

## Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	324	-0,05%	-6,1%	-6,1%
PSI 20	4.605	0,94%	-13,3%	-13,3%
IBEX 35	8.796	0,64%	-7,8%	-7,8%
CAC 40	4.444	0,26%	-4,2%	-4,2%
DAX 30	10.406	-0,31%	-3,1%	-3,1%
FTSE 100	6.919	1,02%	10,8%	-6,1%
Dow Jones	18.143	-1,07%	4,1%	-0,3%
S&P 500	2.151	-0,93%	5,2%	0,8%
Nasdaq	5.269	-0,93%	5,2%	0,8%
Russell	1.238	-1,43%	9,0%	4,3%
NIKKEI 225*	16.450	-1,46%	-13,6%	-2,7%
MSCI EM	913	0,13%	15,0%	10,1%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	47,8	1,7%	29,1%	23,6%
CRB	185,8	0,0%	5,5%	1,0%
EURO/USD	1,122	0,1%	3,3%	-
Eur 3m Dep*	-0,300	-1,00	-21,5	-
OT 10Y*	3,308	-2,1	79,2	-
Bund 10Y*	-0,117	2,8	-74,6	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Esta publicação será descontinuada a partir de 30 de setembro

Poderá continuar a acompanhar toda a informação agregada neste relatório através das nossas publicações diárias "Abertura Mercados", "Meio da Manhã", "Abertura EUA" e "Fecho Mercados"

### Deutsche Bank arrasta praças europeias

As praças europeias negociam em baixa, arrastadas pela queda da Banca. Isto porque a desconfiança em torno da capacidade do Deutsche Bank lidar sozinho com a pesada multa imposta nos EUA, estão a levar alguns Fundos de Investimento a reduzirem a exposição ao banco alemão. Há ainda assim um alívio do sentimento pessimista que se registou nas praças europeias no início, onde o DAX chegou a tombar mais de 2% e a Banca da Zona Euro quase 5%.

### Fecho dos Mercados

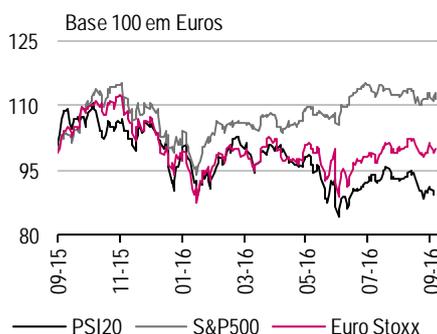
	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<span style="color: green;">+</span>	Mota Engil Sgps 3,0%	Wienerberger Ag 4,6%	Murphy Oil Corp 11,3%
	Semapa 2,1%	Edf 4,3%	Natl Oilwell Var 8,5%
	Nos Sgps 1,9%	Uniper Se 4,0%	Chesapeake Energy 8,3%
	Jeronimo Martins 0,0%	Kone Oyj-B -1,9%	Leggett & Platt -3,6%
<span style="color: red;">-</span>	Banco Bpi Sa-Reg -0,1%	Banco Popular -2,1%	Nike Inc -Cl B -3,8%
	Pharol Sgps Sa -1,6%	Distribuidora In -2,1%	Paychex Inc -4,6%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	46,04	0,9%	-13,5%
IBEX35	87,98	0,5%	-8,0%
FTSE100 (2)	69,27	0,9%	10,8%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro

Analista de Mercados

Millennium investment banking

## Europa

Deutsche Bank pressionado por fuga dos Fundos

H&M pressionada por valorização do dólar e descontos praticados

Airbus funde grupo com unidade comercial

Telefónica desiste de IPO da Telxius

## EUA

ConAgra desilude nas vendas líquidas do 1º trimestre fiscal

PepsiCo supera estimativas de mercado e eleva previsões de resultados anuais

Accenture preserva margens ao mesmo tempo que eleva resultados operacionais

Chesapeake Energy inicia colocação de \$850 milhões de títulos convertíveis

## Indicadores

Economia britânica expandiu-se 0,7% nos três meses terminados em junho

Inflação na Zona Euro terá subido de 0,2% para 0,4% em setembro

Indústria chinesa com ligeira expansão em setembro

Vendas a Retalho na Alemanha descem face a agosto mas crescem 3,7% em termos homólogos

Confiança dos Consumidores no Reino Unido melhorou em agosto

NationWide mostra subida de preços de casas no Reino Unido em setembro

França regista deflação em setembro

Franceses despendem mais para a economia que o previsto em agosto, bom contributo para o PIB

Japão: Deflação é principal preocupação

## Fecho dos Mercados

**Europa.** As bolsas europeias arrefeceram os ganhos matinais na sua maioria, em especial após a divulgação de fracos dados de imobiliário nos EUA (às 15h). Desta forma encerraram divididas entre os ganhos dos índices ibéricos e as quedas do DAX, ainda que se realce os ganhos expressivos dos setores petrolífero e de recursos naturais depois de reagirem ao acordo entre os membros da OPEP. A informação macro de relevo nos EUA indicou-nos ainda uma aceleração da economia norte-americana no 2º trimestre, onde se expandiu a uma taxa anualizada de 1,4%. O índice Stoxx 600 avançou 0,0% (342,72), o DAX perdeu 0,3% (10405,54), o CAC subiu 0,3% (4443,84), o FTSE acumulou 1% (6919,42) e o IBEX valorizou 0,6% (8796,3). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Energético (+4,35%), Recursos Naturais (+3,06%) e Utilities (+0,93%). Pelo contrário, Farmacêutico (-1,31%), Imobiliário (-0,97%) e Viagens & Lazer (-0,82%) foram os mais penalizados.

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,9% para os 4605,42 pontos, com 11 títulos em alta. Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Energético (+4,35%), Recursos Naturais (+3,06%) e Utilities (+0,93%). Pelo contrário, Farmacêutico (-1,31%), Imobiliário (-0,97%) e Viagens & Lazer (-0,82%) foram os mais penalizados.

**EUA.** Dow Jones -1,1% (18143,45), S&P 500 -0,9% (2151,13), Nasdaq 100 -0,8% (4838,3). Todos os setores encerraram em baixa, com os mais castigados a serem Health Care (-1,84%) e Financials (-1,49%). As perdas ultrapassaram os ganhos 4,1 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-1,5%); Hang Seng (-1,9%); Shanghai Comp (+0,2%)

## Europa

**Deutsche Bank pressionado por fuga dos Fundos**

- Nota da Bloomberg indica que os Fundos de Investimento têm vindo a reduzir a exposição ao banco alemão
- Fundos recorrem ao Deutsche Bank para negociação de contratos de derivativos, o que ajuda a justificar a turbulência que esta notícia gera no setor da Banca
- O CEO John Cryan defendeu a instituição ao afirmar que o banco tem uma estrutura forte, rejeitando a especulação de fuga de clientes

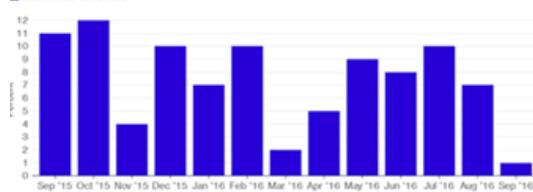
**H&M pressionada por valorização do dólar e descontos praticados**Resultados 3º trimestre

- Dólar forte aumenta os custos produtivos. Margem bruta de 54% (vs. 54,3% esperados) – gráfico da direita
- Resultado antes de impostos de SEK 6,3 mil milhões (vs. SEK 6,37 mil milhões esperados)
- Receitas atingem os SEK 49 mil milhões (excluindo IVA). Mercado antecipava SEK 49,6 mil milhões
- Em 2017 a H&M espera entrar em mercado como a Colômbia, Islândia e Cazaquistão
- Em 2017 irá lançar uma ou duas novas marcas
- Vendas no mês de setembro cresceram 1% (excluindo efeitos cambiais). Um início de outono quente atrasou o consumo de roupa da estação (gráfico da esquerda)

**Melting in the Heat**

H&amp;M sales growth shrank in September as warm weather stymied fashion purchases

■ Sales in local currencies

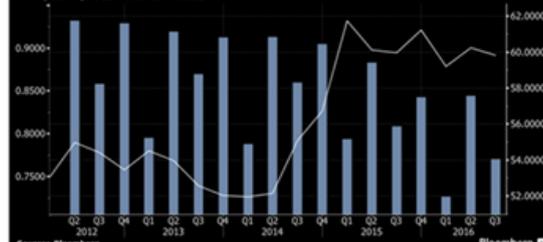
Source: H&M  
Note: September 2016 figure is company estimate

Bloomberg

**H&M's Dollar Woes**

Gross margins narrowing as U.S. currency strengthens

■ H&amp;M gross margin (R) ■ Dollar-Euro rate (L)



Source: Bloomberg

Bloomberg

**Airbus funde grupo com unidade comercial**

- Mudanças efetivas no início do próximo ano, fazendo parte do plano de reestruturação da empresa

**Telefónica desiste de IPO da Telxius**

- Procura pela unidade inadequada por parte dos investidores
- Telefónica irá continuar a analisar diversas alternativas
- Espanhola avaliava Telxius em € 3,75 mil milhões numa venda de 40%

## EUA

**ConAgra desilude nas vendas líquidas do 1º trimestre fiscal**

- Vendas líquidas contraem 5% para os \$2,67 mil milhões (VS. \$2,73 mil milhões esperados), citando impacto cambial e desinvestimentos
- EPS ajustado bate estimativas de mercado (\$0,61 vs. \$0,48)
- Margem bruta ajustada expande-se 200pb (27,3%)

**PepsiCo supera estimativas de mercado e eleva previsões de resultados anuais**

- Lucros ajustados de \$1,40 por ação no 3º trimestre, acima dos \$1,32 estimados pelo mercado
- Receitas alcançaram os \$16 mil milhões, que apesar de terem caído 1,5% em termos homólogos, ultrapassaram os \$15,84 mil milhões esperados pelos analistas, tendo sido beneficiadas pelo crescimento de 3% nas vendas de snacks e de 2% nas de bebidas.
- O crescimento das vendas orgânicas foi de 4,2%, acelerando face ao registado no trimestre anterior (+3,3%), impulsionadas pelo crescimento na América Latina (10%)
- Empresa reviu em alta previsão de resultados anuais, esperando agora um EPS ajustado de \$4,78 (vs. estimativa anterior \$4,71)
- Reitera para o final do ano: *capex* líquido de cerca de \$3.000 milhões; *free cash flow* superior a \$7.000 milhões e cerca de 4% de crescimento nas vendas orgânicas

**Accenture preserva margens ao mesmo tempo que eleva resultados operacionais**

- Consultora de tecnologia registou EPS trimestral de \$1,31 superou \$1,30 estimados por analistas
- Receitas líquidas do 4º trimestre fiscal de \$8,49 mil milhões ultrapassaram \$8,44 mil milhões aguardados
- Novas encomendas atingiram os \$ 9 mil milhões
- Elevou o dividendo semestral de \$1,10 para \$1,21 por ação, um valor superior ao esperado pelos investidores (\$1,17/ação)
- Outlook 21º trimestre fiscal: receitas entre \$8,40 mil milhões e \$8,65 mil milhões, com o ponto médio do intervalo a ficar abaixo dos \$8,59 mil milhões incorporados neste momento pelo mercado
- Vai continuar a investir em áreas de elevado crescimento no digital, cloud e segurança de internet
- Perspetivas anuais: receitas a crescerem entre 5% e 8% (em moeda local) e EPS ajustado entre \$5,75 e \$5,98
- Accenture tem conseguido estabilizar a margem operacional, ao mesmo tempo que eleva os resultados. Ainda que continue a ter níveis inferiores aos de concorrentes como a Tata Consultancy Services (*trailing* 12 meses 26%) e da Cognizant (17%), está num patamar acima da Hewlett Packard Enterprise (3%)

**Chesapeake Energy inicia colocação de \$850 milhões de títulos convertíveis**

- Obrigações convertíveis de dívida sénior têm vencimento em 2026

**Indicadores**

De acordo com o valor final do PIB do 2º trimestre, a **economia britânica** expandiu-se 0,7% nos três meses terminados em junho (vs. 0,4% no 1º trimestre), a um ritmo superior ao anteriormente apontado (0,6%) e que estava a ser aguardado pelo mercado.

**A Inflação na Zona Euro** terá subido de 0,2% para 0,4% em setembro, uma trajetória importante rumo à meta dos 2% pretendida pelo BCE, pese embora deva levar algum tempo para que seja atingida.

**Indústria chinesa com ligeira expansão em setembro**

De acordo com o indicador PMI Indústria medido pelo Caixin, a atividade transformadora na China mostrou uma ligeira expansão em setembro. O valor de leitura passou de 50 (linha que separa território indicativo de contração do de expansão) para 50,1, em linha com o aguardado pelo mercado. As novas encomendas subiram em relação a agosto e deram um contributo positivo.

**Vendas a Retalho na Alemanha descem face a agosto mas crescem 3,7% em termos homólogos**

- Queda sequencial de 0,4% em setembro pode não ser comparável com a descida prevista de 0,2%, pois aparentemente houve revisão de bases. Isto porque no mês de julho a subida terá sido de apenas 0,5% (anteriormente tinha-se apontado 1,7%), mas olhando para a evolução homóloga tivemos um aumento de 3,7%, mais do dobro do previsto (1,8%).

**Britânicos recuperam confiança em setembro**

De acordo com o índice medido pelo GfK, a Confiança dos Consumidores no Reino Unido melhorou de forma mais surpreendente que o previsto em agosto. O valor de leitura subiu de -7 para -1 (analistas estimavam -5). Os salários no Reino Unido continuam a progredir a um ritmo superior aos dos preços aliado às baixas taxas de juro está a levar as pessoas a consumirem mais, o que impulsiona a economia britânica e afasta os receios que se geraram após o voto Brexit.

**NationWide mostra subida de preços de casas no Reino Unido em setembro**

- Variação de 0,3% face ao mês antecedente e de 5,3% em termos homólogos (esperava-se 0,3% e 5%, respetivamente)

**França regista deflação em setembro**

- Índice Harmonizado de Preços no Consumidor apresenta queda homóloga de 0,2% (mercado até esperava descida de 0,3%). A confirmar-se este valor preliminar é mais um contributo negativo e que atrasa o objetivo em termos do agregado da Zona Euro.

**Franceses despendem mais para a economia que o previsto em agosto, bom contributo para o PIB**

- Gastos dos consumidores aumentaram 0,7% face a julho (estimava-se 0,5%) e 1% em base homóloga (esperava-se 0,9%).

**Japão: Deflação é principal preocupação, Mercado laboral continua robusta e estímulos do BoJ suportam Produção Industrial**

-Taxa de Desemprego sobe de 3% para 3,1% em agosto, esperava-se estagnação, mas trajetória é claramente descendente desde 2009 (em julho desse ano estava nos 5,5%) e mostra robustez do mercado laboral

- Quinto mês consecutivo de deflação aumenta pressões sobre Banco Central do Japão. Preços registaram queda homóloga de 0,5% em agosto (vs. -0,4% em julho), IPC core desceu 0,5%
- Dados preliminares apontam para expansão de 1.5% da Produção Industrial em agosto, mercado esperava apenas 0,5%. Em termos homólogo subida foi de 4,6% (vs. 3,6% aguardados). Pico de exportações (reais) para a Ásia deu uma ajuda, último pacote de estímulos do BoJ também sustentou
- Casas em Início de Construção aumentaram apenas 2,5% face a igual mês de 2015, esperava-se 7,5%

#### **Confiança em Portugal aumentou em setembro**

- Consumidores vinham a descer nível de otimismo nos três meses anteriores mas recuperaram no último mês (índice passou de -13,3 para -13)
- Clima Económico denota trajetória positiva ainda que tenha estabilizado em setembro (nos 1,3)
- Naturalmente são boas notícias para mercado de ações nacional

#### **Atrasos na Construção podem justificar queda de assinatura de contratos, mas Homebuyer Affordability merece ser observado**

As Vendas de Casas Pendentes, i.e., nº de contratos promessa para adquirir casas nos EUA, registaram uma queda sequencial de 2,4% em agosto, quando se esperava uma estagnação.

- Queda nas assinaturas de contratos foi a terceira em quatro meses, somando-se sinais de que uma relativa escassez de casas disponíveis está a atrasar o mercado. Isto porque os dados mais recentes mostraram que a construção de casas caiu mais do que o previsto em agosto, enquanto os preços das casas estão a aumentar a um ritmo sólido.
- Contribuição do setor da habitação na expansão do PIB norte-americano deve ser menor que em 2015
- Vendas de Casas Pendentes é indicador importante de procura de habitação
- Custos de empréstimos permanecem perto de mínimos históricos, enquanto os empregos e os salários vão subindo, fatores que sustentam a compra de habitação, mas Homebuyer Affordability Index, índice que mede a capacidade dos norte-americanos adquirirem casa, tem vindo a cair, o que significa que os norte-americanos consideram ser cada vez menos provável que consigam comprar uma casa

#### **Economia norte-americana acelera crescimento no 2º trimestre**

A última estimativa do PIB norte-americano sinalizou uma aceleração da maior economia do mundo ao avançar sequencialmente 1,4% (anualizado) no 2º trimestre, superior à anterior estimativa de 1,1% e 1,3% esperados pelo mercado. No primeiro trimestre a economia norte-americana avançou 0,8%. Na base da revisão esteve uma menor pressão por parte do investimento em bens de equipamentos, assim como nas exportações e inventários. O crescimento do consumo privado, que contabiliza cerca de 70% da economia, foi revisto em -10pb para os 4,3%. É um número que vai ao encontro das pretensões da Fed, no qual pretende ver sinais de robustez económica a fim de aumentar as taxas de juro.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** aumentaram ligeiramente durante a semana passada, ainda que abaixo do previsto. O número de solicitações passou de 251 mil para 254 mil, quando o aguardado eram 260 mil pedidos. São dados que, por si só, acabaram por não impactar na negociação entre os investidores devido à divulgação do PIB norte-americano.

Os **stocks dos grossistas** contraíram inesperadamente 0,1% em agosto, quando o mercado aguardava a sua estagnação. É um dado que carece de uma análise mais profunda, que a nosso ver seria complementar com a evolução do rácio *inventory-to-sales* (não divulgada) a fim de captar o escoamento.

## 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 Indústria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recommendation	Aug-16	Jul-16	Jun-16	Mar-16	Dec-15	Jun-15	Dec-14	Dec-13	Dec-12	Dec-11	Dec-10	Dec-09	Dec-08	Dec-07	Dec-06
Buy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%
Neutral	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%
Reduce	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%
Sell	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%
Unrated/Under Revision	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%
Performance	-0,8%	6,6%	-11,3%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%
PSI 20	4.712	4.748	4.454	5.021	5.313	5.552	4.799	6.559	5.655	5.494	7.588	8.464	6.341	13.019	11.198

- 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  
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