

Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	324	0,6%	-6,1%	-6,1%
PSI 20	4.727	0,5%	-11,0%	-11,0%
IBEX 35	8.550	0,7%	-10,4%	-10,4%
CAC 40	4.437	0,4%	-4,3%	-4,3%
DAX 30	10.603	0,6%	-1,3%	-1,3%
FTSE 100	6.869	0,1%	10,0%	-6,5%
Dow Jones	18.598	0,1%	6,7%	1,2%
S&P 500	2.187	0,2%	7,0%	1,5%
Nasdaq	5.240	0,2%	4,6%	-0,7%
Russell	1.237	0,7%	8,9%	3,3%
NIKKEI 225*	16.546	0,4%	-13,1%	-1,9%
MSCI EM	916	0,7%	15,4%	9,4%
*Feriado				
Petróleo(WTI)	48,2	3,1%	30,2%	23,5%
CRB	189,3	1,3%	7,5%	2,0%
EURO/USD	1,133	0,5%	4,3%	-
Eur 3m Dep*	-0,290	0,00	-20,5	-
OT 10Y*	2,907	3,4	39,1	-
Bund 10Y*	-0,082	-3,2	-71,1	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Setor automóvel lidera perdas matinais. Sonae segue em alta

É uma manhã de correção nos principais índices europeus, com o setor auto a liderar as perdas em reposta a notas do Goldman Sachs sobre o setor. Os movimentos empresariais marcam a sessão desta sexta-feira, no qual destacaríamos a reação positiva aos números da Sonae (+3,8%) após superar as estimativas de lucros na primeira metade do ano. A Maersk seguia animada com a possibilidade de vir a realizar um *spinoff*.

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Semapa 2,4%	Nin Group 8,8%	Netapp Inc 17,4%
	Altri Sgps Sa 1,5%	Mediaset Spa 4,9%	Chesapeake Energy 9,2%
	Edp Renovaveis S 1,2%	Azimut Holding 3,6%	Williams Cos Inc 7,9%
	Mota Engil Sgps -0,3%	Bank Ireland -2,2%	Staples Inc -2,2%
-	Pharol Sgps Sa -0,6%	Banco Popular -2,3%	Cf Industries Ho -2,4%
	Banco Com Port-R -1,6%	Boskalis Westmin -4,5%	Agilent Tech Inc -3,5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Sonae: Operações de *sale and leaseback* beneficiam resultados do 1º semestre

Europa

Vopak penalizada por imparidades acima do previsto

ThyssenKrupp: Salzgitter rejeita hipótese de fusão

Shire estuda OPA a Radius Health, diz FT

EasyJet: rumores de mercado referem aproximação por parte da AerCap

Aegon destaca dividendo

Setor Automóvel: Goldman Sachs revê perspetivas

Maersk avalia diversas opções estratégicas

EUA

Wal-Mart revê em alta projeções anuais

L Brands revê em alta projeções anuais

Agilent Technologies projeta receitas anuais abaixo do mercado

Cisco Systems mostra fracas contas e projeções e vai cortar postos de trabalho

NetApp com bons resultados do 1º trimestre fiscal e *outlook*

Hormel Foods divulga resultados do 3º trimestre fiscal

Continental Resources vende ativos não estratégicos

Indicadores

Balança Comercial em Espanha registou um défice de € 1.356,6 milhões em junho

Índice de Preços no Produtor alemão com descida homóloga de 2% em julho

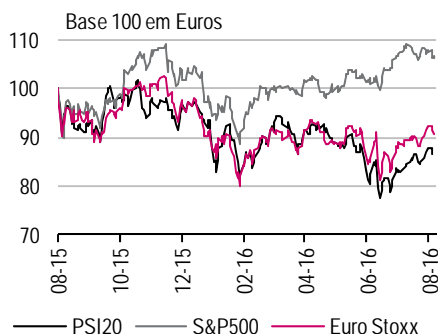
Outras Notícias

Eleições Espanha: Ciudadanos apoia PP e iniciam negociações

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	47,20	0,2%	-11,3%
IBEX35	85,23	0,1%	-10,9%
FTSE100 (2)	68,56	0,0%	9,7%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado *quanto*)



Ramiro Loureiro
Analista de Mercados
Millennium investment banking

Fecho dos Mercados

Europa. Foi um encerramento em ligeira alta das principais praças europeias, numa sessão que conta com uma apreciação do par cambial Euro/ Dólar. Isto depois das minutas da Fed terem mostrado uma divisão dos membros do Comité quanto ao próximo aumento de juros. Nesta edição damos destaque a um estudo elaborado pelo MIB onde demonstra a elevada correlação entre a evolução do Leading Index com o S&P 500. O índice Stoxx 600 avançou 0,7% (342,91), o DAX ganhou 0,6% (10603,03), o CAC subiu 0,4% (4437,06), o FTSE acumulou 0,1% (6868,96) e o IBEX valorizou 0,7% (8550,1). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+2,13%), Serviços Financeiros (+1,84%) e Energético (+1,55%). Pelo contrário, Personal & Household Goods (0,06%), Farmacêutico (0,1%) e Bancário (0,44%) foram os mais beneficiados.

Portugal. O PSI20 subiu 0,5% para os 4726,94 pontos, com 11 títulos em alta. O volume foi fraco, transacionando-se 201,7 milhões de ações. Pela positiva destacou-se a Semapa, a subir 2,4% para os € 12,015, liderando os ganhos percentuais, seguida da Altri (+1,5% para os € 3,579) e da EDP Renováveis (+1,2% para os € 7,025). O BCP liderou as perdas percentuais (-1,6% para os € 0,0179), seguido da Pharol (-0,6% para os € 0,179) e da Mota Engil (-0,3% para os € 1,743).

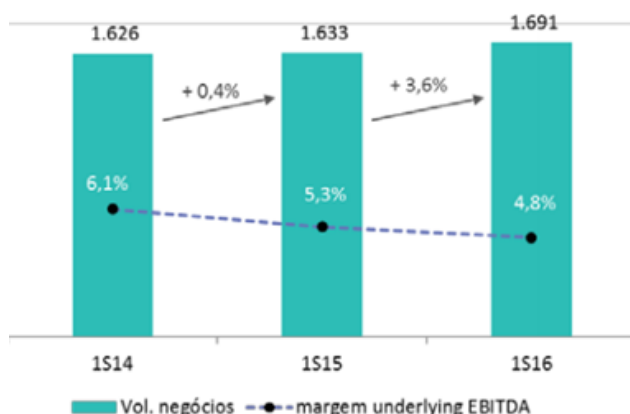
EUA. Dow Jones +0,1% (18.597,7), S&P 500 +0,2% (2.187,02), Nasdaq 100 +0,1% (4.808,684). Os setores que encerraram globalmente mais positivos foram Materials (+0,4%) e Utilities (+0,29%), a passo que as maiores perdas gerais se centraram em Consumer Discretionary (-0,45%) e Financials (-0,17%). O volume da NYSE situou-se nos 708 milhões, 20% abaixo da média dos últimos três meses (881 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 2,7 vezes.

Ásia. Nikkei (+0,3%); Hang Seng (-0,4%); Shangai Comp (+0,1%)

Portugal

Sonae: Operações de *sale and leaseback* beneficiam resultados do 1º semestre

- Volume negócios cresce 4,4% no 1º semestre para os € 2,431 mil milhões (+2,8% no 2º trimestre)
- *Underlying* EBITDA contrai 15,4% para os € 111 milhões (-10% no 2º trimestre para os € 65 milhões) com a margem a cair para os 4,6% (-1,1pp), fruto de um menor volume de negócios na RP, operações de *sale and leaseback* e da atividade promocional da MC.
- EBITDA da Sonae ascende a € 190 milhões, beneficiando de itens não recorrentes de € 55 milhões gerados essencialmente pelas operações de *sale and leaseback* concluídas no 1º trimestre
- Na unidade Modelo e Continente (MC) o volume de negócio obtém um crescimento comparável de 0,4% no 1º semestre (-0,4% no 2º trimestre). A margem *underlying* EBITDA cai 50bp para os 4,8% no 1º semestre (-60bp no 2º trimestre para os 5,7%)
- A unidade Sonae SR vê vendas comparáveis crescerem 0,5% na 1ª metade do ano (-0,1% no 2º trimestre). Margem EBITDA continua negativa mas melhora 70bp no 1º semestre

Volume de negócios e *Underlying* EBITDA

Fonte: Sonae. Evolução semestral do volume de negócios e margem na unidade Modelo Continente.

Europa

Vopak penalizada por imparidades acima do previsto

- Maior empresa de armazenamento de petróleo do mundo reporta uma queda de 3% das receitas na 1ª metade do ano (€ 680 milhões)
- EBITDA ajustado aumenta 3% para os € 421 milhões
- Imparidades na unidade EMEA ascendem a € 44 milhões e € 25 milhões na Ásia
- Taxa de ocupação melhora 3pp para os 94%
- Analistas esperavam a quantificação do *outlook* para o presente ano

ThyssenKrupp: Salzgitter rejeita hipótese de fusão

- Notas de imprensa indicavam que a unidade de aço da ThyssenKrupp estaria em vias de se fundir com a Salzgitter

Shire estuda OPA a Radius Health, diz FT

- Farmacêutica britânica pode avançar com proposta sobre a biofarmacêutica focada no desenvolvimento de novas terapias para pacientes com osteoporose, avaliada em \$3,6 mil milhões

EasyJet: rumores de mercado referem aproximação por parte da AerCap

- London Times refere que AerCap terá oferecido £ 16 por ação pela transportadora britânica

Aegon destaca dividendo

A Aegon está hoje, 19 de agosto a destacar um dividendo intercalar bruto de € 0,13 por ação, ao que corresponde uma yield de 3,6% face ao fecho de ontem. Nos últimos 12 meses a seguradora holandesa apresenta uma *dividend yield* acima de 7,7% (segundo dados Bloomberg), superior à média do setor (que ronda os 5,5%)

Setor Automóvel: Goldman Sachs revê perspectivas

O Goldman Sachs reviu as perspectivas para o setor automóvel, referindo que os riscos persistem, incluindo o abrandamento da procura no mercado europeu, os custos com emissões de gases e a normalização dos lucros na China. Desta forma manteve a cautela para o setor, que com base na sua avaliação transaciona a um PER de 8x considerando os resultados estimados para os próximos 12 meses. De entre as cotadas revistas, a BMW teve a recomendação revista em baixa, de *buy* para *neutral*, ainda que o preço-alvo tenha subido de € 80 para € 85 por ação, pelo que terá sido a valorização do título desde a última revisão a retirar-lhe *upside*. A casa de investimento continua a recomendar a venda dos títulos da Volkswagen, tendo passado o preço-alvo de € 100 para € 115 por ação. A Peugeot teve o *price-target* elevado de € 13,50 para € 17,50 por ação, recomendação de compra. A Renault viu o Goldman Sachs subir o preço-alvo de € 71 para € 79 por ação, continuando com recomendação *neutral*.

Maersk avalia diversas opções estratégicas

O conglomerado dinamarquês Moeller-Maersk afirmou que se encontra a reavaliar diversas opções estratégicas, depois da imprensa internacional ter avançado que a empresa pondera dividir-se entre o setor energético e de transporte.

EUA**Wal-Mart revê em alta projeções anuais**

- Receitas comparáveis crescem 1,6% no 2º trimestre (vs. +1% esperados) nos EUA
- Revê em alta projeções de EPS anual ajustado para o intervalo \$4,15 - \$4,35 (vs. \$4,00 - \$4,30 previstos anteriormente). No trimestre o EPS ajustado ascendeu \$1,07, superando em \$0,05 o esperado pelo mercado
- Receitas totais crescem em linha com o esperado para os \$120,9 mil milhões
- Segmento *online* cresce 12% no trimestre, uma aceleração face ao trimestre anterior
- Cadeia britânica Asda reporta queda recorde das vendas comparáveis trimestrais (-7,5%)

Bad to Worse

Asda's sales are plunging to new depths

■ Same-store sales growth



L Brands revê em alta projeções anuais

- Antevê um EPS anual ajustado entre os \$3,70 e os \$3,85 (vs. \$3,60 - \$3,80)
- EPS ajustado do 2º trimestre supera em \$0,10 as estimativas de mercado (\$0,70)
- Receitas em linha com a indicação preliminar (\$2,89 mil milhões)

Agilent Technologies projeta receitas anuais abaixo do mercado

- Receitas do 3º trimestre fiscal ligeiramente abaixo das previsões de mercado (\$1,04 mil milhões)
- EPS ajustado ascende a \$0,49 (vs. \$0,47 esperados)
- Revê em baixa projeções de receitas anuais para entre os \$4,14 mil milhões e os \$4,16 mil milhões, abaixo dos \$4,18 mil milhões esperados pelo mercado

Cisco Systems mostra fracas contas e projeções e vai cortar postos de trabalho

A Cisco Systems mostrou resultados de \$0,63 por ação (EPS ajustado) relativos ao 4º trimestre fiscal, superando os \$0,60 aguardados. As receitas desceram 1,6% em termos homólogos para \$12,6 mil milhões, sem surpresas para os analistas. Para o 1º trimestre fiscal antecipa margem bruta entre 63% e 64%, com o ponto médio a ficar ligeiramente aquém dos 63,8% incorporados neste momento pelo mercado. Para o trimestre corrente projeta um EPS ajustado de \$0,58 e \$0,60 por ação, o que na melhor das hipóteses atinge o apontado pelo consenso. A Cisco vai eliminar 5.500 postos de trabalho (cerca de 7,5% da sua *workforce*), poupança que será utilizada em novos negócios onde a empresa vê potencial de aceleração de vendas. A reestruturação deverá levar ao registo de imparidades na ordem dos \$700 milhões.

NetApp com bons resultados do 1º trimestre fiscal e *outlook*

- Empresa de armazenamento e gestão de dados regista EPS ajustado de \$0,46, analistas estimavam apenas \$0,36
- Receitas trimestrais recuam 3,1% para \$1,29 mil milhões mas superam \$1,26 mil milhões aguardados
- Receitas diferidas (bom indicador de negócio mas que ainda não está reconhecido) cresceram 8% em termos homólogos
- Outlook 2º trimestre fiscal: receitas entre \$1,27 mil milhões e \$1,42 mil milhões (ponto médio acima dos \$1,33 mil milhões incorporados pelo mercado)

Hormel Foods divulga resultados do 3º trimestre fiscal

- EPS ajustado \$0,36, um cêntimo acima do estimado
- Receitas cresceram 5% em termos homólogos para \$2,3 mil milhões, superando os \$2,26 mil milhões esperados
- Volume aumentou 1%, impulsionado pelo crescimento de 29% do volume nas lojas Jennie-O Turkey. No trimestre anterior o volume tinha registado uma queda de 1%
- Reviu em alta *outlook* anual, prevendo ag ora um EPS ajustado entre \$1,60 e \$1,64 (vs. previsão anterior \$1,56 - \$ 1,60), com os analistas a estimarem \$1,59

Continental Resources vende ativos não estratégicos

- Encaixe com alienação de propriedades na Dakota do Norte será utilizado para reduzir dívida

Indicadores

A **Balança Comercial em Espanha** registou um défice de € 1.356,6 milhões no mês de junho, uma variação negativa face ao mês de maio (-€ 940,9 milhões). De destacar o bom comportamento homólogo das exportações, que cresceram 2,1% face a igual mês de 2015. Outra rúbrica que contribuiu para a melhoria do saldo em base homóloga foi a queda de 0,9% nas importações, sustentada pela descida de 32,1% das importações de energia, motivada pela redução dos preços. Outro fator que despertou a nossa atenção foi o aumento de 15,7% das exportações do setor

automóvel e de 10,2% nas de bens Duradouros, bons indicadores para a economia espanhola.

	June 2016	June 2016
	Exports	Imports
Total Trade	2.1%	-0.9%
Food, beverage	5.9%	8.7%
Energy products	-7.4%	-32.1%
Raw materials	0.4%	-2.8%
Semi manufactures**	-5.9%	1.0%
Chemical products	-5.2%	-4.7%
Capital goods	7.3%	13.4%
Auto and Auto parts	15.7%	2.2%
Durable Goods	10.2%	13.9%
Consumer manufactures	4.6%	4.4%
Other products	-51.0%	28.5%

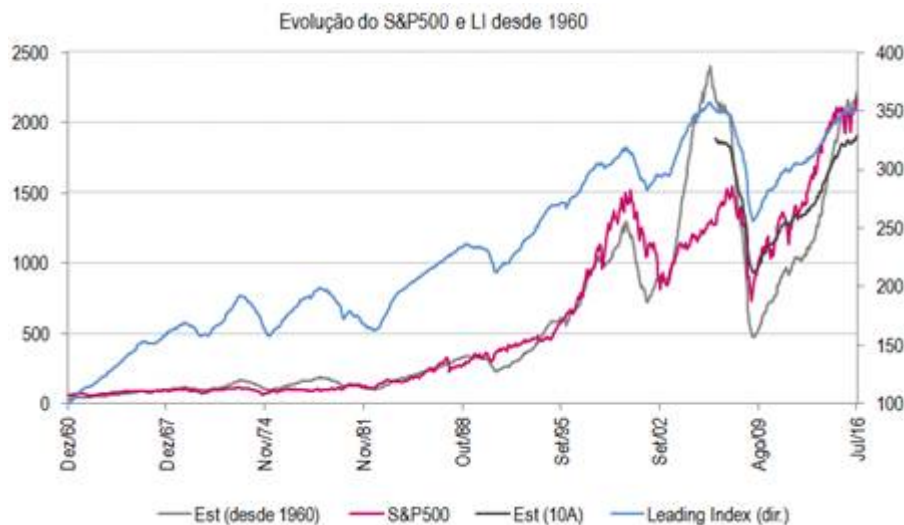
Taxas de variação homóloga

Fonte: Bloomberg

O Índice de Preços no Produtor alemão continua a denotar uma trajetória positiva, ao atenuar o ritmo de queda pelo terceiro mês consecutivo. Em julho registou uma descida homóloga de 2% (vs. -2,2% em junho, -2,7% em maio e -3,1% em abril).

Leading Index acima do esperado mas sem motivos de entusiasmo

O Leading Index (LI) norte-americano subiu 0,4% em julho, denotando uma melhoria superior ao esperado do outlook para a economia dos EUA. Um estudo elaborado pelo MIB demonstra elevada correlação entre a evolução deste indicador avançado com o S&P 500. Modelos de regressão linear simples denotam uma forte capacidade preditiva do LI sobre o S&P 500, com R² superior a 94% (a 95% de confiança) se considerarmos as séries desde 1960 e de 69% nos últimos 10 anos. Desta forma, com base na evolução do LI desde 1960, o outlook atual justificaria um S&P 500 próximo dos 2220 pontos, traduzindo um *upside* na ordem dos 2%. Já se considerarmos apenas a última década temos uma descida da correlação e pelo nível atual do LI o S&P 500 estaria pelos 1900 pontos, ou seja, cerca de 12% abaixo do patamar atual. Analisando os dados concluímos que os últimos números de hoje pese embora terem vindo acima do esperado não devem só por si trazer ânimo ao índice de ações.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

As condições gerais no universo empresarial em Philadelphia melhoraram em agosto, com o indicador Philadelphia Fed Business a subir de -2,9 para 2, em linha com o estimado pelo mercado.

Pedidos de Subsídio de Desemprego desceram na semana passada

Os Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA registaram uma queda na semana passada, com 262 mil solicitações (vs. 266 mil na semana antecedente). O mercado antecipava 265 mil solicitações.

Outras Notícias

Eleições Espanha: Cidadanos apoia PP e iniciam negociações

- Cidadanos não terá representação no Governo, sendo este um acordo de incidência parlamentar
- Os dois partidos não têm a maioria absoluta

Resultados

Empresa	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
PSI20			
 BPI	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016
 Navigator Company	26-07	27-10	19-04-2016
 EDP Renováveis	26-07 AA	03-11	14-04-2016
 Jerónimo Martins	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
 NOS	27-07 DF	07-11	26-04-2016
 EDP	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
 Altri	28-07	n.d.	21-04-2016
 REN	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
 BCP	29-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
 Galp Energia	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
 Sonae Capital	29-07	04-11	07-04-2016
 Corticeira Amorim	03-08	n.d.	30-03-2016
 CTT	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
 Sonae	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016
 Mota-Engil	30-08	22-11	11-05-2016
 Semapa	31-08 DF	28-10 DF	20-04-2016
 Montepio Geral	n.d.	n.d.	31-12-2015
 Pharol	n.d.	n.d.	
Outros			
 Impresa	27-07 DF	25-10 DF	19-04-2016
 Teixeira Duarte	28-07	28-11	28-05-2016
 Cofina	28-07	n.d.	21-04-2016
 Novabase	29-07 DF	03-11 DF	03-05-2016
 Sonae Sierra	04-08	03-11	
 Sonae Indústria	09-09	10-11	07-04-2016

AA: Antes Abertura; DF: Depois Fecho; n.d. - não disponível (e) estimado

Fontes: Millennium investment banking e Empresa

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 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. (“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 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	jul-16	jun-16	mar-16	dez-15	jun-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	30%	63%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	6,6%	-11,3%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4748	4454	5021	5313	5552	4799	6559	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.millenniumpcp.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
Telefone +351 21 113 2103

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities
Ilda Conceição

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

Paulo Cruz - Head
Ângelo Torani
Gonçalo Lima
Jorge Caldeira
Paulo Santos
Pedro Ferreira Cruz
Pedro Lalanda
Ramiro Loureiro (Market Analysis)
Sónia Primo
Vitor Almeida

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head
David Inácio
Flávio Pinto
Sofia Lagarelos