

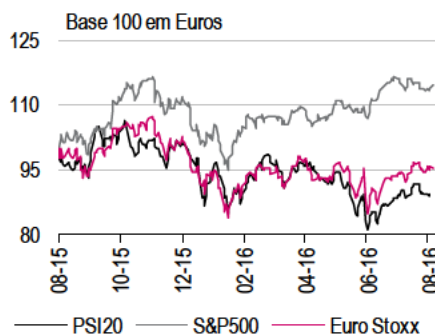
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	327	0.8%	-5.3%	-5.3%
PSI 20	4,710	0.3%	-11.3%	-11.3%
IBEX 35	8,685	0.8%	-9.0%	-9.0%
CAC 40	4,457	0.8%	-3.9%	-3.9%
DAX 30	10,658	1.1%	-0.8%	-0.8%
FTSE 100	6,821	-0.3%	9.3%	-6.0%
Dow Jones	18,454	-0.3%	5.9%	2.1%
S&P 500	2,176	-0.2%	6.5%	2.6%
Nasdaq	5,223	-0.2%	4.3%	0.5%
Russell	1,246	0.1%	9.7%	5.7%
NIKKEI 225*	16,887	1.0%	-11.3%	-1.3%
MSCI EM	899	0.3%	13.2%	9.1%
*Feriado				
Petróleo(WTI)	46.4	-1.3%	25.1%	20.6%
CRB	182.8	-0.9%	3.8%	0.0%
EURO/USD	1.115	-0.2%	2.6%	-
Eur 3m Dep*	-0.280	0.00	-19.5	-
OT 10Y*	3.026	-0.7	51.0	-
Bund 10Y*	-0.091	-0.8	-72.0	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	47.11	0.28%	-11.4%
BEX35	86.90	0.9%	-9.1%
FTSE100 (2)	68.12	0.3%	8.9%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro
Analista de Mercados
Millennium investment banking

Mercados

Rumores de fusão animam Commerzbank e Deutsche Bank

Manhã amena em termos globais nas ações europeias, mas com banca animada com rumores de possível fusão entre Commerzbank e Deutsche Bank. Já Bouygues e Iliad reagem em alta após apresentação de resultados.

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Sonae Capital Sg 3.0%	Oci Nv 4.8%	Mosaic Co/The 8.9%
	Semapa 1.3%	K+S Ag-Reg 4.0%	United Continent 8.6%
	Pharol Sgops Sa 1.1%	Unipolsai Spa 3.8%	Cf Industries Ho 4.8%
	Ctt-Correios De -0.3%	Technip Sa -1.4%	Gap Inc/The -4.3%
-	Ren-Rede Energet -0.5%	Kone Oyj-B -2.1%	Newmont Mining -5.6%
	Mota Engil Sgops -1.7%	Ackermans & Van -6.6%	Hershey Co/The -10.8%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Mota-Engil espera angariar mais € 500 milhões

Pharol com lucros recorrentes de € 57 milhões no 2º trimestre

Galp revista em alta pela Soc. Gen.

Europa

Iliad reporta dados do 1º semestre acima do esperado

Bouygues revela resultados do 1º semestre e nomeia dois CEOs

Deutsche Bank avaliou fusão com o **Commerzbank**, diz imprensa internacional

Banco Monte dei Paschi pode converter obrigações subordinadas em capital

Altice recebe boa recomendação de Exane

Gecina revista em alta pelo Morgan Stanley

SFR revista em alta pela Exane BNP Paribas

Setor Retalho Europeu: Goldman Sachs vê pressão sobre as margens

Axa questiona construção daquela que será a maior torre em Londres

Glencore tem \$ 20 mil milhões de dívida para refinar em nos próximos 5 anos

EUA

United Airlines contrata presidente vindo da empresa American Airlines

Mondelez afasta-se da possibilidade de se fundir com a **Hershey**

Facebook: Mudanças na política de privacidade do Whatsapp preocupam reguladores

Apple condenada a pagar multa recorde pela Comissão Europeia, mas não é a única

Indicadores

Balança de Transações Correntes em Espanha reduz excedente em junho

Taxa de Desemprego na Zona Euro manteve-se nos 10,1% em julho

Inflação na Zona Euro teima em não arrancar

Confiança dos consumidores no Reino Unido melhorou em agosto

Vendas a Retalho na Alemanha com queda homóloga inesperada de 1,5% em julho

Preços das Casas no Reino Unido continuam a acelerar

Vendas a Retalho aceleram em **Portugal**, impulsionadas por ramo Alimentar

Produção Industrial em Portugal contrai em julho

Inflação na Alemanha desacelera inesperadamente em agosto

Fecho dos Mercados

Europa. As bolsas de ações europeias terminam a sessão de terça-feira em alta, com o par cambial euro/dólar a manter a trajetória de depreciação perante a expectativa de um próximo aumento dos juros nos EUA. No panorama macro é de destacar a desaceleração surpreendente da inflação na Alemanha no mês de agosto. Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Bancário (+1,84%), Segurador (+1,41%) e Tecnológico (+1,29%). Pelo contrário, Recursos Naturais (-2,95%), Viagens & Lazer (-0,19%) e Personal & Household Goods (-0,19%) foram os que mais corrigiram.

Portugal. O PSI20 subiu 0,3% para os 4710,29 pontos, com 11 títulos em alta. O volume foi fraco, transacionando-se 88,2 milhões de ações. Pela positiva destacou-se a Sonae Capital, a subir 3% para os € 0,642, liderando os ganhos percentuais, seguida da Semapa (+1,3% para os € 11,85) e da Pharol (+1,1% para os € 0,184). A Mota Engil liderou as perdas percentuais (-1,7% para os € 1,721), seguida da REN (-0,5% para os € 2,6230) e dos CTT (-0,3% para os € 6,547).

EUA. Dow Jones -0,3% (18.454,3), S&P 500 -0,2% (2.176,12), Nasdaq 100 -0,3% (4.775,995). Os setores que encerraram positivos foram: Health Care (+0,35%), Info Technology (+0,14%) e Financials (+0,06%). Os setores que encerraram negativos foram: Utilities (-2,11%), Telecom Services (-1,08%), Materials (-0,61%), Consumer Staples (-0,47%), Energy (-0,34%), Industrials (-0,28%) e Consumer Discretionary (-0,27%). O volume da NYSE situou-se nos 715 milhões, 17% abaixo da média dos últimos três meses (857 milhões).

Ásia (hoje). Nikkei (+1%); Hang Seng (-0,2%); Shanghai Comp (+0,35%)

Portugal

Mota-Engil espera angariar mais € 500 milhões

- Construtora pretende alienar as restantes participações concessionárias da Ascendi que ficaram de fora do negócio com os franceses Ardian, entre as quais a Lusoponte
- Nota avançada pelo Jornal de Negócios

Pharol com lucros recorrentes de € 57 milhões no 2º trimestre

- EBITDA negativo no 2º trimestre de € 1,9 milhões (vs. prejuízo de € 5,3 milhões no período homólogo)
- Resultado das operações continuadas de € 57,6 milhões (vs. € 28,7 milhões)
- Valorização do investimento na Oi ascende a € 99,8 milhões no 1º semestre do ano, aumento de € 53 milhões no 2º trimestre (valorização da cotação Oi e apreciação do Real face ao Euro)

Galp revista em alta pela Soc. Gen.

- Casa de investimento subiu preço-alvo de € 10,60 para € 13,30/ação
- Recomendação passa de *sell* para *hold*

Europa

Iliad reporta dados do 1º semestre acima do esperado

- Receitas de € 2,3 mil milhões superam previsões (€ 2,16 mil milhões)
- EBITDA consolidado € 809 milhões, estimava-se € 725 milhões
- 400 mil adições líquidas no móvel, aumento de 123 mil subscritores de banda-larga e de alta velocidade, crescimento motivado por campanhas promocionais
- Manteve *target* de margem EBITDA acima dos 40% em 2020

Bouygues revela resultados do 1º semestre e nomeia dois CEOs

- Receitas de € 14,67 mil milhões ficam ligeiramente aquém do previsto (€ 14,80 mil milhões)
- Vendas comparáveis (a câmbio constante) caíram 1%
- Lucros operacionais recorrentes subiram 73,1% para € 206 milhões
- Adicionou 171 mil clientes no móvel e 51 mil no fixo
- Receita média por cliente no móvel estabilizou
- Reiterou o *outlook* e nomeou Oliver Roussat e Philippe Marien como CEOs

Deutsche Bank avaliou fusão com o Commerzbank, diz imprensa internacional

- Probabilidade é baixa de se concretizar efetivamente
- O CEO do Deutsche Bank apela à consolidação do setor afirmando que há demasiados bancos na Alemanha, castigando desta forma as margens das instituições

Banco Monte dei Paschi pode converter obrigações subordinadas em capital

- Notícia é avançada pelo Il Sore 24 Ore e refere que banco pode converter cerca de €3 mil milhões de obrigações subordinadas detidas por investidores institucionais em ações
- Banco aprova novo plano de negócios na reunião de 26 ou 27 de setembro

Altice recebe boa recomendação de Exane

- Casa de investimento atribui recomendação de *outperform* e preço-alvo de € 20/ação à empresa de telecomunicações que ficou com os ativos da PT Portugal

Gecina revista em alta pelo Morgan Stanley

- Preço-alvo passou de € 119 para € 145 por ação
- Recomendação sobe de *equalweight* para *overweight*

SFR revista em alta pela Exane BNP Paribas

- Recomendação sobe de *underperform* para *neutral*
- Preço-alvo passa de € 22 para € 25 por ação

Setor Retail Europeu: Goldman Sachs vê pressão sobre as margens

O Goldman Sachs reviu as suas perspetivas sobre o setor de Retail na Europa, prevendo pressão sobre as margens no 2º semestre de 2016 e em 2017. O Reino Unido parece-lhe o mercado mais pressionado, com o *spread* entre os preços no consumidor e no produtor a ser de -5,2%, o que reflete dificuldades estruturais nos produtores em passarem os custos para o consumidor. Entre as revisões:

- **Carrefour** com preço-alvo revisto em alta de € 22,20 para € 23 por ação, Recomendação mantém-se em neutral
- **Casino Guichard** reiniciado com recomendação de venda, casa de investimento tinha suspenso cobertura e regressa agora com preço-alvo de € 40 por ação. Preocupações com sustentabilidade no Monoprix. Elevada exposição a Paris faz com que P&L da empresa esteja muito exposta ao risco de uma erosão no mercado grossista parisiense
- **Jerónimo Martins** cortada de *buy* para *neutral*, preço-alvo descido de € 14,70 para € 14 por ação. Goldman corta estimativas de margens na Polónia, ainda que continue a achar que a retalhista portuguesa é das melhores posicionadas entre os títulos que cobre
- **Ahold Delhaize** reiniciada com recomendação neutral, e preço-alvo de € 23,14/ação. Boas localizações mas concorrência nos EUA aumentou
- **Metro** reiniciada com recomendação neutral, preço-alvo € 27,80/ação. Vê oportunidades de crescimento de rentabilidade e propõe separação de negócio de alimentação do de eletrónica

Axa questiona investidores quanto à construção daquele que será a maior torre em Londres

- Questão surge com o cenário Brexit, onde o valor dos escritórios em Londres caiu 3,6% em julho
- Projeto poderá ser adiado, vendido ou terá iniciação ainda este ano

Glencore tem \$ 20 mil milhões de dívida para refinar nos próximos 5 anos

- No 1º semestre refinanciou \$8,5 mil milhões em linhas de crédito a 12 meses através de uma outra de \$7,7 mil milhões. - Dívida da maior empresa de comercialização de *commodities* tem maturidade média de 4,6 anos, muito inferior aos 18,8 anos da BHP Billiton e 10,3 anos da Rio Tinto, revela estudo da Bloomberg

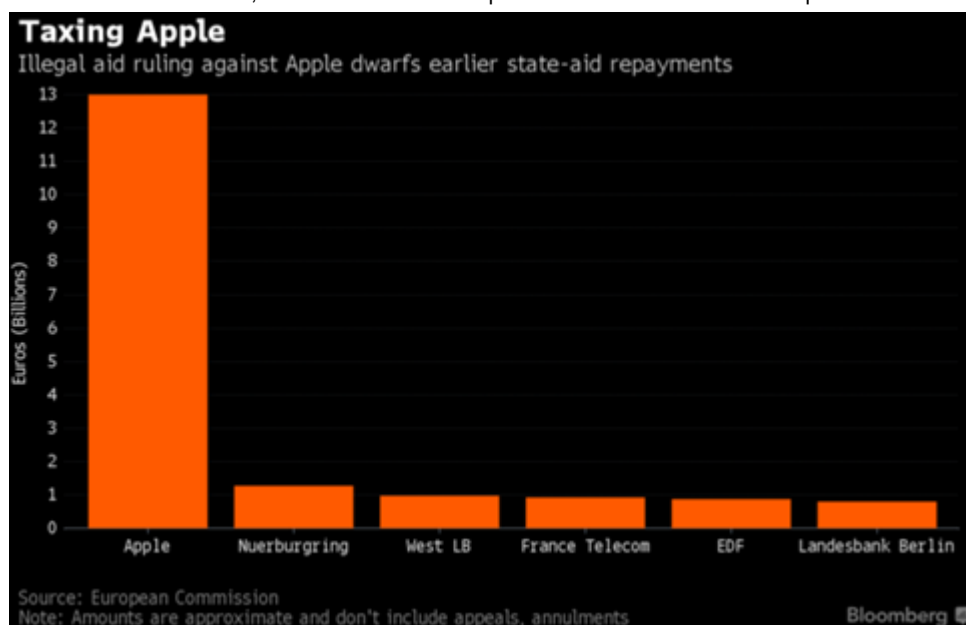


Fonte: Bloomberg

EUA

Apple condenada a pagar multa recorde pela Comissão Europeia, mas não é a única

A Comissão europeia ordenou a Apple ao pagamento de uma multa recorde de € 13 mil milhões (cerca de \$14,5 mil milhões), acrescido de juros, por considerar que os benefícios fiscais concedidos pela Irlanda à fabricante do iPhone foram ilegais e que este tratamento diferenciado deu vantagens competitivas à norte-americana. Em causa estão incentivos referentes ao período de 2003 a 2014, concedidos através de sociedades do grupo sediadas na Irlanda, a Apple Sales International e a Apple Operations Europe, que permitiram uma redução artificial do imposto a pagar na Irlanda, exigindo por isso a sua regularização. A Apple vai recorrer da decisão, dizendo que cumpriu a lei. A Apple não é a única empresa a estar debaixo do alvo da Comissão devido a estes benefícios, num lote que inclui EDF e France Telecom, mas é sem dúvida a que teve os benefícios mais expressivos.

**Facebook: Mudanças na política de privacidade do Whatsapp preocupam reguladores**

- Partilha de dados entre a rede social Facebook e Whatsapp irá permitir filtrar os gostos dos utilizadores e direcionar canais publicitários
- Reguladores europeu e norte-americano irão analisar

Mondelez afasta-se da possibilidade de se fundir com a Hershey

- Passados dois meses após a fabricante de chocolate ter rejeitado uma proposta de \$23 mil milhões, a Mondelez afasta-se das conversações
- Mondelez afirma não haver futuro nas negociações

United Airlines contrata presidente vindo de empresas American Airlines

- Scott Kirby, 49 anos, irá adicionar-se à lista de executivos da United Continental Holdings que tem como desafio lidar com a queda de tarifas e que está a levar a indústria para o pior retorno em cinco anos.
- Movimento surpresa preenche uma lacuna fundamental na United Airlines

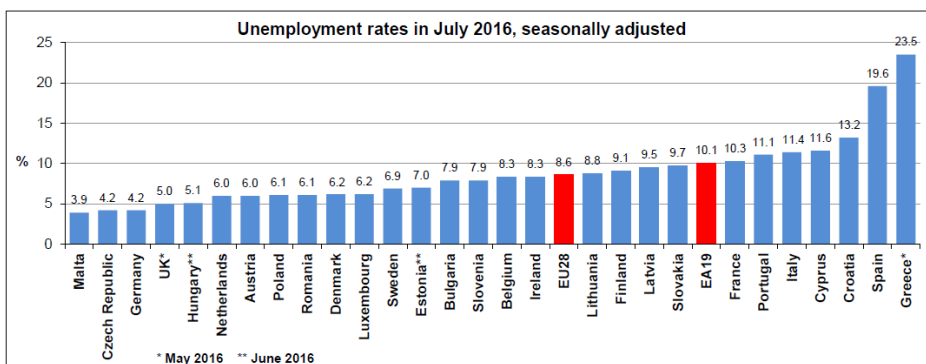
Indicadores

Esta **quarta-feira** teremos ainda às 11h a revelação da performance da economia portuguesa no 2º trimestre, com o valor final do PIB. **Nos EUA às 13h15m** aguarda-se por dados de criação de emprego e que podem marcar a abertura de Wall Street. Depois, às 14h45m **o Chicago PMI** dará a conhecer a evolução da atividade industrial naquele estado da Fed, sendo também esperados números de **Vendas de Casas Pendentes** (contratos promessa), às 15h.

A **Balança de Transações Correntes em Espanha** apresentou um excedente de € 2 mil milhões em junho. O registo compara com o *superavit* de € 2,842 mil milhões do mês de maio e com o saldo positivo de € 1,4 mil milhões em mês homólogo.

Taxa de Desemprego na Zona Euro manteve-se nos 10,1% em julho

- É o 4º mês consecutivo neste nível, quando o mercado estimava uma ligeira descida, para os 10%
- Patamar é semelhante ao de 2009-2011, sendo que neste caso a trajetória é claramente mais positiva, de descida, enquanto nesse período vinha de baixo (do mínimo de 7,2% em março de 2008)



Fonte: Eurostat

Inflação na Zona Euro teima em não arrancar

A estimativa de evolução do índice de preços no consumidor apontou para inflação de 0,2% em agosto, um nível semelhante ao registado em julho e inferior aos 0,3% esperados. O BCE tem no programa de compra de ativos a recuperação da inflação para próximo da meta dos 2% como um dos principais objetivos, mas os sinais atuais mostram que a inflação teima em não arrancar.



Inflação na Zona Euro mantém-se em níveis reduzidos

O valor preliminar do índice de preços no consumidor apontou para a manutenção da **Inflação em França** nos 0,4% em agosto, sem surpresas para o mercado.

Segundo o Índice medido pelo GfK, a **confiança dos consumidores no Reino Unido** melhorou mais que o esperado em agosto, com o valor de leitura a subir de -12 para -7, quando o mercado antecipava uma queda para os -8.

A **Produção Industrial no Japão** estagnou em julho face ao mês antecedente, quando o mercado esperava uma expansão de 0,8%. Em termos homólogos houve uma queda de 3,8%.

As **Vendas a Retalho na Alemanha** registaram uma queda homóloga inesperada de 1,5% em julho, o que desilude os investidores, que aguardavam uma subida de 0,3%. É de facto um fraco dado para o setor pois revela um ambiente adverso neste primeiro mês do 3º trimestre. Face ao mês antecedente houve uma subida de 1,7%, mais expressiva que a aguardada (0,5%), mas que se justifica pela revisão em baixa da base de junho.

Nationwide: Preços das Casas no Reino Unido continuam a acelerar

- Crescimento homólogo de 5,6% em agosto (vs. 4,8% esperados e 5,2% em julho)
- Subida de 0,6% face a junho, mercado esperava queda de 0,2%

A **Confiança dos Consumidores norte-americanos** melhorou de forma surpreendente em agosto. O valor de leitura passou de 96,7 para 101,1, quando era estimado que ficasse pelos 97.























De acordo com o índice harmonizado de preços no consumidor, a **Inflação na Alemanha** ter-se-á situado nos 0,3% em agosto, o que representa uma desaceleração inesperada face aos 0,4% de julho e quando o mercado antecipava uma aceleração para os 0,5%. São dados que podem interferir na evolução do agregado na Zona Euro, um dado determinante na política monetária do BCE.

O índice de **Produção Industrial em Portugal** apresentou uma contração homóloga de 1,6%, em julho (subida de 1,2% em junho). A secção das Indústrias Transformadoras registou uma descida homóloga de 4,1% (-0,9% no mês anterior).

Vendas a Retalho aceleram crescimento em Portugal, impulsionadas por ramo Alimentar

As Vendas a Retalho em Portugal (Volume de Negócios no Comércio a Retalho) registou um crescimento homólogo de 4,6% em julho, 0,7 pontos percentuais superior ao observado no mês anterior. Excluindo combustíveis a subida foi de 4,7%. No alimentar houve um crescimento de 6,8%, o que são boas notícias para retalhistas como Sonae e Jerónimo Martins. No não alimentar as vendas aumentaram 2,9% (2,8% se excluirmos combustíveis).

Resultados

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

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

Fontes: Millennium investment banking e Empresa

Declarações (“Disclosures”)

- 1) Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- 2) O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 3) Recomendações:
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- 4) Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- 5) Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- 6) Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 7) O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- 8) O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- 9) O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 10) As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
- 11) Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
- 12) A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- 13) O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- 14) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- 15) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 16) Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- 17) Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferteante” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- 18) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- 19) O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- 21) O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- 23) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
- 24) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
- 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
- 26) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
- 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de um empréstimo obrigacionista “Eurobond” 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP – Energias De Portugal (setembro 2014).
- 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Coordenador Global” da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jul-16	jun-16	mar-16	dez-15	jun-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	6,6%	-11,3%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4748	4454	5021	5313	5552	4799	6559	5855	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumpcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Millennium investment banking

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)
Edif 2 - Piso 2 B
Porto Salvo
2744-002 Porto Salvo
Portugal
Telefone +351 21 113 2103

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities
Ida Conceição

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

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

Equity Derivatives +351 21 003 7890

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