

Mercados

Europa em baixa

Os principais índices de ações europeus negociam em baixa a meio da manhã da última sessão da semana, após dois dias de subida. A marcar está a sinalização de que a atividade nos serviços na Alemanha arrefeceu de forma mais brusca que o previsto e condicionou o agregado da Zona Euro. A Banca, que tinha estado animada nas sessões anteriores, desta feita mostra-se em baixa.

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+ Banco Bpi Sa-Reg	3,6%	Arcelormittal 5,5%	Weyerhaeuser Co 5,7%
Mota Engil Sgps	3,5%	Saipem Spa 5,1%	Transocean Ltd 5,6%
Jeronimo Martins	2,9%	Campari Group 4,9%	Frontier Communi 4,8%
Caixa Econ Monte	-0,4%	Smurfit Kappa Gr -2,4%	Level 3 Comm Inc -2,1%
- Banco Com Port-R	-1,3%	Caixabank S.A -3,1%	Southwestn Engy -2,3%
Pharol Sgps Sa	-1,6%	Oci Nv -4,8%	Equity Residenti -2,5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var% no ano (€)
Euro Stoxx	330	2,0%	-4,4%	-4,4%
PSI 20	4.612	1,4%	-13,2%	-13,2%
IBEX 35	8.935	2,0%	-6,4%	-6,4%
CAC 40	4.510	2,3%	-2,7%	-2,7%
DAX 30	10.674	2,3%	-0,6%	-0,6%
FTSE 100	6.911	1,1%	10,7%	-5,4%
Dow Jones	18.392	0,5%	5,6%	1,0%
S&P 500	2.177	0,6%	6,5%	1,9%
Nasdaq	5.340	0,8%	6,6%	2,1%
Russell	1.263	1,5%	11,2%	6,5%
NIKKEI 225*	16.754	-0,3%	-12,0%	-0,6%
MSCI EM	921	1,7%	16,0%	11,0%

*Fecho de hoje

Petróleo(WTI)	46,3	2,2%	25,1%	19,7%
CRB	186,3	0,8%	5,8%	1,2%
EURO/USD	1,123	0,6%	3,3%	-
Eur 3m Dep*	-0,290	3,00	-20,5	-
OT 10Y*	3,370	-4,0	85,4	-
Bund 10Y*	-0,096	-9,8	-72,5	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Portugal

CaixaBank vende 585 milhões de ações próprias para financiar operação BPI

Europa

UniCredit adicionado à *conviction buy list* do Goldman Sachs

Setor Banca Europeia: Jefferies vê evolução da margem financeira como *driver*

RWE: IPO avalia Innogy em cerca de € 20 mil milhões

Barclays multado em \$500 mil por falta de confirmação de transações

Commerzbank vai passar de quatro para três unidades, diz Boersen Zeitung

LSE: cerca de 100 mil postos de trabalho em risco caso empresa deixe o Reino Unido

Total corta custos e *capex*

Maersk Oil em conversações para adquirir ativos da Shell

EUA

Facebook é aposta do melhor fundo tecnológico

Yahoo! deverá confirmar ataques cibernautas no seu principal serviço, diz Recode

Jabil Circuit: bons resultados, mas queda de receitas vindas de indústria diversificada e necessidade de reajuste de capacidade

Bed Bath & Beyond com dificuldade em travar queda de vendas comparáveis, apesar de crescimento *online*

Red Hat reporta bons resultados fiscais e aumenta *outlook*, motivada por serviços por subscrição

AutoZone com vendas comparáveis abaixo do previsto

Indicadores

Arrefecimento nos Serviços na Alemanha trava Europa

Preços na Produção Industrial em Espanha aliviam queda

Economia francesa contrai inesperadamente no 2º trimestre

Indústria japonesa terá voltado à expansão em setembro

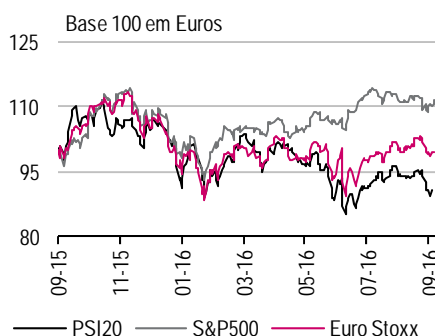
Outras Notícias

Referendo em Itália sobre reforma constitucional ocorrerá entre 15 de novembro e 5 de dezembro

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	46,12	1,5%	-13,3%
IBEX35	89,23	1,9%	-6,7%
FTSE100 (2)	69,17	1,3%	10,6%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado *quanto*)



Ramiro Loureiro
Analista de Mercados
Millennium investment banking

Fecho dos Mercados

Europa. Dia de grande otimismo nas bolsas europeias em rescaldo às mais recentes decisões da Fed em adiar a subida de juros. O setor de Recursos Naturais reflete a animação dos investidores, justificado pela depreciação do dólar e que consequentemente valoriza as matérias-primas (*ceteris paribus*). O índice Stoxx 600 avançou 1,6% (347,86), o DAX ganhou 2,3% (10674,18), o CAC subiu 2,3% (4509,82), o FTSE acumulou 1,1% (6911,40) e o IBEX valorizou 2% (8934,9). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+3,86%), Construção (+2,38%) e Energético (+2,35%).

Portugal. O PSI20 subiu 1,4% para os 4611,69 pontos, com 12 títulos em alta. Pela positiva destacou-se o BPI, a subir 3,6% para os € 1,13, liderando os ganhos percentuais, seguido da Mota Engil (+3,5% para os € 1,62) e da Jerónimo Martins (+2,9% para os € 15,47). A Pharol liderou as perdas percentuais (-1,6% para os € 0,242), seguida do BCP (-1,3% para os € 0,0154) e do Montepio (-0,4% para os € 0,456).

EUA. Dow Jones +0,5% (18392,46), S&P 500 +0,6% (2177,18), Nasdaq 100 +0,8% (4891,363). Todos os setores encerraram em alta, com as maiores valorizações globais em Telecom Services (+1,13%), Consumer Staples (+0,89%) e Consumer Discretionary (+0,77%). Os ganhos ultrapassaram as perdas 5,3 vezes.

Ásia. Nikkei (-0,3%); Hang Seng (-0,3%); Shanghai Comp (-0,3%)

Portugal

CaixaBank vende 585 milhões de ações próprias para financiar operação BPI

- Equivalente a 9,9% de posição
- Ações vendidas a € 2,26 (desconto de 3,7% face ao preço de fecho), angariando € 1,32 mil milhões

Europa

UniCredit adicionado à *conviction buy list* do Goldman Sachs

- Preço alvo de € 3,8
- Banca Pop. Emilia mantém-se na lista

Setor Banca Europeia: Jefferies vê evolução da margem financeira como *driver*

- Jefferies antevê uma ligeira subida das margens antes de os juros começarem a subir
- *Key buys*: BBVA (Preço alvo € 7/ação), Intesa (€ 2,6), UniCredit (€ 2,75), Popular (€ 1,5)

RWE: IPO avalia Innogy em cerca de € 20 mil milhões

- Oferta Pública Inicial da unidade Innogy SE oferece as ações entre € 32 a € 36 cada para a colocação de cerca de 10% da unidade, pretendendo encaixar cerca de € 2 mil milhões
- Innogy inclui negócios de renováveis, retalho e redes de distribuição de eletricidade
- Maiores *utilities* alemãs têm sido forçadas a mitigar os riscos da transição de energia nuclear para energias limpas, como a solar, uma medida que gera pressão sobre a sua rentabilidade

Barclays multado em \$500 mil por falta de confirmação de transações

- Banco não conseguiu confirmar mais de 1.350 operações com metais e energia e levou mais de um ano a entregar confirmações de 2.300 *ouros trades*

Commerzbank vai passar de quatro para três unidades, diz Boersen Zeitung

- Operações da Europa Oriental devem ser excluídas da reestruturação
- Unidade Mittelstandsbank pode ser a mais afetada
- Cerca de 5.000 postos de trabalho podem ser afetados, entre os quais 2.000 em escritórios

LSE: cerca de 100 mil postos de trabalho em risco caso empresa deixe o Reino Unido

- Postos de trabalho na área de *risk management, compliance, middle office e back-office support*
- Declarações do CEO Xavier Rolet

Total corta custos e *capex*

- Empresa levou ontem a cabo Dia do Investidor e anunciou que vai aumentar corte de custos no período 2014-2018 para \$4.000 milhões, mais \$1.000 milhões que o projetado em julho
- Plano de investimento (*capex*) no próximo ano será entre \$15.000 milhões e \$17.000 milhões, \$2.000 milhões abaixo do anteriormente previsto
- Corte de *capex* é mau indicador para fornecedores como Saipem (tem mais de 16% das receitas a virem da Total), Technip (11% das receitas dependem da francesa) e Transocean (12% das suas receitas vêm da Total)
- Objetivo é responder aos mais baixos preços do petróleo e atingir mais rapidamente o *break even* em termos de *cash flow*
- Prevê-se que o investimento nos campos de gás apresente uma queda de 24% para os \$450 mil milhões este ano e segundo a Agência Internacional de Energia a indústria poderá continuar a reduzir custos em 2017, pelo terceiro ano consecutivo

- A Total tem vindo a financiar-se a vender ativos para manter os rácios de distribuição de dividendos, pretendendo descontinuar a opção de recebimento do dividendo em ações no final de 2017, caso o Brent estabilize acima dos \$60/barril

Maersk Oil em conversações para adquirir ativos da Shell

- Negociação prende-se com aquisição de parte do portefólio no Mar do Norte, avaliado em \$2 mil milhões
- Nota da Reuters

EUA

Facebook é aposta do melhor fundo tecnológico

- DNB Nordic Technology, o fundo tecnológico que apresenta melhor performance em 10 anos de acordo com a Bloomberg, começou a adicionar o Facebook ao seu cabaz em julho, defendendo que não se encontra cara face aos fundamentais que apresenta
- Consenso de analistas atribui um preço-alvo à cotada de \$155,50 (+19,7% de *upside* potencial)

Yahoo! deverá confirmar ataques cibernautas no seu principal serviço, diz Recode

- Cerca de 200 milhões de contas estarão afetadas
- Yahoo! não confirmou o rumor

Jabil Circuit: bons resultados, mas queda de receitas vindas de indústria diversificada e necessidade de reajuste de capacidade

- EPS core do 4º trimestre fiscal \$ 0,28 superou \$0,25 estimados
- Receitas líquidas trimestrais de \$4,43 mil milhões excederam \$ 4,27 mil milhões previstos, mas receitas provenientes de indústria diversificada desceram 12% para \$2,2 mil milhões, o que em nossa opinião coloca o futuro mais dependente do negócio core
- *Outlook* 1º trimestre: EPS core \$0,54-\$0,74 (ponto médio acima dos \$0,62 incorporados pelo mercado); receitas \$4,8 mil milhões-\$5 mil milhões, ligeiramente acima do estimado neste momento pelos analistas. Espera registar \$195 milhões de imparidades nos próximos dois anos relacionadas com o realinhamento da capacidade global

Bed Bath & Beyond com dificuldade em travar queda de vendas comparáveis, apesar de crescimento *online*

- EPS do 2º trimestre fiscal de \$1,11, desiludindo face aos \$1,16 antecipados pelo mercado
- Receitas líquidas trimestrais caíram 0,2% face ao período homólogo ara os \$2,99 mil milhões, vindo abaixo do estimado pelos analistas (\$3,05 mil milhões)
- As vendas comparáveis *online* tiveram um crescimento superior a 20%, mas foi insuficiente para travar a trajetória de queda nas vendas comparáveis totais, que recuaram 1,2% (mercado aguardava uma subida de 0,4%)
- A empresa reitera as suas projeções para o ano fiscal em que antecipa um EPS entre \$4,50 e \$5 (analistas estimam \$4,83) e vendas comparáveis a ficarem estáveis ou crescerem no máximo 1% face ao ano anterior
- Apesar de continuar a abrir novas lojas e da aposta no *online*, a retalhista de produtos para o lar continua com trajetória descendente nas vendas comparáveis

Red Hat reporta bons resultados fiscais e aumenta *outlook*, motivada por serviços por subscrição

- EPS ajustado do 2º trimestre fiscal \$0,55, um cêntimo acima do estimado
- Receitas cresceram 19% em termos homólogos para \$599,8 milhões, acima dos \$589,8 milhões esperados, impulsionadas pelo crescimento da sua infraestrutura e produtos de desenvolvimento de

aplicações

- A faturação cresceu 19,6% face ao trimestre homólogo, acima dos 17% antecipados pelo mercado, impulsionada por novos produtos *core* por detrás do *software* Linux
- Para o atual trimestre, a empresa estima um EPS ajustado de \$0,58 e receitas entre \$613 milhões e \$623 milhões (analistas estimam \$0,57 e \$611,4 milhões, respetivamente)
- Em termos anuais, a maior fornecedora do sistema operativo Linux reviu em alta as suas projeções, prevendo um EPS ajustado entre os \$2,23 e os \$2,25 e receitas entre 2.415 milhões e 2.435 milhões de dólares (vs. estimativas anterior entre \$2,19 e \$2,23 de EPS e entre \$2.380 milhões e \$2.420 milhões de receitas).

AutoZone com vendas comparáveis abaixo do previsto

- Receitas comparáveis do 4º trimestre fiscal crescem abaixo do previsto (+1% vs. +1,9%)
- Anuncia \$750 milhões de compra de ações próprias
- EPS ajustado de \$14,30 (vs. \$14,25 esperados)
- Margem bruta melhora 30pb em termos homólogos para os 52,8%

Indicadores

Arrefecimento nos Serviços na Alemanha trava Europa

De acordo com os dados preliminares dos PMIs, a atividade industrial na Zona Euro acelerou surpreendentemente o ritmo de expansão em setembro. O valor de leitura subiu de 51,7 para 52,7 (analistas previam queda para 51,5). A maior surpresa foi o ganho de *momentum* na indústria alemã (PMI subiu de 53,6 para 54,3 vs. 53,1 estimados), pois é uma das mais impactadas pelo voto Brexit, dado o peso que o Reino Unido tem nas suas exportações. França atenuou o ritmo de contração industrial, e de forma mais expressiva que o previsto (leitura subiu de 48,3 para 49,5, esperava-se 48,5). A grande questão está na desaceleração dos serviços, o setor mais representativo a nível económico e que viu o PMI passar de 52,8 para 52,1, quando se estimava a manutenção. Isto porque a atividade terciária germânica teve um arrefecimento brusco (leitura desceu de 51,7 para 50,6, estimava-se subida para 52,1), ofuscando a aceleração em França (PMI a passar de 52,3 para 54,1 vs. consenso 52). É um dado que limita o efeito do plano de compra de ativos do BCE, pois para atingir a tão desejada subida de inflação para junto da meta dos 2% terá de contar com serviços fortes, que levem a uma melhoria de salários e, por conseguinte, do consumo.

Preços na Produção Industrial em Espanha aliviam queda, mas ainda é cedo para se falar em inversão

O Índice de Preços no Produtor em Espanha registou uma queda homóloga de 3,1% em agosto, o que ainda assim revela um alívio da trajetória descendente que vem denotando nos últimos anos, pese embora ser cedo para verificarmos se estamos perante o início de uma inversão. Para além de, com tudo o resto constante, a descida dos preços na produção industrial sustentar níveis de inflação reduzidos, este é um dos fatores que pressiona as margens do setor, pelo que a sua recuperação seria vista como positiva para os mercados.

Economia francesa contrai inesperadamente no 2º trimestre, pela primeira vez desde 2013

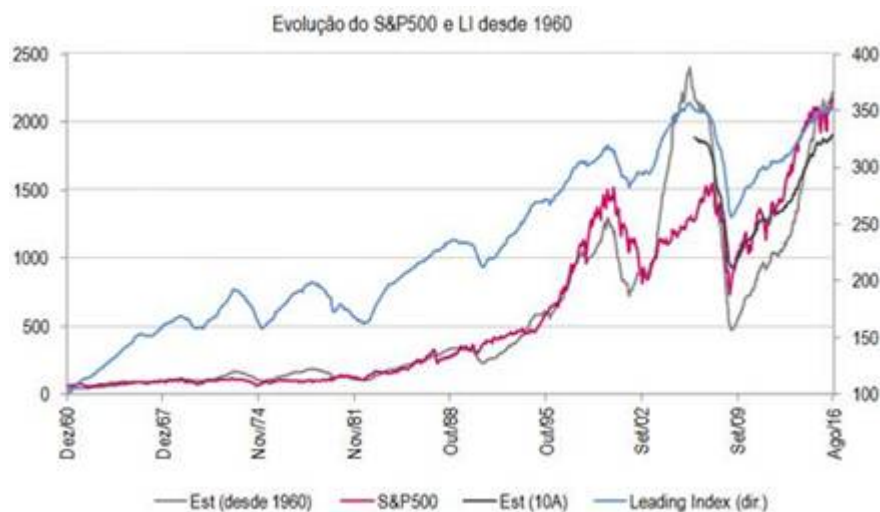
O valor final do PIB de França mostrou uma contração inesperada da economia gaulesa no 2º trimestre, ao recuar 0,1% face aos primeiros três meses do ano, quando o mercado incorporava uma estagnação, sendo a primeira variação sequencial negativa desde o início de 2013. Em termos homólogos houve um crescimento de 1,3%, ligeiramente inferior ao previsto (1,4%). É mais um dado a gerar pressão e que leva a questionar se o plano de estímulos do BCE será suficiente para colocar a região na rota de aceleração de crescimento.

Indústria japonesa terá voltado à expansão em setembro

De acordo com o valor preliminar PMI Indústria, a atividade transformadora no Japão regressou à expansão em setembro, após seis meses consecutivos de contração (ou seja, com PMI abaixo dos 50). O valor de leitura passou de 49,5 para 50,3.

Outlook norte-americano degradou-se inesperadamente em agosto, mercado já incorpora mas conta com Fed

O Leading Index (LI) norte-americano desceu 0,2% em agosto, quando o mercado estimava uma estagnação face ao mês anterior, denotando uma degradação do *outlook* para a economia dos EUA. Apesar de tudo, é um dado que vem ao encontro das perspetivas que a Fed apresentou na 4ªfeira, ao rever em baixa o crescimento económico para este ano. Transportando os efeitos para o mercado acionista, um estudo elaborado pelo MIB demonstra elevada correlação entre a evolução deste indicador avançado com o S&P 500. Modelos de regressão linear simples denotam uma forte capacidade preditiva do LI sobre o S&P 500, com R^2 superior a 94% (a 95% de confiança) se considerarmos as séries desde 1960 e de 69% nos últimos 10 anos. Desta forma, com base na evolução do LI desde 1960, o *outlook* atual justificaria um S&P 500 próximo dos 2200 pontos, ou seja, ligeiramente acima da cotação atual (que ronda os 2180 pontos). Já se considerarmos apenas a última década temos uma descida da correlação e pelo nível atual do LI o S&P 500 estaria pelos 1896 pontos, ou seja, cerca de 13% abaixo do patamar atual. Da análise resulta, em nossa opinião, que caso a Fed deixasse de suportar a economia através da manutenção dos juros num patamar baixo, teríamos um risco maior de correção nos mercados durante os próximos meses, em virtude desta degradação. Por esta razão, os investidores reagiram em alta à divulgação de que o organismo liderado por Janet Yellen não vai aumentar os juros pelo menos até dezembro.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

As **Vendas de casas Usadas nos EUA** registaram uma queda sequencial de 0,9% em agosto, surpreendendo o mercado já que era aguardada uma subida de 1,1%.

De acordo com o valor preliminar revelado ontem, a **Confiança dos Consumidores na Zona Euro** terá melhorado, como esperado, em agosto. O valor de leitura passou de -8,5 para -8,2, em linha com o antecipado pelo mercado.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** caíram inesperadamente durante a semana passada. O número de solicitações passou de 260 mil para 252 mil, quando o aguardado eram 261 mil pedidos. Ainda assim, em virtude do que foram as revelações do dia anterior da Fed, não se espera impacto deste número em Wall Street.

Outras Notícias

Referendo em Itália sobre reforma constitucional ocorrerá entre 15 de novembro e 5 de dezembro

- Anúncio foi feito pelo primeiro-ministro italiano, Matteo Renzi
- Data será fixada a 25 de setembro
- Consulta constitui uma das reformas mais cruciais para o Governo de centro-esquerda de Renzi, pois pode retirar ao Senado a função legislativa e o primeiro-ministro já referiu que a sua permanência na chefia do Estado depende do resultado.

Declarações ("Disclosures")

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

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

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

Prevenções ("Disclaimer")

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

Millennium investment banking

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

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities
Ilda Conceição

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

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

Equity Derivatives +351 21 003 7890

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