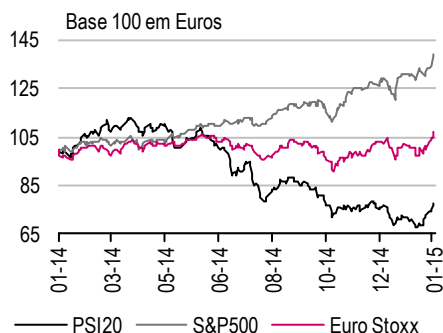
Petróleo(WTI)	45,6	-1,6%	-14,4%	-8,0%
CRB	216,6	-0,8%	-5,8%	1,3%
EURO/USD	1,126	-1,1%	-7,0%	-
Eur 3m Dep*	-0,010	0,0	-6,5	-
OT 10Y*	2,450	-13,9	-23,7	-
Bund 10Y*	0,362	-8,5	-17,9	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	53,03	0,7%	10,8%
IBEX35	105,58	0,5%	2,5%
FTSE100 (2)	68,25	0,6%	4,5%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Ramiro Loureiro**

**Analista de Mercados**

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

## Mercados

### Europa reverte de perdas e segue com ganhos ligeiros

A generalidade das praças europeias seguia com ganhos ligeiros após a primeira hora e meia de negociação desta segunda-feira, revertendo assim face ao sentimento mais negativo que dominou os primeiros minutos de bolsa. Na ordem do dia está a vitória do Syriza nas eleições gregas, ficando a apenas dois lugares da maioria absoluta. O ASE, principal índice acionista grego, recuava 1,5% para os 828 pontos e a *yield* das obrigações de dívida soberana da Grécia a 10 anos subiam 37 pontos base para 8,775%.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<span style="color: green;">+</span>	Portugal Tel-Reg 11,2%	Piraeus Bank 13,8%	E*Trade Financia 8,4%
	Mota Engil Sgps 4,6%	Natl Bank Greece 8,1%	Starbucks Corp 6,6%
	Ren-Rede Energet 2,3%	Eurobank Ergasia 8,1%	Valero Energy 4,5%
	Impresa Sgps Sa -1,1%	Abengoa Sa-B Sh -5,9%	Avon Products -7,9%
<span style="color: red;">-</span>	Banco Com Port-R -2,2%	Delta Lloyd Nv -6,0%	Kia-Tencor Corp -8,0%
	Banco Bpi Sa-Reg -2,9%	Raiffeisen Bank -9,7%	United Parcel-B -9,9%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

Galp reporta *trading update* do 4º trimestre

### Europa

AER Lingus considera nova proposta da dona da British Airways

Santander entra na corrida para adquirir participação no polaco Alior Bank

### EUA

General Electric surpreende pela positiva no 4º trimestre

McDonald's reporta queda de vendas comparáveis inferiores ao esperado

Honeywell bate estimativas de consenso

Kimberly-Clark desaponta nos resultados e nas estimativas

Starbucks aumenta lucros em 82% e superam estimativas

Capital One Financial desaponta no reporte dos lucros

Bank of New York Mellon reporta lucros abaixo do esperado

### Indicadores

IFO alemão revelou uma nova melhoria da confiança em janeiro

Balança Comercial do Japão com défice de 660,7 mil milhões de ienes em dezembro

Vendas de Casas Usadas nos EUA aumentaram menos que o esperado em dezembro

PMI Indústria dos EUA abrandou inesperadamente

Leading Indicators da economia norte-americana revelaram uma melhoria do *outlook*

Investimento Direto Estrangeiro no Brasil totalizou em dezembro \$ 6.650 milhões

Balança de Transações Correntes do Brasil com défice de \$ 10,3 mil milhões

### Outras Notícias

Syriza vence, mas fica ligeiramente atrás da maioria absoluta

Portugal encurta défice em 11,2% em 2014

## Fecho dos Mercados

**Europa voltou a subir antes de eleições gregas**

**Portugal.** O PSI20 subiu, na sexta-feira, 0,5% para os 5300,59 pontos, com 11 títulos em alta. O volume foi forte, transacionando-se 548,6 milhões de ações, correspondentes a € 169,7 milhões (54% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Portugal Telecom, a subir 11,2% para os € 0,881, liderando os ganhos percentuais, seguida da Mota Engil (+4,6% para os € 2,93) e da REN (+2,3% para os € 2,581). O BPI liderou as perdas percentuais (-2,9% para os € 0,938), seguido do BCP (-2,2% para os € 0,0701) e da Impresa (-1,1% para os € 0,806).

**Europa.** A generalidade das praças europeias terminou a sessão com novos ganhos, encerrando assim uma semana de apreciações consideráveis. Os investidores continuam em “Estado de Graça” após o Banco Central Europeu ter decidido implementar um programa de *quantitative easing* no valor de € 1,1 biliões. Na sexta-feira, a bolsa nacional foi das mais modestas. Na última sessão antes das eleições gregas, o PSI20 ficou-se por ganhos de 0,5%. A condicionar os ganhos nacionais esteve a banca, com BPI e BCP a liderarem as perdas. Apesar do ganho superior a 11% da Portugal Telecom, é de referir que a cotação da mesma sofreu um alívio, já que pouco depois do meio-dia seguia a apreciar mais de 23%. O índice Stoxx 600 avançou 1,7% (370,37), o DAX ganhou 2,1% (10649,58), o CAC subiu 1,9% (4640,69), o FTSE acumulou 0,5% (6832,83) e o IBEX valorizou 0,7% (10581,5). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Alimentação & Bebidas (+3,26%), Personal & Household Goods (+2,91%) e Automóvel (+2,7%). Apenas o setor dos Recursos Naturais (-1,49%) recuou.

**EUA.** Dow Jones -0,8% (17672,6), S&P 500 -0,5% (2051,82), Nasdaq 100 +0,2% (4278,143). Os setores que encerraram positivos foram: Utilities (+0,34%) e Info Technology (+0,17%). Os setores que encerraram negativos foram: Materials (-1,6%), Telecom Services (-1,19%), Consumer Staples (-1,06%), Financials (-1,01%), Energy (-0,9%), Industrials (-0,78%), Health Care (-0,47%) e Consumer Discretionary (-0,16%). O volume da NYSE situou-se nos 723 milhões, 5% abaixo da média dos últimos três meses (759 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,8 vezes.

**Ásia** (hoje): Nikkei (-0,25%); Hang Seng (+0,24%); Shanghai Comp. (+0,94%)

## Portugal

**Galp reporta trading update do 4º trimestre**

A Galp (cap. € 7,6 mil milhões, -0,9% para os € 9,123) divulgou o *trading update* do 4º trimestre. A sua refinação e distribuição de crude processado cresceu 13,8% em termos homólogos para os 24,3 mil barris. Já a produção média de *working interest* expandiu 43,4% para os 36,3 mil barris por dia. A margem de refinação *benchmark* no trimestre foi de \$ 2,3 por barris, o que representa uma subida de 22,6%, em termos sequenciais. As vendas totais de gás natural recuaram 2,9% em termos homólogos, penalizadas pelo recuo de 14,4% das vendas a clientes diretos, uma vez que o *trading* ampliou 13,3%. A divulgação dos resultados do 4º trimestre terá lugar a 9 de fevereiro, antes da abertura do mercado, informou a empresa.

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

**AER Lingus considera nova proposta da dona da British Airways**

A transportadora aérea irlandesa AER Lingus (cap. € 1,3 mil milhões, +1,7% para os € 2,39) informou estar a considerar uma proposta feita pela International Airlines Group (cap. £ 11,3 mil milhões, +3,5% para os £ 5,55) que avalia a empresa em € 1,35 mil milhões. A proposta da dona da British Airways e da Iberia é assim novamente revista em alta dez cêntimos para os € 2,5 por ação, sendo acrescentado um dividendo de € 0,05 por ação, e tem como condições *sine qua non* na recomendação por parte do *board* da AER Lingus, a aceitação da Ryanair (cap. € 14,5 mil milhões, +1,3% para os € 10,47) e do governo irlandês, os dois maiores acionistas da transportadora, bem como a elaboração da *due diligence*.

**Santander entra na corrida para adquirir participação no polaco Alior Bank, diz Reuters**

De acordo com a Reuters, que cita duas fontes com conhecimento no caso, o Santander (cap. € 85 mil milhões, -0,8% para os € 6,162) poderá juntar-se ao Société Générale e o Getin Noble na corrida pela aquisição de uma participação de 26% no banco polaco Alior Bank (cap. 5,9 mil milhões de zlotys, -1,1% para os 83,8 zlotys).

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

**General Electric surpreende pela positiva no 4º trimestre**

A General Electric reportou um EPS operacional de \$ 0,56, batendo em um cêntimo de dólar a estimativa dos analistas para o 4º trimestre. As receitas cresceram 4% em termos homólogos para os \$ 42 mil milhões, ligeiramente atrás dos \$ 42,15 mil milhões esperados. A carteira de encomendas no período ampliou 3% para os \$ 31,5 mil milhões. Tanto as receitas orgânicas como o lucro operacional do segmento industrial expandiram 9%. A empresa informou que conforme planeado os custos estruturais do segmento caíram \$ 1,2 mil milhões.

**McDonald's reporta queda de vendas comparáveis inferiores ao esperado**

A McDonald's difundiu um EPS ajustado de \$ 1,13, desapontando face aos \$ 1,22 esperados, referentes ao 4º trimestre. Os efeitos cambiais tiveram um efeito negativo de \$ 0,08. As receitas contraíram 7,3% em termos homólogos para os \$ 6,57 mil milhões, também abaixo dos \$ 6,67 mil milhões esperado. As receitas comparáveis recuaram 0,9%, menos que o recuo de 1,5% esperado. No mercado doméstico as vendas comparáveis caíram 1,7%, menos que a descida de 2,1% esperada pelos analistas. A empresa informou que antecipa que os resultados do 1º semestre estejam sobre pressão. O *capex* de 2015 deverá ascender a \$ 2 mil milhões, o valor mais baixo em mais de 5 anos, refletindo menores aberturas de lojas nos mercados mais pressionados.

**Honeywell bate estimativas de consenso**

A Honeywell, fabricante de uma ampla variedade de produtos centrados nos sectores da segurança e energia, apresentou um EPS ajustado de \$ 1,43, acima dos \$ 1,42 esperados pelos analistas, referente ao 4º trimestre. As receitas caíram 1,2% em termos homólogos para os \$ 10,27 mil milhões, batendo os \$ 10,19 mil milhões previstos. O crescimento orgânico de 4%, também superou os 3% antecipados. A margem segmento caiu 20pb face a igual período de 2013 para os 15,9%. A empresa reiterou as suas estimativas para 2015: EPS ajustado entre os \$ 5,95 e os \$ 6,15 (vs. \$ 6,11 de consenso), receitas entre os \$ 40,5 mil milhões e os \$ 41,1 mil milhões, crescimento orgânico de cerca de 4% e uma margem de segmento entre os 17,6% e os 17,9%.

**Kimberly-Clark desaponta nos resultados e nas estimativas**

A Kimberly-Clark, fabricante de produtos de higiene, apresentou um EPS ajustado de \$ 1,35, o que defrauda os \$ 1,36 aguardados para o 4º trimestre. As vendas caíram 9% em termos homólogos para os \$ 4,83 mil milhões, atrás dos \$ 4,92 mil milhões esperados. A empresa apontou os efeitos cambiais como um dos motivos para os resultados desapontantes. Para 2015, a empresa antecipa um resultado ajustado por ação entre os \$ 5,6 e os \$ 5,8, deixando de fora a estimativa atual entre os analistas de \$ 5,96. A Honeywell anunciou que no ano as receitas deverão cair de forma surpreendente entre 3% e 6%, sendo que o mercado antecipava uma estagnação.

**Lucros da Starbucks crescem 82% e superam estimativas**

A Starbucks, no 1º trimestre fiscal de 2015, terminado em dezembro de 2014, obteve um resultado ajustado por ação de \$ 0,8, indo ao encontro do esperado. O lucro do período cresceu em termos homólogos 82% para os \$ 983 milhões, acima dos \$ 950 milhões aguardados. As receitas líquidas ampliaram, sem surpresa, 13,3% para os \$ 4,8 mil milhões. A empresa beneficiou de uma expansão de vendas de 10% no mercado americano para os \$ 3,4 mil milhões e de 86% no mercado asiático para os \$ 496 milhões. As vendas comparáveis cresceram 5%, acima da estimativa de 4,7%. Sobre o trimestre corrente, a Starbucks aguarda um EPS ajustado entre os \$ 0,64 e os \$ 0,65 (vs. \$ 0,68 esperados). Para 2015, a empresa antecipa um EPS ajustado entre os \$ 3,09 e os \$ 3,13

**Lurco do Capital One Financial desaponta**

O banco norte-americano Capital One Financial divulgou um EPS ajustado de \$ 1,68, que ficou aquém dos \$ 1,75 esperados pelos analistas para o 4º trimestre. O lucro totalizou \$ 945 milhões, menos que os \$ 1.026 milhões esperados. O produto bancário cresce 4,85% para os \$ 5,81 mil milhões, superando os \$ 5,67 mil milhões aguardados. Os ganhos líquidos financeiros ascenderam a \$ 4,66 mil milhões, acima dos \$ 4,54 mil milhões esperados, o que representa uma margem financeira de 6,81%, 11pb acima do previsto. As provisões aumentaram 12% para os \$ 1,11 mil milhões, sendo superiores aos \$ 1,01 mil milhões previstos. O rácio *common equity tier 1* ascendia no final de 2014 a 12,4%.

**Bank of New York Mellon reporta lucros abaixo do esperado**

O Bank of New York Mellon difundiu um EPS ajustado de \$ 0,58, referente ao 4º trimestre, ficando um centímo de dólar atrás do esperado. Os lucros no período ascenderam a \$ 793 milhões, abaixo dos \$ 808 milhões aguardados. O produto bancário cresceu 3% para os \$ 3,7 mil milhões, abaixo dos \$ 3,8 mil milhões esperados. Os ganhos líquidos financeiros ascenderam a \$ 712 milhões, abaixo dos \$ 739 milhões antecipados. Os ativos sob gestão cresceram 3,6% em termos sequenciais para os \$ 1,71 biliões.

## Indicadores

Esta manhã o indicador de sentimento empresarial alemão **IFO** revelou uma nova melhoria da confiança, desta vez no mês de janeiro. O valor de leitura subiu dos 105,5 para 106,7, acima dos 106,5. Também o indicador de confiança na **Situação Atual** subiu dos 109,8 para os 111,7, ultrapassando os 110,8 aguardados. As **Expectativas** para os próximos seis meses subiram menos que o esperado, tendo o indicador passado de 101,3 para 102 vs. consenso 102,5.

A **Balança Comercial do Japão** apresentou um défice de 660,7 mil milhões de ienes em dezembro, inferior aos 735,2 mil milhões de ienes aguardados. A beneficiar esteve uma expansão homóloga de 12,9% das exportações, acima dos 11,2% esperados. As importações cresceram 1,9% face a igual período do ano anterior, ligeiramente abaixo do crescimento de 2% esperado.

As **Vendas de Casas Usadas nos EUA** aumentaram menos que o esperado em dezembro. Face ao mês anterior registou-se um aumento de 2,4%, menos que os 3% aguardados.

De acordo com o indicador preliminar **PMI Indústria dos EUA, medido pela Markit**, a atividade transformadora norte-americana terá abrandado inesperadamente o ritmo de expansão em janeiro. O registo recuou dos 53,9 para os 53,7, quando se esperava uma subida para os 54,0.

Os **Leading Indicators** da economia norte-americana revelaram uma melhoria do *outlook*, ao registarem uma subida de 0,5% em dezembro, superior aos 0,4% estimados. De notar que o valor anterior foi revisto em baixa em 20 pb para os 0,4%.

O **Investimento Direto Estrangeiro no Brasil** totalizou em dezembro \$ 6.650 milhões, ligeiramente menos que os \$ 6,9 mil milhões antecipados pelos analistas. O registo compara com os montantes de \$ 4,6 mil milhões do mês anterior e de \$ 6,5 mil milhões do período homólogo.

A **Balança de Transações Correntes do Brasil** apresentou um défice de \$ 10,3 mil milhões em dezembro, superior aos \$ 9,7 mil milhões aguardados pelo mercado. O registo compara com os saldos negativos de \$ 9,3 mil milhões do mês anterior e de \$ 8,6 mil milhões do período homólogo.

## Outras Notícias

**Syriza vence, mas fica ligeiramente atrás da maioria absoluta**

O Syriza, partido dirigido por Alexis Tsiparas, venceu as eleições legislativas da Grécia que decorreram ontem. De acordo com o Ministério do Interior grego, quando contabilizados 99,8% dos votos, o Syriza captou 36,3% dos votos, conquistando 149 lugares do parlamento onde se sentam 300 deputados, ficando ligeiramente atrás da maioria absoluta. O partido do anterior primeiro-ministro, o Nova Democracia de Antonis Samaras, obteve 27,8% dos votos, obtendo 76 lugares. A seguir-lhes nas votações surgem o Aurora Dourada (6,3% com 17 deputados), o To Potami (6,1% com 17 deputados), o Partido Comunista grego (5,5% com 15 deputados), o Gregos Independentes (4,8% com 13 deputados) e o PASOK (4,7% com 13 deputados). Alexis Tsiparas tem agora até quarta-feira para formar um governo com maioria parlamentar, pelo que, poderá passar pela formação de uma coligação. A imprensa internacional dá conta de que Tsiparas reunir-se-á hoje com o partido Gregos Independentes, liderado por Panos Kammenos, bem como com o To Potami e o Partido Comunista grego.

**Portugal encurta défice em 11,2% em 2014**

De acordo com a Direção Geral do Orçamento, Portugal diminui o défice dos € 7,94 mil milhões de 2013 para os € 7,05 mil milhões em 2014.

## 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. (“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 Publica 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 Publica 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 “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%   | -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