

## Mercados

### Fecha dos Mercados

Hipotética alteração de política monetária chinesa anima mas não evita fecho negativo

	Fecho	Var. %	Var. % no ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	326	-0,1%	3,6%	3,6%
PSI 20	5.921	-0,3%	-9,7%	-9,7%
IBEX 35	10.938	-0,1%	10,3%	10,3%
CAC 40	4.451	0,0%	3,6%	3,6%
DAX 30	9.700	-0,1%	1,5%	1,5%
FTSE 100	6.830	0,0%	1,2%	5,6%
Dow Jones	17.069	0,3%	3,0%	10,0%
S&P 500	1.996	0,4%	8,0%	15,4%
Nasdaq	4.587	0,8%	9,8%	17,4%
Russell	1.165	0,6%	0,1%	7,0%
NIKKEI 225*	15.909	0,8%	-2,3%	2,9%
MSCI EM	1.075	-1,1%	7,2%	14,6%
MBCP TH EU	1.832	-0,3%	18,8%	18,8%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	91,7	-1,2%	-6,9%	-0,5%
OURO	1.245,6	-0,3%	3,4%	10,5%
EURO/USD	1,290	-0,1%	-6,4%	-
Eur 3m Dep*	-0,010	0,0	-24,5	-
OT 10Y*	3,204	4,0	-292,6	-
Bund 10Y*	1,047	5,1	-88,2	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Altri Sggs Sa 4,1%	Fiat Spa 1,9%	Alliance Data 5,5%
	Semapa 2,3%	Banca Pop Sondri 1,8%	Garmin Ltd 4,0%
	Banif - Banco In 1,1%	Banca Monte Dei 1,8%	Keurig Green Mou 3,1%
↓	Jeronimo Martins -1,6%	Bilfinger Se -3,6%	Avalonbay Commun -4,4%
	Teixeira Duarte -1,7%	Stora Enso Oyj-R -3,8%	Frontier Communi -5,7%
	Portugal Tel-Reg -3,3%	Lagardere Sca -4,6%	Zoetis Inc 0,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

**ES Saúde** suspenso após OPA concorrente da José de Mello Saúde a € 4,40

### Europa

**Telefónica** emite € 1,5 mil milhões de obrigações convertíveis e Telefónica Deutschland faz aumento de capital para financiar compra de E-Plus

**Home Retail** - vendas comparáveis **Argos** no 2º trim. cresceram apenas 1,2%

**Ashmore** - resultados anuais antes de impostos recuam 34%

**Next Plc** - receitas do 1º semestre em linha com esperado, mas resultados falham

**WM Morrison** - 1º semestre ficou abaixo das previsões, mas reitera *guidance* anual

**Jazztel** considera OPA sobre unidade de telemóveis da TelisSonera em Espanha

**Air-France** com *target* de crescimento anual do Ebitda de 8% a 10% entre 2013 e 2017

**Credit Agricole** poderá chegar a acordo judicial nos EUA

### EUA

**Urban Outfitters** - vendas comparáveis do 3º trim. revelam queda entre 1% e 3%

**Dollar General** lança OPA hostil à sua rival **Family Dollar Stores**

**Palo Alto** - receitas do 1º trimestre fiscal devem exceder previsões

### Outros

**Inflação homóloga** em agosto estagna nos 0,8% na **Alemanha**, desce para 0,5% em

**França**. **Portugal** registou abrandamento da deflação (IHPC recua apenas 0,1%)

**Stocks dos Grossistas nos EUA** com variação mensal de apenas 0,1% em julho

### Agenda Macro

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:00	Brasil	Vendas a Retalho (m) (jul.)	0,50%	-0,70%
13:30	EUA	Pedidos Subsidio Desemprego	300k	302k
19:00	EUA	Relatório Orçamental Mensal (ago.)	-\$130.0B	-

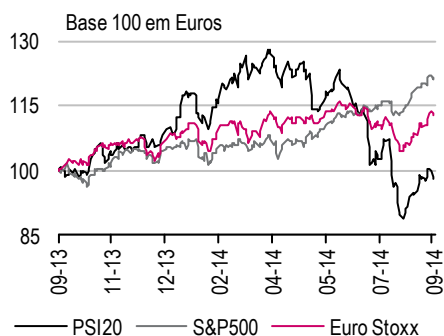
(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; F- Final;

Estimativas de consenso a 10/09/2014

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	59,25	-0,3%	-9,3%
IBEX35	109,40	-0,1%	10,3%
FTSE100 (2)	68,42	0,3%	1,6%
Technical EU	15,35	-16,6%	0,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Ramiro Loureiro**

**Analista de Mercados**

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

**Fecho dos Mercados****Hipotética alteração de política monetária chinesa anima mas não evita fecho negativo**

**Portugal.** O PSI20 recuou ontem 0,3% para os 5921 pontos, com 6 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 270,5 milhões de ações, correspondentes a € 97,7 milhões (38% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Altri, a subir 4,1% para os € 2,437, liderando os ganhos percentuais, seguida da Semapa (+2,3% para os € 10,590) e do Banif (+1,1% para os € 0,0088). A Portugal Telecom liderou as perdas percentuais (-3,3% para os € 1,661), seguida da Teixeira Duarte (-1,7% para os € 0,871) e da Jerónimo Martins (-1,6% para os € 9,896).

**Europa.** As praças europeias encerraram em ligeira baixa a sessão de quarta-feira. Ainda assim, acabaram por aliviar dos mínimos da sessão, onde o espanhol IBEX chegou a descer mais de 1%. A motivar poderão ter estado as declarações do primeiro-ministro chinês, de que o país poderá proceder a alterações monetárias para estimular o crescimento, comprometendo-se a abrir mais a China ao investimento estrangeiro e encorajar a inovação. Outras notícias que marcaram a sessão foi o falecimento do presidente do Santander, Emilio Botin, aos 79 anos, tendo sido nomeada a sua filha, Ana Botin, para o lugar, o corte do *outlook* da dívida brasileira pela Moody's, sustentado na perspetiva de fraco crescimento económico, a previsão de estagnação da economia italiana em 2014 e o facto do Banco Nacional da Suíça ter admitido a possibilidade de cortar as taxas de juro para valores negativos. O índice Stoxx 600 recuou 0,05% (344,70), o DAX perdeu 0,1% (9700,17), o CAC desceu 0,04% (4450,79), o FTSE subiu 0,02% (6830,11) e o IBEX desvalorizou 0,1% (10937,8). Os setores que mais perderam foram Automóvel (-0,8%), Recursos Naturais (-0,48%) e Construção (-0,48%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Retalho (+0,41%), Bancário (+0,37%) e Segurador (+0,28%).

**EUA.** Dow Jones +0,3% (17.068,71), S&P 500 +0,4% (1.995,69), Nasdaq 100 +0,8% (4.094,97). Os setores que encerraram positivos foram: Info Technology (+0,84%), Health Care (+0,67%), Consumer Staples (+0,43%), Financials (+0,42%), Consumer Discretionary (+0,34%), Industrials (+0,09%) e Materials (+0,01%). Os setores que encerraram negativos foram Utilities (-0,39%), Energy (-0,3%) e Telecom Services (-0,25%). O volume da NYSE situou-se nos 564 milhões, 7% abaixo da média dos últimos três meses (604 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,2 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+0,76%); Hang Seng (-0,17%); Shanghai Comp (-0,29%).

**Hot Stock****José de Mello Saúde lançou contra-oferta sobre ES Saúde a € 4,40**

A José de Mello Saúde lançou esta manhã uma contra-oferta sobre a ES Saúde a € 4,40 por ação, ultrapassando assim em 2,3% o preço oferecido pelos Mexicanos Ángeles. Era um cenário que já esperávamos, pelo que esta notícia acaba por não constituir surpresa. O grupo Ángeles tem agora 4 dias úteis para rever o preço da oferta de compra original (€ 4,30 por ação), a qual terá que ser pelo menos 2% acima dos € 4,40 (pelo menos €4,488).

ES Saúde: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2015 € 4,50, Risco Elevado

João Flores, Analista de Ações

## Portugal

**Alterações de participações qualificadas nos CTT, comunicadas ontem na CMVM após o fecho do mercado:**

UBS ultrapassou os 2% (detém 3.605.950 ações, representando 2.40%), após compra de 2.179.470 ações no dia 05 de setembro.

FMR ultrapassou os 2% (detém 3.096.298 ações, representando 2.06%), após compra de 2.000.000 ações no dia 05 de setembro.

CTT: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2015 € 8,60, Risco Médio

João Flores, Analista de Ações

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

**Telefónica emite € 1,5 mil milhões de obrigações convertíveis e Telefónica Deutschland faz aumento de capital para financiar compra de E-Plus**

A Telefónica (cap. € 54,1 mil milhões, -2,3% para os € 11,885) comunicou hoje a emissão de obrigações convertíveis em ações da Telefónica, a 3 anos, no valor de € 1,5 mil milhões. As obrigações terão uma taxa de juro nominal de 4,9% por ano, pagos anualmente. As obrigações são obrigatoriamente convertíveis em 3 anos, mas podem ser convertíveis por opção dos obrigacionistas ou da empresa ao longo dos 3 anos.

A Telefónica Deutschland anunciou esta semana um aumento de capital de € 3,6 mil milhões, através da emissão de 1.116,95 milhões de ações a um preço de € 3,24 por ação. Este preço corresponde a um desconto de 28% em relação ao preço teórico *ex-rights*.

Ambas as operações se destinam a financiar a compra do operador alemão E-Plus à KPN, negócio que obteve aprovação do regulador europeu em Julho. A E-Plus será incorporada na Telefónica Deutschland e em troca a KPN irá receber € 5 mil milhões e terá uma participação de 20,5% na Telefónica Deutschland. A Telefónica SA financiará € 4,2 mil milhões dos € 5 mil milhões, subscrevendo o aumento de capital da Telefónica Deutschland (tem 77% do capital) e entrando com o restante para os € 5 mil milhões.

Telefónica, Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2015 € 13,75, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

As vendas comparáveis do 2º trimestre da **Argos**, marca da retalhista britânica **Home Retail** (cap. £ 1,4 mil milhões, -6% para os £ 1,764) **cresceram apenas 1,2%, muito aquém dos 3% estimados pelos analistas**. A margem bruta subiu cerca de 25pb, quando se antecipava uma queda de 25pb. **Já as vendas da Homebase**, outra marca do grupo, **subiram 0,1%**, quando se apontava para uma quebra de 0,6%. No entanto, neste caso a margem bruta desceu 75pb, de forma mais acentuada que o previsto (quebra de 50pb).

A **Ashmore** (cap. £ 2,3 mil milhões, -6,7% para os £ 3,215), maior gestora de ativos britânica focada nos Mercados Emergentes, apresentou uma **quebra de 34% nos resultados anuais antes de impostos**, agravada pela valorização da libra esterlina. Se excluirmos efeitos cambiais a queda foi de 16%. As **receitas** desceram 26% para £ 262,9 milhões, **falhando** os £ 283,3 milhões esperados. O Ebitda ajustado situou-se nos £ 171 milhões, abaixo do expectável (£ 249,2 milhões). A empresa propõe um **dividendo final de £ 0,12/ação**, em linha com o aguardado.

A **Next Plc** (cap. £ 10,8 mil milhões, -2,2% para os £ 70,1), uma das maiores retalhistas de vestuário britânicas, divulgou **receitas do 1º semestre** de £ 1,85 mil milhões, **em linha** com o previsto. No entanto, os **resultados antes de impostos** (*underlying pretax*) ficaram nos £ 324,2 milhões, **aquém** das estimativas (£ 329 milhões). Propõe um **dividendo intercalar de £ 0,50/ação**, superior ao antecipado pelos analistas (£ 0,44/ação). A empresa projeta um crescimento das vendas em torno dos 10% no 3º trimestre e de 4% no 4º trimestre, tendo reiterado as projeções de resultados para o ano fiscal de 2015.

A cadeia de supermercados inglesa **WM Morrison** (cap. £ 4,1 mil milhões, +0,5% para os £ 1,775) apresentou **receitas do 1º semestre** de £ 8,5 mil milhões, **ligeiramente inferiores** ao previsto (£ 8,52 mil milhões). As **vendas comparáveis** (excluindo combustíveis) **recuaram 7,4%**, de forma mais agravada que o estimado (queda de 6,7%). Propõe um dividendo intercalar de £ 0,0403 por ação. A empresa **reiterou o guidance para 2014/2015**, prevendo resultados antes de impostos (*underlying pretax*) de £ 325 milhões a £ 375 milhões, pretendendo pagar um dividendo total anual superior a £0,1365/ação.

A **Jazztel** (cap. € 2,6 mil milhões, -1,1% para os € 10,15), operador de telecomunicações alternativo espanhol, estará a **considerar lançar uma oferta de compra sobre a Yoigo, unidade de telemóveis da TelisSonera em Espanha**. A notícia é avançada pela Bloomberg, que cita fontes próximas do processo, referindo que a oferta avalia a Yoigo em menos de € 500 milhões.

A **Air-France** (cap. € 2,6 mil milhões, +1,8% para os € 8,622) apresentou um **target para o crescimento anual do Ebitdar de 8% a 10% entre 2013 e 2017**. A empresa pretende um rácio Dívida Líquida Ajustada/Ebitdar abaixo das 2,5x a partir de 2017.

O **Credit Agricole** (cap. € 30,5 mil milhões, -1,2% para os € 11,85) poderá chegar a acordo com a justiça norte-americana nos próximos dois meses para resolver o processo por violação das sanções aplicadas pelos EUA a países como Irão.

## EUA

A retalhista de vestuário **Urban Outfitters** referiu que as vendas comparáveis do 3º trimestre até à data revelam uma queda entre 1% e 3% (*low-single-digit*).

A rede de lojas de desconto **Dollar General**, tornou o processo de compra da sua rival **Family Dollar Stores** numa **OPA hostil**, após a rejeição da primeira oferta, pagando \$ 9,1 mil milhões, ou \$ 80 por ação. Aparentemente, a **Family Dollar tinha preferência pela proposta da Dollar Tree** pois incluía na gestão o CEO Howard Levine. A Dollar General vai submeter a oferta diretamente aos acionistas.

A **Palo Alto**, empresa de *software* de segurança e controlo, **prevê** que o seu **EPS ajustado no 1º trimestre fiscal** se situe nos \$ 0,12, **em linha** com o antecipado pelos analistas. As **receitas** devem ficar no intervalo \$ 178 milhões- \$ 182 milhões, **superando** os \$ 173,7 milhões aguardados neste momento pelo mercado. **No 4º trimestre fiscal** a empresa registou um **EPS ajustado** de \$ 0,11, **sem surpresas**, com **vendas** de \$ 178,2 milhões, **superiores** ao apontado pelo consenso (\$ 161,3 milhões).

## Outros

O valor final do **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) na Alemanha** confirmou uma estagnação da inflação homóloga nos 0,8% em agosto. Em **França** o IHPC apresentou uma taxa de variação homóloga de 0,5%, a revelar descida do nível de inflação face ao registado em julho (0,6%), em linha com o antecipado pelo mercado.

Os **Stocks dos Grossistas nos EUA** aumentaram apenas 0,1% em julho, face ao mês anterior, uma subida mais ligeira que o previsto e que se torna mais evidente se considerarmos que a base de junho foi revista em baixa. A justificar poderá ter estado o maior escoamento, uma vez que as vendas cresceram 0,7%, acima dos 0,6%, com a variação mensal de junho a ser revista em alta para 0,4% (vs. 0,2% revelados anteriormente).

O **Índice Harmonizado de Preços no Produtor em Portugal** mostrou deflação homóloga de 0,1% em agosto, com a queda de preços inferior à que estava prevista (deflação de 0,3%) e a aliviar o ritmo de descida face aos meses anteriores.

## Resultados

Company	3Q2014	Investor Day
Galp Energia *	13-10 BM	
Portucel	22-10 AM	
Iberdrola	22-10 BM	19-02-2014
Galp Energia	27-10 BM	04-03-2014
Impresa	28-10 AM	
Jerónimo Martins	29-10 AM	
EDP Renováveis	29-10 BM	
Sonae Capital	30-10 AM	
EDP	30-10 AM	14-05-2014
Semapa	31-10 AM	
CTT	04-11 AM	
Sonae Sierra	04-11 AM	
Novabase	06-11 AM	
NOS	06-11 BM	28-02-2014
REN	06-11 AM	
Telefónica	06-11 BM	
Sonaecom	10-11 AM	
Sonae	12-11 BM	
Sonae Indústria	13-11 AM	
BCP	17-11 AM	
Glintt	20-11	
Soares da Costa	21-11	
Ibersol	21-11 AM	
ESS	25-11 AM	
Mota-Engil	27-11 AM	
Reditus	28-11	
Inditex	11-12 BM	
Media Capital	n.a.	
BPI	n.a.	
Indra	n.a.	
Altri	n.a.	
Portugal Telecom	n.a.	
Cofina	n.a.	
Cimpor	n.a.	
SAG	n.a.	
ESFG	n.a.	
T. Duarte	n.a.	
Martifer	n.a.	

AM - After market; BM - Before market; n.a. - Not available; (e) Expected;

\*Trading Statement \*\* Oi results

## Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Galp Energia**	0.144	28-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	16-Mai-13	0.120
	0.173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0.144
Telefónica**	0.400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0.000
	0.350	-	4T14	-	Aprovado	06-Nov-13	0.350

na: Não disponível

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto à Assembleia Geral

Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral

Estimado: Estimado pelo Mib

\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

## 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. (“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 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 BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Industria anunciado no início de maio 2014.
  - 24) 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.
  - 25) 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.
  - 26) 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).
  - 27) 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).
  - 28) **Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)**
- | Recomendação           | ago-14 | jul-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                | 57%    | 67%    | 50%    | 25%    | 55%    | 59%    | 77%    | 77%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                 | 24%    | 14%    | 32%    | 13%    | 23%    | 9%     | 9%     | 12%    | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir                | 0%     | 5%     | 0%     | 33%    | 18%    | 18%    | 14%    | 4%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                 | 19%    | 10%    | 18%    | 29%    | 5%     | 14%    | 0%     | 4%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom./Sob Revisão | 0%     | 5%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Variação               | -0.6%  | -12.1% | -10.6% | 16.0%  | 10.2%  | 7.1%   | -1.7%  | 2.9%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI 20                 | 5943   | 5979   | 6802   | 7608   | 6559   | 5954   | 5557   | 5655   | 5494   | 7588   | 8464   | 6341   | 13019  | 11198  | 8619   | 7600   |
- 29) 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 praticarem. 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

**Equity Research +351 21 003 7820**

António Seladas, CFA - Head (Industrials and Small Caps)  
Alexandra Delgado, CFA (Telecoms and IT)  
João Flores (Retail, Industrials and HealthCare)  
Vanda Mesquita (Banks, Utilities and Oil&Gas)  
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 Gonçalves  
Pedro Lalanda

**Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Ana Lagarelhos  
Diogo Justino  
Marco Barata