

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	324	1,0%	-6,0%	-6,0%
PSI 20	4.700	-0,1%	-11,5%	-11,5%
IBEX 35	8.581	1,3%	-10,1%	-10,1%
CAC 40	4.421	0,7%	-4,6%	-4,6%
DAX 30	10.593	0,9%	-1,4%	-1,4%
FTSE 100	6.869	0,6%	10,0%	-6,0%
Dow Jones	18.547	0,1%	6,4%	1,1%
S&P 500	2.187	0,2%	7,0%	1,6%
Nasdaq	5.260	0,3%	5,0%	-0,3%
Russell	1.249	0,7%	9,9%	4,4%
NIKKEI 225*	16.597	0,6%	-12,8%	-1,7%
MSCI EM	907	0,3%	14,1%	8,4%
*Feriado				
Petróleo(WTI)	48,1	2,2%	29,9%	23,3%
CRB	188,4	0,7%	6,9%	1,5%
EURO/USD	1,132	0,0%	4,2%	-
Eur 3m Dep*	-0,280	1,00	-19,5	-
OT 10Y*	3,011	-1,7	49,5	-
Bund 10Y*	-0,095	-0,5	-72,4	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

## Mercados

### Banca lidera ganhos

A maioria das praças europeias inverteu o sentimento de correção da abertura e segue agora em alta, com o setor bancário a liderar os ganhos. A revelação de que a economia alemã se expandiu 0,4% no 2º trimestre não trouxe surpresas ao mercado, ainda que o ritmo das exportações tenha sido superior ao previsto. A nível empresarial de destacar a valorização superior a 5% da britânica WPP, que se mostra uma das beneficiadas com o voto Brexit.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Banco Com Port-R 2,8%	Ubi Banca Spa 7,0%	Best Buy Co Inc 19,6%
	Pharol Sgps Sa 1,1%	Unicredit Spa 6,6%	Chesapeake Energy 6,1%
	Edp 0,3%	Banca Pop Emilia 5,7%	Marathon Oil 5,1%
	Sonae Capital Sg -1,3%	Ryanair Hldgs -0,8%	Kia-Tencor Corp -3,5%
-	Ctt-Correios De -2,5%	Sanofi -1,0%	Mylan Nv -4,8%
	Corticeira Amori -3,7%	Renault Sa -1,2%	Jm Smucker Co -8,1%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Portugal

**BCP** irá deixar o índice Stoxx 600

**EDP** Brasil pondera entrada no negócio de transporte de eletricidade

## Europa

**Glencore** com quebra dos lucros mas trajetória positiva de redução de dívida

**Pfizer** compra ativos da **AstraZeneca**

**Paddy Power Betfair** com boas projeções, impulsionada por sinergias de fusão

**WPP** é uma das vencedoras do Brexit

**Volkswagen** chega a acordo com fornecedores

## EUA

**Toll Brothers** impulsionada por robustez no imobiliário de luxo mas reduziu projeção de margem

**Apple** poderá entrar no capital da Lyft, diz o NYP

**Best Buy** com bons números do 2º trimestre e projeções para o 3º período fiscal

**Wal-Mart** também vai rever certificação de algodão egípcio da Welspun India

**Google** investe na realidade virtual

**J.M. Smucker** mantém previsão de lucros anuais

## Indicadores

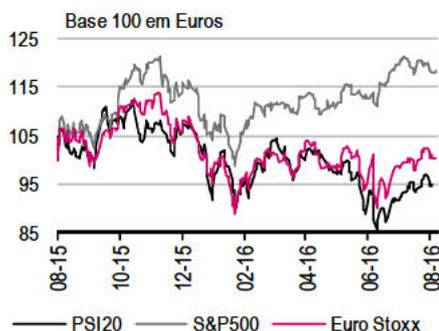
**Economia alemã** desacelera no 2º trimestre, avançando 0,4%

**Outlook de economia japonesa** melhora

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	46,98	-0,1%	-11,7%
BEX35	85,86	1,2%	-10,2%
FTSE100 (2)	68,69	0,3%	9,9%

(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.** As praças europeias encerraram em ambiente de otimismo, impulsionadas pela recuperação do setor de Recursos Naturais. As empresas mineiras estão a vender ativos, a reduzir o pagamento de dividendos e a travar o investimento, de forma a reduzirem dívida, controlarem custos e os investidores têm vindo a reconhecer a importância deste processo. A Glencore mais que duplicou a sua cotação em bolsa este ano, a Anglo American quase triplicou e a ArcelorMittal ganhou quase 90%. Num dia marcado ainda pelos valores preliminares de atividade na indústria e serviços da Zona Euro, que apontaram para uma desaceleração no crescimento do setor transformador e para uma aceleração surpreendente no terciário, o mais representativo a nível económico, os dados macroeconómicos mistos nos EUA deixaram tudo em aberto para o Simpósio anual de Jackson Hole. Isto porque os excelentes dados de imobiliário contrastaram com uma perspetiva de arrefecimento no crescimento industrial em terras do tio Sam, o que torna menos previsível o próximo passo que a reserva Federal pretende dar quanto à política monetária. O índice Stoxx 600 avançou 0,9% (343,60), o DAX ganhou 0,9% (10592,88), o CAC subiu 0,7% (4421,45), o FTSE acumulou 0,6% (6868,51) e o IBEX valorizou 1,3% (8580,9). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+2,61%), Bancário (+2,38%) e Segurador (+1,78%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,1% para os 4699,93 pontos, com 10 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 106,6 milhões de ações. Pela positiva destacou-se o BCP, a subir 2,8% para os € 0,0181, liderando os ganhos percentuais, seguida da Pharol (+1,1% para os € 0,182) e da EDP (+0,3% para os € 3,01). A Corticeira Amorim liderou as perdas percentuais (-3,7% para os € 7,968), seguida dos CTT (-2,5% para os € 6,735) e da Sonae Capital (-1,3% para os € 0,625).

**EUA.** Dow Jones +0,1% (18.547,3), S&P 500 +0,2% (2.186,9), Nasdaq 100 +0,2% (4.818,479). Os setores mais animados foram Materials (+0,79%) e Consumer Discretionary (+0,48%), a passo que Utilities (-0,48%) e Consumer Staples (-0,18%), terminaram globalmente em baixa. O volume da NYSE situou-se nos 686 milhões, 22% abaixo da média dos últimos três meses (875 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 2,3 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+0,6%); Hang Seng (-0,8%); Shanghai Comp (-0,1%).

## Portugal

**BCP irá deixar o índice Stoxx 600**

- Mudanças efetivas têm lugar no dia 19 de setembro
- Thomas Cook, Monte Paschi também deixam o índice. Schaeffler entra

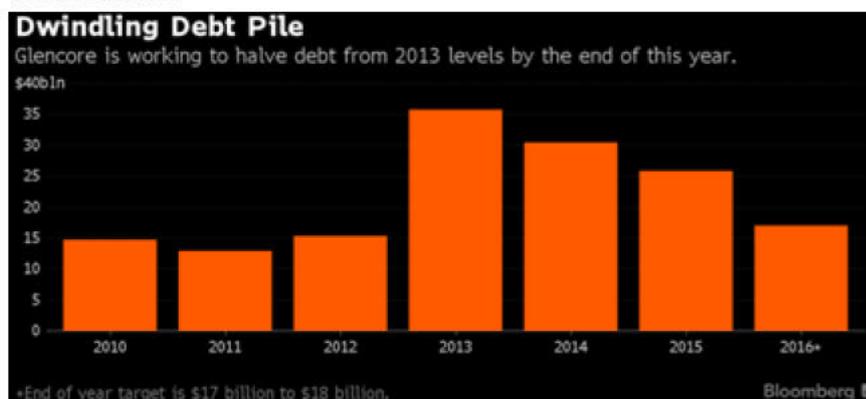
**EDP Brasil pondera entrada no negócio de transporte de eletricidade**

- Governo brasileiro irá lançar um concurso para a construção e gestão de linhas de transporte de eletricidade, estando previsto a construção de quase 7 mil km de corredores de eletricidade. Espera-se que o investimento atraia cerca de € 3,45 mil milhões

## Europa

**Glencore com quebra dos lucros mas trajetória positiva de redução de dívida**

- Lucros do 1º semestre recuam 66%, penalizados por queda de preços das matérias-primas
- Resultado líquido excluindo extraordinários semestral desceu para \$300 milhões, analistas previam \$318 milhões
- EBIT na unidade de *trading* e *commodities* totalizou \$1,22 mil milhões
- Dívida líquida reduz para \$23,6 mil milhões e prossegue trajetória de diminuição, o que é um ponto positivo, venda de ativos tem ajudado ao percurso. Quer atingir os \$16,5 mil milhões a \$17,5 mil milhões (anteriormente tinha projetado \$17 mil milhões a \$18 mil milhões)
- Referiu ser bastante provável restabelecer o pagamento de dividendo em 2017, o que deve agradar aos investidores

**Pfizer compra ativos da AstraZeneca**

A Pfizer acordou em adquirir o negócio de antibióticos moleculares da AstraZeneca por \$725 milhões, sendo \$550 milhões pagos no imediato e o restante pago em janeiro de 2019. A AstraZeneca está ainda assim elegível para receber *royalties* de futuras vendas.

**Paddy Power Betfair com boas projeções, impulsionada por sinergias de fusão**

- Maior casa de apostas *online* do mundo, que resulta da fusão da Paddy Power com a Betfair já em 2016, registou EBITDA de £181 milhões no 1º semestre, superando ligeiramente os £176 milhões antecipados pelos analistas
- Receitas aumentaram 18% para £ 759 milhões, com crescimento *double digit* nas suas quatro divisões
- Outlook anual: EBITDA deve atingir valores entre £ 365 milhões £ 385 milhões (ponto médio do

intervalo acima dos £366 milhões incorporados neste momento pelo mercado)

- Empresa acelerou sinergias da fusão

#### **WPP é uma das vencedoras do Brexit**

- Empresa de publicidade britânica obtém cerca de 85% das receitas no exterior, pelo que beneficia de depreciação da libra, o que justifica a forte reação positiva que teve em mercado no mês de julho (subiu 9,4%), pode ser um dos *case studies* no pós Brexit
- Receitas do 1º semestre cresceram 11,9% em termos homólogos para £ 6,54 mil milhões, superando os £ 5,89 mil milhões antecipados. Se excluirmos os efeitos cambiais, o crescimento foi de 8,9%
- Vendas líquidas comparáveis (Lfl.) aumentaram 3,8%, acelerando face ao registado no 1º trimestre (+3,2%)
- EBIT subiu 14,9% face ao período homólogo para £ 769 milhões, acima dos £ 754,2 milhões estimados, excluindo efeitos cambiais subiu 10%
- Margem líquida (como percentagem das receitas) de 13,7% (representa melhoria face aos 13,3% em período homólogo)
- O lucro, antes de impostos, caiu 40% para £ 425 milhões, penalizado por imparidades no valor de £ 122 milhões, como resultado do investimento na comScore
- Planeia aumentar o dividendo em 22% para £ 0,1955 por ação, acima dos £ 0,1795 estimados pelo mercado

#### **Volkswagen chega a acordo com fornecedores**

A Volkswagen anunciou que chegou a acordo com os dois fornecedores com quem tinha um diferendo, apesar de não serem conhecidos os pormenores da decisão, permitindo à construtora retomar a produção em seis fábricas na Alemanha, que estavam a ser afetadas por falta de peças.

## **EUA**

#### **Toll Brothers impulsionada por robustez no imobiliário de luxo mas reduziu projeção de margem**

- Maior construtora de habitações de luxo nos EUA aumenta lucros do 3º trimestre fiscal em 58%, sinal de que a procura continua robusta
- Resultado líquido de três meses encerrados a 31 de julho ascendeu a \$105,5 milhões, ou \$0,61/ação
- Receitas trimestrais subiram 24% para \$1,27 mil milhões, esperava-se \$1,24 mil milhões
- Entregou 1.507 habitações no trimestre, um aumento homólogo de 6%, enquanto o preço médio de venda subiu 16% para \$843 mil.
- Carteira de Encomendas no final do período era de \$4,43 mil milhões, um aumento de 19%
- Outlook anual: Margem bruta ajustada 25,6%-25,8% (30 pontos base inferior ao anteriormente apontado); receitas devem situar-se entre \$4,96 mil milhões e \$5,27 mil milhões (ponto médio excede os \$4,97 mil milhões incorporados neste momento pelo mercado)
- Espera atingir entre 2.025 e 2.325 entregas de habitações no 4º trimestre fiscal.

#### **Apple poderá entrar no capital da Lyft, diz o NYP**

- Rede de transportes privados a atuar nos EUA
- Tecnológica já investiu \$1.000 milhões na Didi. Mostra interesse da Apple no setor

**Best Buy com bons números do 2º trimestre e projeções para o 3º período fiscal**

- Resultados operacionais recorrentes (EPS ajustado) de \$ 0,57 superam \$0,43 antecipados pelos analistas
- Margem bruta de 24% ligeiramente cima do previsto (23,9%)
- Vendas Comparáveis nos EUA crescem 0,8%, mercado esperava queda de 0,5%, a nível global também subiram 0,8% (estimava-se queda de 0,6%)
- Receitas totais estáveis nos \$8,53 mil milhões superam previsões (\$8,39 mil milhões)
- Vendas *online* representaram 10,6% das receitas totais (vs. 8,6% anteriores), mostrando a sua importância no crescimento de receitas
- *Outlook* 3º trimestre: EPS ajustado entre \$0,43 e \$0,47 (mercado incorporava \$0,45); receitas entre \$8,8 mil milhões e \$8,9 mil milhões superam estimativas de analistas \$8,77 mil milhões; vendas comparáveis devem subir cerca de 1% a nível doméstico

**Wal-Mart também vai rever certificação de algodão egípcio da Welspun India**

A Wal-Mart Stores Inc. está a rever os registros de certificação de algodão de Welspun India Ltd., juntando-se à Target Corp. na examinação do fornecedor sobre lençóis mais baratos classificados erroneamente como algodão *egípcio premium*, tema que provocou duas sessões consecutivas de queda diária na ordem dos 20%. A maior retalhista mundial quer falar com a Welspun e "guiá-la adequadamente" caso sejam detetados problemas, revelou o porta-voz Marilee McInnis. A Wal-Mart é o terceiro maior cliente da Welspun, atrás da Target. Interpolado pela Bloomberg News, um representante da Welspun não quis tecer comentários. Integrada no conglomerado de aproximadamente \$ 3 mil milhões, liderado por Balkrishan Goenka e com interesses abrangendo têxteis, aço, tubos, energia e infraestrutura, a Welspun disse que fabrica a quinta toalha mais vendida nos EUA. e conta J. C. Penney Co. Macy's entre seus clientes. Este é um tema que promete dar "pano para mangas" e que pode levantar alguma desconfiança no ramo de vestuário. A título de curiosidade de referir que o algodão egípcio, que tem uma fibra mais longa que cria um segmento mais suave do que o outro algodão, tem habitualmente um preço mais elevado porque os compradores consideram ser de qualidade superior.

**Google investe na realidade virtual**

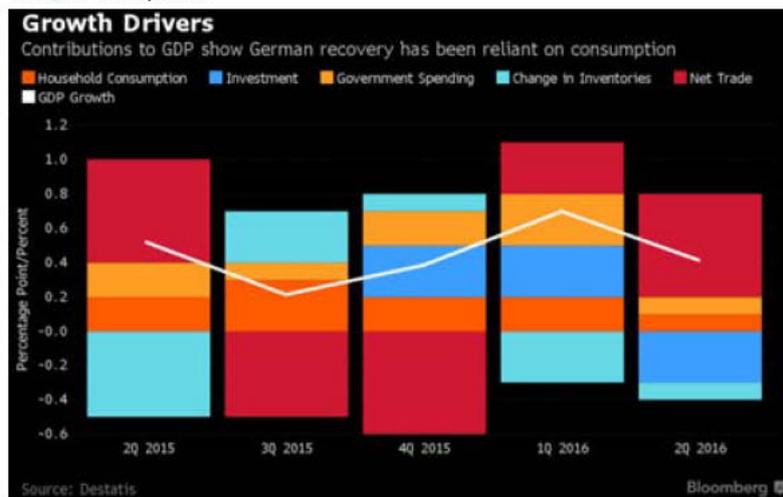
- Unidade da Alphabet tem investido em filmes e programas baseados na tecnologia. Tem trabalhado também com programadores de jogos e ligas de desporto.
- Segundo a IDC, as receitas provenientes do mercado de realidade virtual poderão ascender a \$162 mil milhões em 2020

**J.M. Smucker mantém previsão de lucros anuais**

- Empresa do ramo alimentar supera em 10bp as projeções de margem bruta (39,8%) no trimestre
- EPS ajustado do 1º trimestre ascende a \$1,86 (vs. \$1,75 esperados)
- Antevê uma queda de 1% das receitas (excluído desinvestimentos) no presente ano. A 9 de junho estimava uma subida de 1%
- Mantém a projeção de EPS ajustado anual entre os \$7,60 e os \$7,75 (vs. \$7,71 esperados pelo mercado)

Indicadores

Os dados finais confirmaram uma **desaceleração do ritmo de crescimento da economia alemã** no 2º trimestre ao avançar 0,4% em termos sequenciais (em linha com o esperado pelo mercado e pela indicação preliminar). Em termos homólogos, a economia alemã avançou 1,8%. A contribuir positivamente esteve o saldo da Balança Comercial que acabou por mitigar a queda no investimento. As exportações cresceram 1,2% em termos sequenciais, acima dos 0,7% esperados, ao passo que as importações recuaram 0,1% no 2º trimestre. Também o consumo privado e público impulsionaram a criação de riqueza.



**Outlook de economia japonesa melhora**

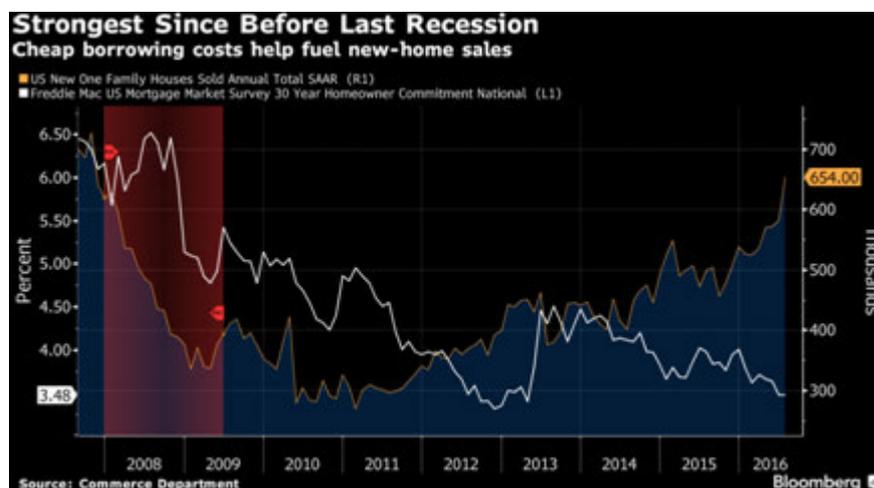
- Leading Index passa de 98,4 para 99,2 em junho
- Coincident Index (que mede as condições atuais) também sobe, de 109,2 para 111,1

De acordo com o valor preliminar revelado ontem, a **Confiança dos Consumidores na Zona Euro** ter-se-á degradado de forma mais acentuada que o esperado em agosto. O valor de leitura passou de -7,9 para -8,5, quando o mercado esperava uma ligeira melhoria (-7,7). Não obstante a trajetória descendente desde 2015, continuamos a registar níveis de confiança acima da média de longo prazo.



### Dados mistos deixam investidores em *mood* espera para Jackson Hole

As vendas de casas novas nos EUA tiveram uma subida sequencial de 12,4% em julho, de forma surpreendente, já que o mercado aguardava uma queda de 2%. Ainda que parte da variação se deva à revisão em baixa da base do mês de junho, estamos perante os dados mais robustos em quase nove anos e que mostram forma do mercado imobiliário, algo que poderia dar força à Fed para pensar num novo aumento da taxa diretora este ano.



No entanto, a sinalização deixada pelo valor preliminar de que a atividade transformadora nos EUA terá registado uma perda de *momentum* mais acentuada que o antecipado pelos analistas em agosto, com o valor de leitura a descer de 52,9 para 52,1, quando o mercado esperava um abrandamento para 52,6, poderá refrear intenções de aumento de juro, de forma a sustentar a economia e a evolução da inflação. Posto isto, os holofotes estarão ainda mais voltados para o simpósio anual de Jackson Hole, com início na próxima sexta-feira, e que reúne os principais banqueiros mundiais. O discurso da presidente da Reserva Federal norte-americana, Janet Yellen, será assim um dos mais aguardados.

## Resultados

Empresa	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>			
 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.	
<b>Outros</b>			
 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. ("Oferteante" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- 18) O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- 19) O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "joint-book runner" relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um "accelerated book building" de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- 21) O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- 23) O Millennium 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-16	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%	37%	30%	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	7900

- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumpcp.pt](http://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 Lagarelhos