

|             | Fecho  | Var. % | Var. % ano | Var. % no ano (€) |
|-------------|--------|--------|------------|-------------------|
| Euro Stoxx  | 321    | 0,5%   | 2,3%       | 2,3%              |
| PSI 20      | 5.718  | 0,7%   | -12,8%     | -12,8%            |
| IBEX 35     | 10.851 | 0,6%   | 9,4%       | 9,4%              |
| CAC 40      | 4.395  | 0,9%   | 2,3%       | 2,3%              |
| DAX 30      | 9.491  | -0,2%  | -0,6%      | -0,6%             |
| FTSE 100    | 6.649  | 0,1%   | -1,5%      | 5,0%              |
| Dow Jones   | 17.113 | 1,0%   | 3,2%       | 12,2%             |
| S&P 500     | 1.983  | 0,9%   | 7,3%       | 16,6%             |
| Nasdaq      | 4.512  | 1,0%   | 8,0%       | 17,4%             |
| Russell     | 1.119  | 0,8%   | -3,8%      | 4,5%              |
| NIKKEI 225* | 16.311 | 0,5%   | 0,1%       | 4,7%              |
| MSCI EM     | 1.024  | -0,2%  | 2,1%       | 11,0%             |
| MBCP TH EU  | 1.792  | 0,6%   | 16,2%      | 16,2%             |

\*Fecho de hoje

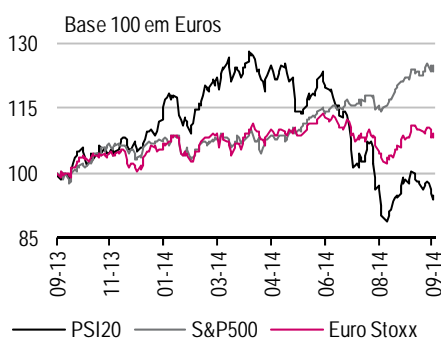
|               |         |       |        |      |
|---------------|---------|-------|--------|------|
| Petróleo(WTI) | 93,5    | 1,1%  | -5,0%  | 3,3% |
| OURO          | 1.214,8 | -0,4% | 0,8%   | 9,6% |
| EURO/USD      | 1,269   | -0,4% | -8,0%  | -    |
| Eur 3m Dep*   | 0,030   | 0,0   | -20,5  | -    |
| OT 10Y*       | 3,097   | -3,1  | -303,3 | -    |
| Bund 10Y*     | 0,972   | -0,1  | -95,7  | -    |

\*taxa de juro com variações em p.b.

| Certificados | Fecho (1) | Var. % | Var. % no ano |
|--------------|-----------|--------|---------------|
| PSI20        | 57,11     | 0,4%   | -12,6%        |
| IBEX35       | 108,60    | 1,0%   | 9,5%          |
| FTSE100 (2)  | 66,58     | 0,5%   | -1,1%         |
| Technical EU | 15,35     | -14,3% | 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

## Carteiras

Na semana passada, a rentabilidade da *carteira agressiva* foi de -5,95% (-17,8% em 2014), perdendo 2,66pp vs. PSI20 (-5,0p em 2014). Esta semana não há alterações. A rentabilidade da carteira liquidez foi de -4,27% (-18,2% em 2014), perdendo 0,98pp vs PSI20 (-5,3pp em 2014). Esta semana não há alterações. (ver páginas 8 e 9).

## Mercados

### Commerzbank suspeito de branqueamento de capitais nos EUA

#### Fecho dos Mercados

|   | PSI20                  | Eurostoxx              | S&P 500                |
|---|------------------------|------------------------|------------------------|
| ↑ | Semapa 2,9%            | Telenet Grp Hldg 5,2%  | Nike Inc -Cl B 12,2%   |
|   | Edp 2,5%               | Cnh Industrial N 5,0%  | Micron Tech 6,7%       |
|   | Portugal Tel-Reg 2,1%  | Ubi Banca Scpa 4,9%    | L-3 Comm Hldgs 4,6%    |
| ↓ | Edp Renovaveis S -0,4% | Distribuidora In -2,2% | Windstream Holdi -1,8% |
|   | Mota Engil Sgpps -0,6% | Osram Licht Ag -3,3%   | Michael Kors Hol -2,3% |
|   | Banif - Banco In -2,4% | Allianz Se-Vink -6,2%  | Iron Mountain -9,5%    |

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

Fidelidade aumentou em 10 cêntimos o valor da oferta de compra sobre a ES Saúde Galp Energia - The Capital Group Companies com participação superior a 5%

### Europa

Commerzbank alvo de investigações nos EUA por caso de branqueamento de capitais Balfour Beatty prevê que os lucros caíam em mais £ 75 milhões

UBS indica que o lucro em julho e agosto já excede as estimativas para o 3º trimestre Hikma Pharmaceuticals paleneia oferta de \$ 1.000 milhões pela CorePharma

Air France deverá retomar esta semana a normalidade nos seus voos

Lufthansa enfrenta greve de pilotos

Aryzta reporta vendas anuais de € 4,81 mil milhões

### EUA

Nike apresenta resultados do 1º trimestre fiscal

Micron Technology reporta um EPS ajustado de \$ 0,82 relativo ao 1º trimestre fiscal

Blackberry divulga perdas do 2º trimestre fiscal mais pequenas que o antecipado

S&P sobre o rating da General Motors para nível de investimento

### Outros

Confiança dos Consumidores na Zona Euro confirmou a quebra em setembro

Confiança dos Consumidores em Portugal aumentou ligeiramente em setembro

Espanha registou Deflação Homóloga de 0,3% em setembro

Vendas a Retalho em Espanha tiveram um crescimento homólogo inesperado

Confiança dos Consumidores norte-americanos de setembro aumentou

### Agenda Macro

| Hora  | País     | Evento   | Estim. | Ant.  |
|-------|----------|--|--------|-------|
| 12:00 | Brasil   | Inflação (h) (set.)                              | 3.62%  | 4.89% |
| 13:00 | Alemanha | IPC (m) (set. P)                                 | -0.1%  | 0.0%  |
| 13:00 | Alemanha | IPC excluindo Alimentação e Energia (h) (set. P) | 0.8%   | 0.8%  |
| 13:30 | EUA      | Rendimento Pessoal (ago.)                        | 0.3%   | 0.2%  |
| 13:30 | EUA      | Despesa Pessoal (ago.)                           | 0.4%   | -0.1% |
| 15:00 | EUA      | Vendas de casas pendentes (ago.)                 | -0.5%  | 3.3%  |

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

Estimativas de consenso a 26/09/2014

## Fecho dos Mercados

### Última sessão de ganhos não evita perdas semanais

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,7% para os 5717 pontos, com 7 títulos em alta. O volume foi fraco, transacionando-se 273 milhões de ações, correspondentes a € 91,6 milhões (40% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Semapa, a subir 2,9% para os € 9,672, liderando os ganhos percentuais, seguida do EDP (+2,5% para os € 3,404) e da Portugal Telecom (+2,1% para os € 1,69). O Banif liderou as perdas percentuais (-2,4% para os € 0,0081), seguido da Mota Engil (-0,6% para os € 4,972) e da EDP Renováveis (-0,4% para os € 5,447).

**Europa.** A generalidade das praças europeias encerrou com ganhos, sendo a principal exceção o DAX. Ainda assim, os principais índices europeus não evitaram desvalorizações semanais. Em termos empresariais destaque para o setor do retalho que hoje foi o que mais depreciou, após um relatório da Nielsen ter mostrado que as vendas nos supermercados britânicos têm estado pressionadas nos tempos mais recentes. O índice Stoxx 600 avançou 0,3% (342,3), o DAX perdeu 0,2% (9490,55), o CAC subiu 0,9% (4394,75), o FTSE acumulou 0,15% (6649,39) e o IBEX valorizou 0,6% (10851,4). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Imobiliário (+1,35%), Bancário (+0,69%) e Energético (+0,64%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Retalho (-0,56%), Segurador (-0,43%) e Recursos Naturais (-0,34%).

**EUA.** Dow Jones +1% (17113,15), S&P 500 +0,9% (1982,85), Nasdaq 100 +1,1% (4053,719). Todos os setores encerraram positivos: Energy (+1,31%), Info Technology (+1,22%), Consumer Discretionary (+1,07%), Financials (+0,93%), Industrials (+0,9%), Materials (+0,88%), Telecom Services (+0,41%), Consumer Staples (+0,36%), Health Care (+0,3%) e Utilities (+0,17%). O volume da NYSE situou-se nos 580 milhões, 3% abaixo da média dos últimos três meses (600 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 3,9 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+0,5%); Hang Seng (-1,9%); Shanghai Comp. (+0,4%).

## Hot Stock

A **Fidelidade**, detida pelo grupo chinês **Fosun International Ltd**, aumentou em 10 cêntimos o valor da oferta de compra sobre a **ES Saúde** (cap. € 467,1 milhões, +0,4% para os € 4,891), pagando agora € 4,82 por ação pela dona do Hospital da Luz. Na passada sexta-feira a CMVM estendeu o prazo da oferta concorrente dos mexicanos da Ángeles.

## Portugal

A partir de outubro, a taxa de juro associada às novas subscrições de Certificados de Aforro, cairá 9pb para os 3,07%, reporta hoje o Jornal de Negócios. Segundo o periódico, esta é a maior quebra na remuneração neste produto de poupança desde agosto de 2012.

### Galp Energia - The Capital Group Companies com participação superior a 5%

Em comunicado à CMVM, a Galp Energia (cap. € 10,9 mil milhões, +0,3% para os € 13,085) informou que no dia 25 de setembro, a The Capital Group Companies, Inc. ("CGC") comunicou à Galp Energia que passou a deter, desde 24 de setembro de 2014, uma participação qualificada no capital social da petrolífera nacional e correspondentes direitos de voto, superior ao limite de 5%. Assim, a partir daquela data, o número total de ações detidas, indiretamente, pela CGC é de 41.749.757, que representam 5,035% do capital social da Galp Energia e respetivos direitos de voto. O número de ações mencionado respeita a ações detidas por fundos de investimento sob gestão da CGC.

## Europa

O **Commerzbank** (cap. € 13,4 mil milhões, -3,7% para os € 11,78) está a ser alvo de investigações nos EUA por um alegado caso de branqueamento de capitais, noticiou na passada sexta-feira o Wall Street Journal. De acordo com o periódico, a procuradoria de Manhattan está a investigar o banco alemão por este não ter cumprido com obrigações de deteção e prevenção de branqueamento de capitais. Este caso **poderá comprometer um possível acordo** com o Departamento de Justiça norte-americano para finalizar o processo que corre contra si por alegadas infrações às sanções aplicadas pelos EUA a países como o Irão. A fonte citada pelo WSJ informa que o acordo poderá superar os \$ 600 milhões que o banco já colocou de parte para fazer face às possíveis coimas.

A britânica **Balfour Beatty** (cap. £ 1,2 mil milhões, -21,2% para os £ 1,773), empresa de engenharia ligada à construção civil, **prevê que os lucros na unidade de Serviços de Construção no Reino Unido caiam em mais £ 75 milhões**, elevando a quebra prevista para os -£ 140 milhões. Após esta revelação o Presidente e CEO interino, Steve Marshall, disse que irá resignar aos cargos.

O banco suíço **UBS** (cap. Sfr 64,9 mil milhões, +1,1% para os Sfr 16,88) indicou que **o lucro em julho e agosto já excede as estimativas dos analistas para o lucro total do 3º trimestre**. Em dois meses os lucros ascenderam a Sfr 731 milhões, superando os Sfr 713 mil milhões que o consenso entre os analistas apontava para a totalidade do 3º trimestre. Os resultados finais dos três meses entre julho e setembro serão conhecidos a 28 de outubro.

A farmacêutica britânica **Hikma Pharmaceuticals** (cap. £ 3,2 mil milhões, +0,1% para os £ 16,14) está a planear uma **oferta de mil milhões de dólares pela congénere norte-americana CorePharma**, reporta o Sunday Times. Citando fontes não identificadas, o periódico aponta os bancos Barclays e HSBC como financiadores da operação.

A **Air France** (cap. € 2,3 mil milhões, +1% para os € 7,566) **deverá retomar esta semana a normalidade nos seus voos**, após um dos sindicatos dos seus pilotos, **SNPL**, ter ontem anunciado o fim da greve que se prolongava já desde 15 de setembro, não tendo, no entanto, concordado por completo com os planos de expansão da subsidiária *low-cost* Transavia. Já um sindicato mais pequeno, o SPAF, informou que irá manter a convocação da maior greve na empresa dos últimos 40 anos.

Os **pilotos da Lufthansa** (cap. € 5,8 mil milhões, -0,4% para os € 12,6) **vão voltar à greve amanhã**, o que vai afetar os voos de longo curso com partida no aeroporto de Frankfurt. A greve agendada pelos sindicatos está prevista entre as 8h e as 23h de terça-feira e tem como objetivo fazer pressão contra o retirar de benefícios, onde se incluem as condições de pré-reforma.

A suíça **Aryzta** (cap. Sfr 7,6 mil milhões, +0,8% para os Sfr 83,25), fabricante de produtos alimentares embalados, **reportou vendas anuais de € 4,81 mil milhões**, ligeiramente aquém do previsto (€ 4,82 mil milhões). O Ebitda aumentou 19% para os € 566 milhões.

As **retalhistas alimentares britânicas viveram uma sessão negativa** após um relatório da Nielsen ter revelado que os gastos dos consumidores do Reino Unido recuaram 1,6% em termos homólogos nas 4 semanas anteriores a 13 de setembro. O responsável do setor do retalho britânico da Nielsen, Mike Watkins, disse que mesmo com o bom tempo e forte atividade promocional, os supermercados enfrentam uma "dura realidade" onde os consumidores gastam menos em cada visita feita.

Nas 12 semanas anteriores a 13 de setembro, as vendas da **Tesco** (cap. £ 15,6 mil milhões, -0,5% para os £ 1,9155) caíram 6,1% em termos homólogos, as da **Sainsbury** (cap. £ 4,8 mil milhões, -3,1% para os £ 2,501) recuaram 1,8% e as da **Morrison** (cap. £ 4 mil milhões, -1,8% para os £ 1,71) tomaram 2,2%

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

A **Nike** apresentou resultados do 1º trimestre fiscal, terminado a 31 de agosto, que superaram as estimativas dos analistas, tendo beneficiado de um aumento das vendas motivado pelo **Campeonato do Mundo de Futebol** realizado no Brasil. O resultado líquido ajustado aumentou 23% para os \$ 962 milhões, ou \$ 1,09 por ação, superando os \$ 0,88 por ação aguardados. As receitas subiram 15% para os 7,98 mil milhões, ultrapassando os \$ 7,78 mil milhões esperados pelos analistas. A margem bruta totalizou 46,6%, ficando à frente dos 45,8% antecipados. As encomendas para entrega entre setembro e janeiro próximo, um registo utilizado como indicador de vendas futuras, cresceram 14% excluindo efeitos cambiais. Os analistas, em média, previam apenas uma subida de 10%. Em *conference call* a empresa disse antecipar um crescimento de EPS anual de cerca de 20%, 6pp acima do esperado. De referir ainda que a **Nike** adquiriu 10,6 milhões de ações próprias no 1º trimestre fiscal, gastando para isso \$ 819 milhões.

A **Coach**, maior fabricante de malas de luxo dos EUA, anunciou a saída do seu Presidente Executivo, Lew Frankfort, em novembro, após terminar o seu mandato, mas planeia nomeá-lo como Presidente Emérito, devido ao seu longo serviço à frente da empresa. Jide Zeitlin é o nome mais falado para novo presidente.

A **Airbus** informa que existe uma grande possibilidade de vir a ter uma nova encomenda de um novo cliente para o avião A380, ainda este ano. Esta encomenda poderá compensar as perdas sofridas pelo cancelamento da encomenda de quatro A380 para a *low-cost* japonesa Skymark Airlines, em julho de 2014, devido a problemas financeiros.

A **Tesla Motors** abriu na Califórnia o seu 200º posto de abastecimento de carros elétricos. A empresa conta agora com 114 postos nos EUA, para além dos 66 na Europa e 20 na Ásia. Espera-se que a área de cobertura da empresa atinja no próximo ano 98% da população dos EUA.

A **Micron Technology**, uma das principais fabricantes de chips de memória para computadores nos EUA, reportou um EPS ajustado de \$ 0,82 relativo ao 1º trimestre fiscal, acima dos \$ 0,81 estimados. As vendas cresceram 49% para os \$ 4,23 mil milhões, superando os \$ 4,16 mil milhões aguardados. O resultado líquido, incluindo ganhos resultantes da alienação de uma unidade, recuou para \$ 1,15 mil milhões. Para o 1º trimestre fiscal, que termina em novembro, a empresa projeta vendas de \$ 4,45 mil milhões a \$ 4,7 mil milhões, superiores aos \$ 4,36 mil milhões apontados pelos analistas.

A **Blackberry** divulgou perdas do 2º trimestre fiscal mais pequenas que o antecipado pelo mercado. A perda líquida (excluindo extraordinários) foi de \$ 0,02 por ação nos três meses terminados a 30 de agosto, quando os analistas estimavam uma perda de \$ 0,16/ação. A sustentar os resultados esteve a redução de custos e a estabilização das vendas de *smartphones*. As receitas caíram para \$ 916 milhões, ficando ligeiramente aquém dos \$ 949,8 milhões aguardados.

A S&P subiu o *rating* da General Motors para nível de investimento, após 5 anos em níveis de "lixo". A subida foi do nível BB+ para BBB-, sendo o *outlook* estável.

## Outros

O valor final do índice de **Confiança dos Consumidores na Zona Euro** confirmou a quebra em setembro, com o valor de leitura a passar de -10 para -11,4. A **confiança nos Serviços** subiu inesperadamente, com a leitura a subir de 3,1 para 3,2 vs. consenso 2,5. O índice de **Confiança na Indústria** degradou-se menos que o esperado, descendo de -5,3 para -5,5 vs. consenso -5,8. A **confiança econômica** desceu sem surpresas, tendo o valor de leitura passado de 100,6 para 99,9. Já o indicador de **confiança Empresarial**, caiu mais que o esperado dos 0,16 para os 0,07, vs. consenso 0,1.

Segundo os dados divulgados pelo INE, o indicador de **Confiança dos Consumidores em Portugal** aumentou ligeiramente em setembro, atingindo o valor mais elevado desde outubro de 2006 e retomando a acentuada tendência ascendente observado desde o início de 2013. O **indicador de Clima Econômico estabilizou**, no mês de referência, no valor máximo desde julho de 2008, suspendendo o perfil crescente iniciado em janeiro de 2013. Em setembro, o indicador de **confiança aumentou na Indústria Transformadora e diminuiu na Construção e Obras Públicas, no Comércio e nos Serviços.**

De acordo com o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), **Espanha registou Deflação Homóloga de 0,3% em setembro**, ainda que a denotar abrandamento da queda do IHPC (deflação homóloga tinha sido de 0,5% em agosto).

As **Vendas a Retalho em Espanha** tiveram um crescimento homólogo inesperado de 0,4% em agosto (considerando ajustamento sazonal), quando se antevia uma queda de 0,8%.

O valor final da **Confiança dos Consumidores norte-americanos** de setembro, medida pela Universidade de Michigan, confirmou a subida dos 82,5 para os 84,6 (vs. 84,8 estimados). Este é o registo mais elevado desde julho de 2013.

De acordo com a terceira estimativa **PIB do 2º trimestre dos EUA**, a economia norte-americana cresceu a uma taxa anualizada de 4,6% nos três meses entre abril e junho, comparativamente com o 1º trimestre, sem surpresas para o mercado. O **Consumo Pessoal** aumentou apenas 2,5%, abaixo dos 2,9% esperados, sinal de que os consumidores estão a despende menos para a economia.

## Resultados

| Empresa          | 3º Trim. 2014 | Dia do Investidor |
|------------------|---------------|-------------------|
| Galp Energia *   | 13-10 AA      |                   |
| Portucel         | 22-10 DF      |                   |
| Iberdrola        | 22-10 AA      |                   |
| Galp Energia     | 27-10 AA      | 2014-03-04        |
| Impresa          | 28-10 DF      |                   |
| Jerónimo Martins | 29-10 DF      |                   |
| EDP Renováveis   | 29-10 AA      |                   |
| Sonae Capital    | 30-10 DF      |                   |
| EDP              | 30-10 DF      | 2014-05-14        |
| Semapa           | 31-10 DF      |                   |
| CTT              | 04-11 DF      |                   |
| Sonae Sierra     | 04-11 DF      |                   |
| Novabase         | 06-11 DF      |                   |
| NOS              | 06-11 AA      | 2014-02-28        |
| REN              | 06-11 DF      |                   |
| Telefónica       | 06-11 AA      |                   |
| Sonaecom         | 10-11 DF      |                   |
| Sonae            | 12-11 AA      |                   |
| Sonae Indústria  | 13-11 DF      |                   |
| BCP              | 17-11 DF      |                   |
| Glint            | 20-11         |                   |
| Soares da Costa  | 21-11         |                   |
| Ibersol          | 21-11 DF      |                   |
| ESS              | 25-11 DF      |                   |
| Mota-Engil       | 27-11 DF      |                   |
| Reditus          | 28-11         |                   |
| Portugal Telecom | 28-11 DF      |                   |
| Inditex          | 11-12 AA      |                   |
| Media Capital    | n.a.          |                   |
| BPI              | n.a.          |                   |
| Indra            | n.a.          |                   |
| Altri            | 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;

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

Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. \*Resultados Operacionais \*\*Resultados da Oi

## 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

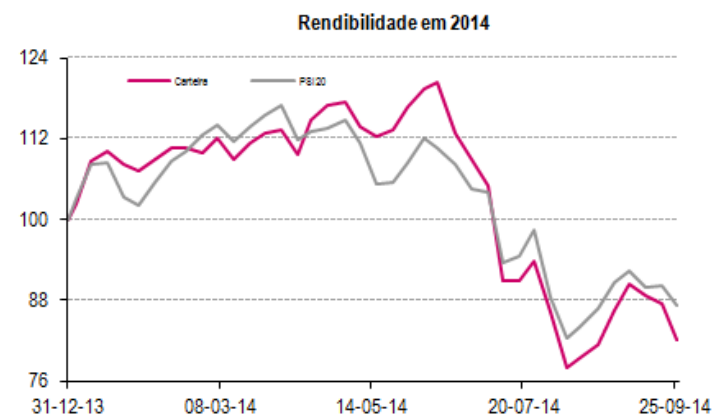
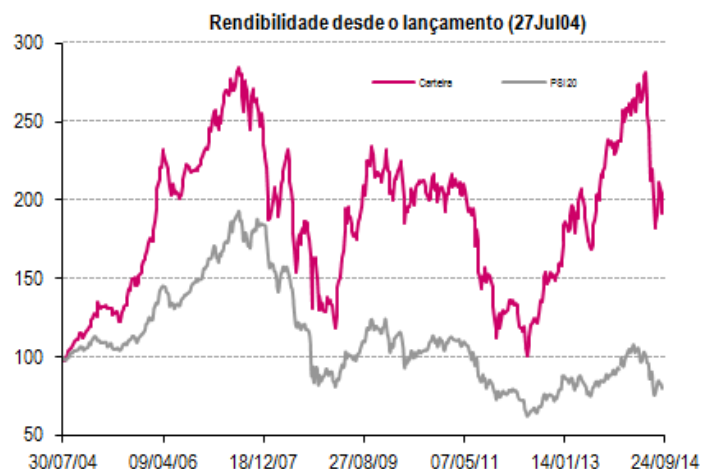
\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

| 26-09-2014              | Último Preço (€) | Preço Alvo Final '14 (€) | Potencial Valorização (1) | Recomendação | Risco   | Capitalização Bolsista (€mn) | Variação (%) |             |             |             |             | P / E       |             |             | Dividend Yield |             |      |
|-------------------------|------------------|--------------------------|---------------------------|--------------|---------|------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|------|
|                         |                  |                          |                           |              |         |                              | Semana       | 1M          | 3M          | 12M         | YTD         | 2013        | 2014E       | 2015E       | 2013           | 2014E       |      |
| PSI 20                  | 5.718            |                          |                           |              |         | 55.768                       | -3,3         | -4,2        | -18,0       | -5,3        | -12,8       |             |             |             |                |             |      |
| IBEX                    | 10.851           |                          |                           |              |         | 566.014                      | -1,4         | 0,1         | -1,3        | 17,0        | 9,4         |             |             |             |                |             |      |
| <b>Financeiras</b>      |                  |                          |                           |              |         | <b>8.008</b>                 | <b>-2,1</b>  | <b>3,7</b>  | <b>0,5</b>  | <b>82,2</b> | <b>14,3</b> | -           | -           | -           | -              | -           | -    |
| BCP                     | (1)              | 0,10                     | -                         | --           | -       | 5.582                        | -1,9         | 0,0         | -1,2        | 84,9        | 6,7         | -           | -           | -           | -              | -           | -    |
| BPI                     |                  | 1,67                     | 1,60                      | -3,9%        | Reduzir | 2.426                        | -2,6         | 13,5        | 4,7         | 76,4        | 36,9        | 25,3        | perda       | 14,9        | 0,0%           | 0,0%        |      |
| <b>Telecomunicações</b> |                  |                          |                           |              |         | <b>60.447</b>                | <b>0,3</b>   | <b>1,4</b>  | <b>-2,5</b> | <b>7,0</b>  | <b>3,9</b>  | <b>11,5</b> | <b>16,1</b> | <b>16,0</b> | <b>6,3%</b>    | <b>6,1%</b> |      |
| Telefónica              | (4)              | 12,30                    | 13,75                     | 11,8%        | Compra  | Médio                        | 55.978       | 0,3         | 1,4         | -2,5        | 7,0         | 3,9         | 11,6        | 15,6        | 15,6           | 6,3%        | 6,1% |
| Portugal Telecom        | (4)              | 1,69                     | 2,20                      | 30,2%        | Compra  | Médio                        | 1.515        | -4,5        | 8,8         | -41,5       | -50,7       | -46,5       | 6,1         | 34,5        | 36,8           | 3,2%        | 5,9% |
| NOS                     |                  | 4,72                     | 5,65                      | 19,7%        | Compra  | Médio                        | 2.432        | 0,7         | 4,0         | -0,5        | 7,8         | -12,6       | 22,4        | 20,6        | 17,9           | 2,2%        | 4,9% |
| Sonaeecom               |                  | 1,68                     | 2,80                      | 66,7%        | Compra  | Alto                         | 523          | 2,8         | 3,1         | -4,8        | -19,5       | -34,6       | 9,1         | 18,3        | 14,3           | 0,0%        | 5,7% |
| <b>Media</b>            |                  |                          |                           |              |         | <b>450</b>                   |              |             |             |             |             | <b>18,9</b> | -           | -           | <b>0,0%</b>    | <b>0,0%</b> |      |
| Impresa                 | (2)              | 1,14                     | -                         | --           | -       | 191                          | -7,0         | -17,7       | -29,5       | 55,5        | 4,1         | 90,8        | -           | -           | 2,8%           | -           |      |
| Media Capital           | (2)              | 2,35                     | -                         | --           | -       | 203                          | -6,0         | -6,0        | -5,5        | 110,5       | 106,9       | 9,4         | -           | -           | 8,5%           | -           |      |
| Cofina                  | (2)              | 0,56                     | -                         | --           | -       | 57                           | -0,4         | 0,9         | -5,9        | 15,6        | 10,8        | 10,0        | -           | -           | 2,2%           | -           |      |
| <b>Tecnologia</b>       |                  |                          |                           |              |         | <b>1.854</b>                 |              |             |             |             |             |             |             |             |                |             |      |
| Indra                   |                  | 10,82                    | 14,10                     | 30,3%        | Compra  | Alto                         | 1.776        | -6,0        | -7,7        | -16,8       | -5,1        | -11,0       | 13,9        | 14,4        | 12,1           | 2,8%        | 3,3% |
| Novabase                |                  | 2,50                     | 4,65                      | 85,9%        | Compra  | Alto                         | 79           | -13,8       | -17,2       | -31,8       | -12,2       | -4,2        | 10,9        | 15,5        | 14,4           | 7,5%        | 6,2% |
| <b>Electricidade</b>    |                  |                          |                           |              |         | <b>53.897</b>                | <b>-0,8</b>  | <b>-1,8</b> | <b>-0,5</b> | <b>30,5</b> | <b>25,5</b> | <b>11,2</b> | <b>15,5</b> | <b>14,4</b> | <b>6,5%</b>    | <b>4,8%</b> |      |
| Iberdrola               | (4)              | 5,60                     | 6,30                      | 12,6%        | Compra  | Baixo                        | 35.289       | -0,4        | 0,2         | 2,2         | 31,6        | 23,2        | 11,2        | 15,1        | 14,8           | 6,5%        | 4,8% |
| EDP                     |                  | 3,40                     | 3,10                      | -8,9%        | Reduzir | Baixo                        | 12.447       | -1,0        | -7,4        | -7,5        | 25,1        | 27,5        | 9,7         | 13,2        | 11,9           | 6,9%        | 5,4% |
| EDP Renováveis          |                  | 5,45                     | 5,60                      | 2,8%         | Manter  | Baixo                        | 4.751        | -3,0        | -0,3        | 0,6         | 40,6        | 41,1        | 24,9        | 41,2        | 22,0           | 1,0%        | 0,7% |
| REN                     |                  | 2,64                     | 2,90                      | 9,8%         | Manter  | Baixo                        | 1.410        | -2,2        | -1,9        | -1,8        | 20,0        | 18,0        | 9,8         | 13,4        | 13,3           | 7,6%        | 6,5% |
| <b>Conglomerados</b>    |                  |                          |                           |              |         | <b>3.517</b>                 | <b>-6,2</b>  | <b>-4,6</b> | <b>-6,2</b> | -           | -           |             |             |             |                |             |      |
| Sonae                   | (4)              | 1,15                     | 1,70                      | 48,2%        | Compra  | Médio                        | 2.294        | -5,8        | -2,7        | -5,6        | 22,0        | 9,3         | 6,6         | 19,0        | 15,7           | 3,3%        | 3,0% |
| Semapa                  |                  | 9,67                     | 8,70                      | -10,0%       | Vender  | Alto                         | 1.145        | -7,1        | -8,3        | -7,3        | 38,8        | 18,8        | 12,0        | 16,7        | 10,5           | 3,0%        | 2,6% |
| Sonae Capital           |                  | 0,32                     | 0,48                      | 53,8%        | Compra  | Alto                         | 79           | -7,1        | -6,0        | -21,3       | 16,7        | -4,5        | perda       | perda       | 24,0           | 0,0%        | 0,0% |
| <b>Retail</b>           |                  |                          |                           |              |         | <b>73.686</b>                |              |             |             |             |             |             |             |             |                |             |      |
| Inditex                 | (4)              | 21,87                    | 26,75                     | 22,3%        | Compra  | Médio                        | 68.161       | -3,2        | -2,0        | -2,7        | -4,0        | -8,7        | 6,3         | 28,1        | 24,8           | 1,8%        | 2,2% |
| Jerónimo Martins        | (4)              | 8,78                     | 13,35                     | 52,1%        | Compra  | Médio                        | 5.525        | -5,9        | -16,5       | -26,3       | -43,3       | -38,2       | 4,6         | 17,5        | 17,1           | 2,1%        | 2,9% |
| <b>Industriais</b>      |                  |                          |                           |              |         | <b>2.849</b>                 | <b>-2,5</b>  | <b>-5,4</b> | <b>-9,5</b> | -           | <b>12,9</b> |             |             |             |                |             |      |
| CTT                     | (4)              | 7,48                     | 8,60                      | 15,0%        | Compra  | Médio                        | 1.122        | 1,3         | -2,5        | -6,3        | -31,8       | -30,7       | -           | 16,3        | 15,7           | -           | 5,5% |
| Sonae Industria         | (3)              | 0,39                     | -                         | --           | -       | 55                           | -9,5         | -1,3        | 3,6         | -31,8       | -30,7       | perda       | -           | -           | 0,0%           | -           |      |
| Altri                   |                  | 2,24                     | 1,95                      | -13,0%       | Vender  | Alto                         | 459          | -3,4        | -8,9        | -11,1       | 14,2        | 0,0         | 8,3         | 21,0        | 16,0           | 1,1%        | 1,9% |
| Portucel                |                  | 3,04                     | 2,75                      | -9,6%        | Reduzir | Médio                        | 2.335        | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 18,6        | 6,2         | 11,3        | 13,7        | 14,2           | 9,0%        | 7,1% |
| <b>Construção</b>       |                  |                          |                           |              |         |                              |              |             |             |             |             |             |             |             |                |             |      |
| Mota-Engil              | (3)              | 4,97                     | -                         | --           | -       | 1.017                        | -3,7         | 1,2         | -13,2       | 70,4        | 15,0        | 17,5        | -           | -           | 2,5%           | -           |      |
| <b>Petróleo e Gás</b>   |                  |                          |                           |              |         |                              |              |             |             |             |             |             |             |             |                |             |      |
| Galp Energia            |                  | 13,04                    | 15,60                     | 19,6%        | Compra  | Alto                         | 10.813       | -3,4        | -3,1        | -2,7        | 5,0         | 9,4         | 31,9        | 38,1        | 36,9           | 2,4%        | 2,7% |
| <b>Saúde</b>            |                  |                          |                           |              |         |                              |              |             |             |             |             |             |             |             |                |             |      |
| ES Saúde                | (4)              | 4,87                     | 4,50                      | -7,6%        | Reduzir | Alto                         | 465          | 3,6         | 13,3        | 26,5        | -           | 52,2        | -           | -           | 24,3           | -           | -    |

(1) Dado o Millennium investment banking ser marca registada do BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou price targets sobre o título BCP; (2) Sem Cobertura; (3) Restrito; (4) Preço alvo Fim 2015

**Carteira Agressiva (1) (2)**

A rentabilidade da carteira agressiva foi de -5,95% (-17,8% em 2014), perdendo 2,66pp vs. PSI20 (-5,0p em 2014). Esta semana não há alterações.



Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

**Carteira Agressiva**

**Rendibilidade Semanal da Carteira**

| Empresa  | Rating<br>Risco | Último<br>Preço(€) | Preço Alvo<br>(€) | Potencial<br>Valorização | Rendibilidade<br>Semanal | Performance  |         |
|--|-----------------|--------------------|-------------------|--------------------------|--------------------------|--------------|---------|
|  |                 |                    |                   |                          |                          | Contribuição | Desvio  |
| Sonaecom   | Alto            | 1,68               | 2,80              | 67%                      | 2,8%                     | 0,55pp       | 1,21pp  |
| Novabase   | Alto            | 2,50               | 4,65              | 86%                      | -13,8%                   | -2,75pp      | -2,10pp |
| Jerónimo Martins   | Médio           | 8,78               | 13,35             | 52%                      | -5,9%                    | -1,18pp      | -0,52pp |
| Sonae Capital  | Alto            | 0,32               | 0,48              | 54%                      | -7,1%                    | -1,42pp      | -0,76pp |
| Sonae  | Médio           | 1,15               | 1,70              | 48%                      | -5,8%                    | -1,15pp      | -0,37pp |
| <b>Carteira</b>  |                 |                    |                   |                          | <b>-5,95%</b>            |              |         |
| PSI 20   |                 |                    |                   |                          | <b>-3,28%</b>            |              |         |
| <b>Ganho/Perda</b>   |                 |                    |                   |                          | <b>-2,66pp</b>           |              |         |
| Explicado pela carteira                                    |                 |                    |                   |                          | -2,54pp                  |              |         |
| Explicada pela subexposição aos restantes títulos do PSI20 |                 |                    |                   |                          | -0,13pp                  |              |         |

**Carteira para a próxima semana**

| Empresa          | Rating<br>Risco | Último<br>Preço(€) | Preço<br>Alvo (€) | Potencial<br>Valorização |
|------------------|-----------------|--------------------|-------------------|--------------------------|
| Novabase         | Alto            | 2,50               | 4,65              | 86%                      |
| Sonaecom         | Alto            | 1,68               | 2,80              | 67%                      |
| Sonae Capital    | Alto            | 0,32               | 0,48              | 54%                      |
| Jerónimo Martins | Médio           | 8,78               | 13,35             | 52%                      |
| Sonae            | Médio           | 1,15               | 1,70              | 48%                      |

**Alterações à Carteira**

| Entradas | Saídas |
|----------|--------|
| -        | -      |

**Rendibilidade**

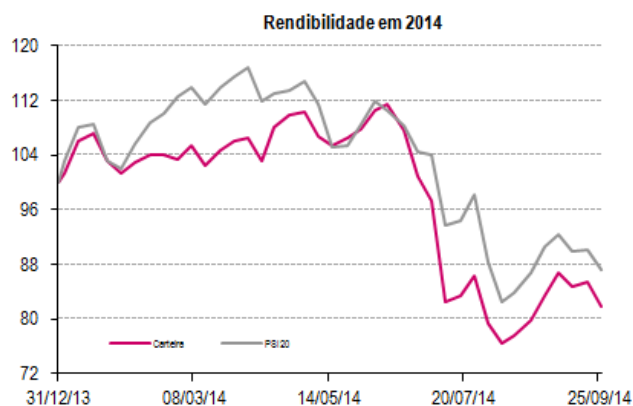
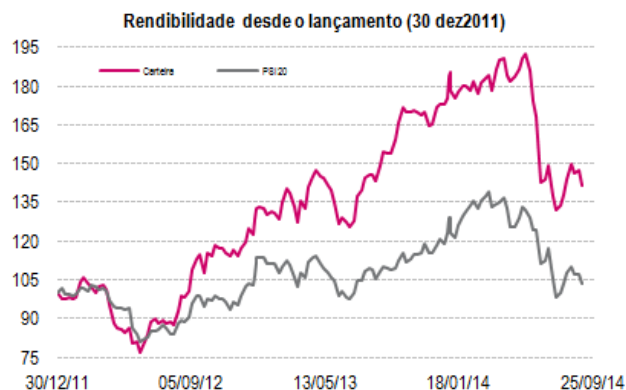
|                    | 2010         | 2011          | 2012          | 2013          | 2014          | 1 Mês         | 1 Semana      |
|--------------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Carteira           | -7,3%        | -36,6%        | 22,1%         | 47,1%         | -17,8%        | -5,0%         | -5,9%         |
| PSI20              | -10,3%       | -27,6%        | 2,9%          | 16,0%         | -12,8%        | -3,8%         | -3,3%         |
| <b>Ganho/Perda</b> | <b>3,0pp</b> | <b>-9,0pp</b> | <b>19,2pp</b> | <b>31,1pp</b> | <b>-5,0pp</b> | <b>-1,2pp</b> | <b>-2,7pp</b> |

desde 27Jul04



**Carteira Liquidez (1) (2)**

A rentabilidade da carteira liquidez foi de -4,27% (-18,2% em 2014), perdendo 0,98pp vs PSI20 (-5,3pp em 2014). Esta semana não há alterações.



**Carteira Liquidez**

**Rentabilidade Semanal da Carteira**

| Empresa  | Rating Risco | Último Preço (€) | Preço Alvo (€) | Potencial Valorização | Rentabilidade semanal | Performance  |         |
|--|--------------|------------------|----------------|-----------------------|-----------------------|--------------|---------|
|  |              |                  |                |                       |                       | Contribuição | Desvio  |
| Jerónimo Martins   | Médio        | 8,78             | 13,35          | 52%                   | -5,9%                 | -1,18pp      | -0,52pp |
| Sonae  | Médio        | 1,15             | 1,70           | 48%                   | -5,8%                 | -1,15pp      | -0,37pp |
| Portugal Telecom   | Médio        | 1,69             | 2,20           | 30%                   | -4,5%                 | -0,89pp      | -0,17pp |
| Indra  | Alto         | 10,82            | 14,10          | 30%                   | -6,0%                 | -1,19pp      | -0,53pp |
| NOS  | Médio        | 4,72             | 5,65           | 20%                   | 0,7%                  | 0,15pp       | 0,53pp  |
| <b>Carteira</b>  |              |                  |                |                       | <b>-4,27%</b>         |              |         |
| PSI 20   |              |                  |                |                       | -3,28%                |              |         |
| <b>Ganho/Perda</b>   |              |                  |                |                       | <b>-0,98pp</b>        |              |         |
| Explicado pela carteira                                    |              |                  |                |                       | -2,54pp               |              |         |
| Explicado pela subexposição aos restantes títulos do PSI20 |              |                  |                |                       | 1,55pp                |              |         |

**Carteira para a próxima semana**

| Empresa          | Rating Risco | Último Preço (€) | Preço Alvo (€) | Potencial Valorização |
|------------------|--------------|------------------|----------------|-----------------------|
| Jerónimo Martins | Médio        | 8,78             | 13,35          | 52%                   |
| Sonae            | Médio        | 1,15             | 1,70           | 48%                   |
| Indra            | Alto         | 10,82            | 14,10          | 30%                   |
| Portugal Telecom | Médio        | 1,69             | 2,20           | 30%                   |
| NOS              | Médio        | 4,72             | 5,65           | 20%                   |

**Alterações à Carteira**

| Entradas | Saídas |
|----------|--------|
| -        | -      |

**Rentabilidade**

|                    | 2011   | 2012          | 2013          | 2014          | 1 Mês        | 1 Semana      |
|--------------------|--------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Carteira           | -      | 22,6%         | 41,2%         | -18,2%        | -1,9%        | -4,3%         |
| PSI20              | -27,6% | 2,9%          | 16,0%         | -12,8%        | -3,8%        | -3,3%         |
| <b>Ganho/Perda</b> | -      | <b>19,7pp</b> | <b>25,2pp</b> | <b>-5,3pp</b> | <b>1,9pp</b> | <b>-1,0pp</b> |

Fonte: Bloomberg; Millennium investment banking

(1) A Carteira é revista no último dia de negociação de cada semana. Do universo de empresas sobre as quais temos cobertura fundamental contém os cinco títulos que têm maior potencial de valorização face ao seu preço alvo, excluindo os títulos menos líquidos. Admitimos que a carteira está sempre investida a 100% e cada título tem um peso de 20%.

(2) Dado o Millennium investment banking estar inserido no Grupo BCP, não emitimos recomendações, estimativas ou preço alvo sobre o título BCP.

## 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 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) 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).
- 29) 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 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra                 | 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   |
- 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 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 21 003 7811

Fax +351 21 003 7819 / 39

**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