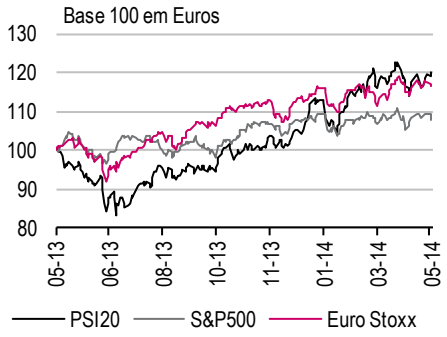
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	321	-0,5%	2,1%	2,1%
PSI 20	7,552	0,5%	15,1%	15,1%
IBEX 35	10,481	0,0%	5,7%	5,7%
CAC 40	4,428	-0,8%	3,1%	3,1%
DAX 30	9,468	-0,7%	-0,9%	-0,9%
FTSE 100	6,799	-0,3%	0,7%	2,3%
Dow Jones	16,401	-0,8%	-1,1%	-2,0%
S&P 500	1,868	-0,9%	1,0%	0,1%
Nasdaq	4,081	-1,4%	-2,3%	-3,2%
Russell	1,108	-1,6%	-4,8%	-5,7%
NIKKEI 225*	14,033	-2,9%	-13,9%	-11,6%
MSCI EM	1,004	0,3%	0,1%	-0,9%
MBCPV&GEU	1,461	-0,4%	14,9%	14,9%
MBCP TH EU	1,724	-0,5%	11,8%	11,8%
MBCPV&GUS	1,652	-0,7%	7,2%	6,2%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	99,5	0,0%	1,1%	0,1%
CRB	307,3	0,0%	9,7%	8,6%
OURO	1,307,5	-0,2%	8,5%	7,4%
EURO/USD	1,393	0,4%	1,0%	-
Eur 3m Dep*	0,290	0,0	5,5	-
OT 10Y*	3,577	-3,1	-255,3	-
Bund 10Y*	1,460	0,2	-46,9	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	75,38	0,5%	15,4%
IBEX35	104,75	0,2%	5,7%
FTSE100 (2)	67,88	-0,3%	0,8%
Value&Growth EU	14,58	-0,3%	15,3%
Technical EU	15,35	-11,0%	0,3%
Value&Growth US	11,91	-0,6%	6,4%

(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

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Défice da Balança Comercial nos EUA ofusca aceleração dos serviços na Zona Euro

	PSI20		Eurostoxx		S&P 500	
↑	Edp Renovaveis S	2,6%	Postnl Nv	10,4%	Eog Resources	4,4%
	Banco Bpi Sa-Reg	2,6%	Amadeus It Holdi	4,2%	Anadarko Petrole	3,3%
	Altri Sgps Sa	2,4%	Dsm (Konin)	4,2%	Directv	2,4%
↓	Portucel Sa	-0,5%	Evonik Industrie	-4,7%	Wynn Resorts Ltd	-4,1%
	Banco Espirito-R	-0,8%	Andritz Ag	-5,0%	Facebook Inc-A	-4,4%
	Espirito Santo	-1,2%	Fugro Nv-Cva	-7,2%	Netflix Inc	-5,3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

PT e Zon deixam cair cláusula de não concorrência

EUROPA

Telefónica oferece € 725 milhões por 56% da Digital +
Setor *utilities* – Consumo de eletricidade desce pelo segundo mês consecutivo
ESFG solicita exlcusão à negociação na London Stock Exchange
Earnings Season continua: Resultados positivos para **Credit Agricolé**, **Siemens**, **InBev**, **Henkel**, **Hannover Rueck**, **Allianz**, **Swiss Re**, **EDF** e **Sky Deuschland**. Desilusões para: **Commerzbank**, **HSBC**, **Societé Generale**, **ING**, **Alstom**, **Carlsberg**, **Heidleberg Cement**, **Veolia** e **Nokian Renkaat**.

EUA

Target - Presidente e CEO é demitido com efeitos imediatos
Markit prepara IPO
Bayer adquire unidade de produtos de consumo da Merk
Athenahealth sofre de anúncio de *short sell*
LSI saí hoje do S&P 500 e entra para o seu lugar Avago
Earnings Season continua: Resultados positivos para: **Anadarko Petroleum**, **EOG**, **HCP**, **DirectTv** e **Discovery**. Desilusões para: **AIG** e **Emerson Electric**

OUTROS

Produção Industrial em França recuou inesperadamente 0,8% em março
PMI Serviços da China abrandou o ritmo de crescimento em Abril
PMI Serviços do Japão entrou em contração em abril
Encomendas às Fábricas na Alemanha com subida homóloga de 1,5% em março
Atividade terciária do Brasil desacelerou o ritmo de expansão
Balança Comercial norte-americana com défice de $ 40,4 mil milhões em março

AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:30	EUA	Produtividade excluindo sector primário (1ºTrim. P)	-1,2%	1,8%
13:30	EUA	Custos Unitários do Trabalho (1ºTrim. P)	2,8%	-0,1%
15:00	EUA	Fed: Discurso de Yellen	-	-
15:30	EUA	Reservas de Petróleo	-	-
20:00	EUA	Crédito ao consumo (mar.)	$15.500B	$16.489B
13:00	Brasil	Produção Industrial (m) (mar.)	-2,4%	0,4%

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final
Estimativas de consenso a 06/05/2014
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

As cotações indicadas são os preços de fecho da sessão anterior. Se não for esse o caso, será indicado. Leia a penúltima página para conhecimento de outras Declarações e Prevenções dirigidas aos destinatários deste relatório.

Fecho dos Mercados

Défice da Balança Comercial nos EUA ofusca aceleração dos serviços na Zona Euro

Portugal. O PSI20 subiu ontem 0,5% para os 7552 pontos, com 12 títulos em alta. Pela positiva destacou-se a EDP Renováveis, a subir 2,6% para os € 5,071, liderando os ganhos percentuais, seguida do BPI (+2,6% para os € 1,848) e da Altri (+2,4% para os € 2,51). O Espirito Santo Financial Group liderou as perdas percentuais (-1,2% para os € 3,149), seguido do BES (-0,8% para os € 1,318) e da Portucel (-0,5% para os € 3,451).

Europa. A maioria das praças europeias encerrou a sessão com perdas, sendo os índices ibéricos as exceções. O PSI20 foi o que mais valorizou, tendo apreciado perto de 0,5%, impulsionado pela reação positiva do BCP aos resultados do primeiro trimestre. A aceleração do ritmo de crescimento nos Serviços da Zona Euro acabou por ser ofuscada pelo défice da Balança Comercial norte-americana acima do previsto. O índice Stoxx 600 recuou 0,3% (336,04), o DAX perdeu 0,7% (9467,53), o CAC desceu 0,8% (4428,07), o FTSE deslizou 0,4% (6798,56) e o IBEX valorizou 0,04% (10481,4). Os setores que mais perderam foram Automóvel (-0,93%), Construção (-0,86%) e Bancário (-0,77%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Imobiliário (+0,83%), Telecomunicações (+0,26%) e Viagens & Lazer (+0,22%).

EUA. Dow Jones -0,8% (16401,02), S&P 500 -0,9% (1867,72), Nasdaq 100 -1,3% (3556,509). O único setor que encerrou positivo foi Energy (+0,15%). Os setores que encerraram negativos foram: Financials (-1,4%), Consumer Discretionary (-1,37%), Info Technology (-1,18%), Health Care (-0,91%), Industrials (-0,78%), Consumer Staples (-0,65%), Materials (-0,52%), Utilities (-0,45%) e Telecom Services (-0,33%). O volume da NYSE situou-se nos 653 milhões, 4% abaixo da média dos últimos três meses (681 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 3,7 vezes.

Ásia. Nikkei (-2,9%); Hang Seng (-1,1%); Shangai Comp (-0,9%).

Hot Stock

PT e Zon deixam cair cláusula de não concorrência para viabilizar operação triângulo na Sport TV

Segundo o Diário Económico, a Portugal Telecom (cap. € 2,8 mil milhões, -2,7% para os € 3,098 esta manhã) e a Zon Optimus (cap. € 2,7 mil milhões, -0,4% para os € 5,273) deixaram cair a cláusula de não concorrência que constava do acordo estabelecido entre as duas empresas e a Sportinveste (Joaquim de Oliveira) no negócio de partilha do capital da Sport TV, conhecido como Operação Triângulo. Segundo a notícia, esta cedência faz parte de um conjunto de remédios entregues na semana passada à Autoridade da Concorrência, que pretende mitigar as principais preocupações do regulador e assim viabilizar o negócio. A Autoridade da Concorrência já tinha expressado preocupação de que essa cláusula pudesse inviabilizar o surgimento de canais concorrentes à Sport TV. Esta operação, anunciada em Dezembro de 2012, pretende consolidar a Sportinveste Multimedia e a PPTV na Sport TV. A Zon Optimus detém 50% da Sport TV e a Sportinveste os restantes 50%. Após a operação, a Zon Optimus e a PT passariam a deter cada uma 25% do capital da Sport TV e a Sportinveste 50%. A análise a esta operação arrasta-se há bastante tempo. A Autoridade da Concorrência decidiu passar a operação a investigação aprofundada em agosto do ano passado, justificando ter dúvidas sobre os efeitos da operação nos mercados onde estas empresas operam. No entanto, em dezembro de 2013, o processo voltou ao início, com a Autoridade da Concorrência a considerar que a fusão da Zon com a Optimus tinha mudado os pressupostos da operação. No final de fevereiro último, a Autoridade da Concorrência decidiu avançar para uma nova investigação aprofundada ao negócio.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 3,80, Risco Médio.

Zon Optimus: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 € 5,65, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Portugal

CTT apresentam resultados 1ºTrimestre hoje após o fecho do mercado

Estimativas Resultados 1ºTrimestre

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
174	1,0%	33	4,0%	25	10,0%	16	7,0%

Os CTT apresentam hoje após o fecho do mercado os resultados do 1ºTrimestre de 2014. Esperamos uma subida de 1% YoY das vendas, com o esperado crescimento da unidade de "Expresso & Encomendas" a compensar a queda da unidade de correio tradicional. Em termos operacionais, esperamos que a empresa continue a refletir as medidas de corte de custos, pelo que a margem deverá subir para os 18.6%. Abaixo dos números operacionais não são esperadas surpresas, pelo que os resultados líquidos deverão atingir os €16 milhões.

CTT: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 €7.95; Risco Médio

João Flores, Analista de ações

Sonae Industria apresenta resultados 1ºTrimestre hoje depois do fecho do mercado

Estimativas Resultados 1ºTrimestre

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Liquido	YoY
303,0	-7%	8,4	-56%	-9,6	nm	-20,4	nm

A Sonae Industria apresenta hoje depois do fecho do mercado os resultados do 1T14, tendo antecipado a divulgação um dia. Esperamos um trimestre semelhante aos últimos trimestres com pressão ao nível da margem bruta devido, essencialmente, ao preço dos "inputs", concretamente madeira. No entanto, talvez se verifique algum alívio ao nível dos custos fixos devido ao encerramento de algumas unidades, nomeadamente Auxerre e Le Creusot em França, ainda que tendo o encerramento se verificado durante o trimestre, este alívio possa ainda não estar devidamente refletido, mas deverá ser uma nos trimestres seguintes.

Sonae Industria: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 €0.52; Risco Elevado

António Seladas, Analista de ações

Altri apresenta resultados 1ºTrimestre, hoje depois do fecho do mercado

A Altri deverá divulgar hoje, depois do fecho do mercado, os resultados do 1T14. A evolução do preço da pasta será a variável mais interessante a observar. Nas nossas estimativas esperamos uma evolução negativa de cerca de 1%, no entanto os preços de referência apontam para cerca de 6% negativos e no caso da Portucel que divulgou há cerca de 2 semanas a variação foi mais aguda. Dito isto, nas nossas estimativas as receitas totais, €146Milhões, deverão estar em linha com o ano anterior mas o desempenho poderá ser inferior, essencialmente devido à componente preço.

Altri: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 €2.25; Risco Elevado

António Seladas, CFA, Analista de ações

Zon Optimus divulga amanhã resultados do 1º Trimestre de 2014

Estimativas Resultados 1ºTrimestre

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Liquido	YoY
340	-4,7%	131	-4,8%	46	-8,9%	20	-26,8%

A Zon Optimus vai divulgar amanhã, 8 de Maio, antes da abertura de mercado, os resultados do 1º trimestre de 2014.

Estimamos que as receitas consolidadas caiam 4,7% no 1º trimestre face ao período homólogo, para € 340,1 milhões. Pensamos que o segmento das telecomunicações deverá apresentar uma evolução semelhante à do trimestre anterior (-4,8% no 1T14 compara com -5,2% no 4T13), o que reflete a manutenção da pressão elevada sobre os preços do *triple play*. Relativamente ao segmento Audiovisual & Cinema, estimamos que as receitas estabilizem face a 1T13. Estimamos que o EBITDA caia 4,8% face ao período homólogo para os € 131,4 milhões no trimestre, em resultado da quebra de receitas. Este EBITDA traduz-se numa margem de 38,6% (-0.1pp face a 1T13). Por último, estimamos que o resultado líquido atinja € 20,1 milhões; a quebra face a 1T13 é explicada por um menor EBITDA e pelos custos de reestruturação (nossa estimativa é de € 6 milhões).

Zon Optimus: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 € 5,65, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

De acordo com o comunicado à CMVM, o **Espírito Santo Financial Group** (ESFG) (cap. € 642,8 milhões, -1,2% para os € 3,11) manifestou a intensão de iniciar o processo para a **exclusão da negociação das suas ações na London Stock Exchange**. Após a saída da bolsa londrina, o ESFG continuará a ser cotado nas bolsas do Luxemburgo e de Lisboa.

cap. - capitalização bolsista

Europa

Telefónica oferece € 725 milhões por 56% da Digital +

A Telefónica (cap. € 54,2 mil milhões, -3% para os € 11,92) comunicou hoje que fez uma oferta de € 725 milhões para a aquisição de 56% do capital da DTS (Digital +), participação detida pela Prisa. A DTS detém a Digital +, operador de TV por satélite, líder deste segmento com 1.649 mil clientes no final de 2013, a que corresponde uma quota de mercado de 44% no mercado espanhol. A Telefónica tem apostado na TV por subscrição através de IP, tendo terminado o ano passado com 707 mil clientes de TV por subscrição, 19% de quota.

A Telefónica já detém 22% do capital da DTS. Lembramos que a Telefónica acordou comprar 21% do capital da Digital+ em novembro de 2009 por € 470 milhões, € 230 milhões dos quais foram cobertos por um empréstimo existente entre a Telefónica e a DTS. Em dezembro de 2009, a Prisa vendeu uma participação de 22% na Digital+ à Telecinco, maior canal privado de televisão espanhol, detido pela Mediapro. Em janeiro de 2010, a Telefónica adquiriu mais 1% do capital da Digital+, por € 22 milhões (mesmos termos de novembro 2009), ficando com uma participação igual à da Telecinco.

A Prisa está a tentar já há algum tempo vender a sua participação na Digital+ (56%), mas segundo notícias na imprensa espanhola, estaria a tentar vender por um valor superior a € 900 milhões, tendo contactado empresas como a Al Jazeera, a Liberty e a Vivendi.

Telefónica, Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 14,40, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Setor *utilities* – Consumo de eletricidade desce pelo segundo mês consecutivo

O consumo mensal de eletricidade em abril (ajustado de temperatura e dias úteis) diminui cerca de 0,5% face ao período homólogo em Portugal. Esta é o segundo mês de quedas após oito meses consecutivos de variações positivas face ao período homólogo. Em Espanha, o consumo mensal de eletricidade desceu cerca de 0,2% face ao período homólogo.

Relembramos que no que diz respeito às atividades de distribuição de eletricidade da EDP (cap. € 12,9 mil milhões, -0,3% para os € 3,522) em Portugal, que a diminuição do consumo tem um

impacto mais limitado, na medida em que as atividades de distribuição não são muito afetadas por variações de volumes (o modelo tem uma componente mais fixa). Por outro lado, o efeito das referidas descidas tanto em Portugal como em Espanha é minimizado, porque as atividades liberalizadas na Ibéria só representavam cerca de 10% do EBITDA da EDP no ano de 2013. No que diz respeito à Iberdrola (cap. € 32,5 mil milhões, +0,2% para os € 5,104), dada a referida queda, não esperamos um impacto muito significativo (as atividades liberalizadas em Espanha representavam cerca 19% do EBITDA no ano de 2013).

EDP: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 3,10, Risco Baixo;

Iberdrola: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 € 4,80, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

O **Commerzbank** (cap. € 13,8 mil milhões, -3,5% para os € 12,16), um dos maiores bancos alemães, apresentou um **EPS ajustado** de € 0,18, **abaixo** dos esperados € 0,2 esperados para o primeiro trimestre. O banco **passou para os lucros** quando comparado com o período homólogo, beneficiando do desaparecimento de gastos para restruturação, tendo o resultado líquido sido de € 200 milhões, ainda assim, **aquém** dos € 242 milhões esperados. O produto bancário caiu 8,1% face a igual período do ano passado para os € 2,26 mil milhões, superado pela estimativa de € 2,37 mil milhões.

O **HSBC** (cap. £ 114,3 mil milhões, -0,8% para os £ 5,993), um dos maiores bancos da Europa, divulgou um **EPS ajustado** relativo ao primeiro trimestre de £ 0,26 **em linha** com o aguardado. O **resultado líquido** ascendeu aos £ 5,2 mil milhões, **suplantando** a estimativa de £ 4,9 mil milhões. O **produto bancário recuou** 9,5% em termos homólogos para os £ 15,88 mil milhões, **aquém** dos £ 16,86 mil milhões. O Rácio Core Tier 1 a 31 de março de 2014 tinha caído 10pb para os 10,7% em relação a 31 de março de 2013.

O **Credit Agricole SA** (cap. € 28,7 mil milhões, +3,2% para os € 11,455), terceiro maior banco francês, anunciou uma subida de 85% nos lucros do 1º trimestre. O **resultado líquido** cresceu para € 868 milhões, **em linha** com o aguardado pelo mercado. O produto bancário cresceu 0,7% em termos homólogos para os € 4 mil milhões. Os lucros nas áreas de *corporate* e banca de investimento cresceram 27% para € 285 milhões. O Core Tier 1 no final do período estava nos 9% (*fully loaded*).

A **Societé Generale** (cap. € 34,5 mil milhões, -1,5% para os € 43,22), segundo maior banco francês, **apresentou uma descida de 13% nos lucros do 1º trimestre**, penalizados pelo *writedown* dos ativos na Rússia. O resultado líquido caiu para € 315 milhões, ficando bastante abaixo dos € 868 milhões esperados. O produto bancário cresceu 3,3% para € 5,8 mil milhões. O rácio Core Tier 1 no final do período foi de 10,1% (segundo critérios Basileia III).

O **Ing Groep** (cap. € 38,7 mil milhões, -1,2% para os € 10,065), maior instituição financeira holandesa, reportou a **primeira perda trimestral em mais de 4 anos**. O resultado líquido foi negativo em € 1,92 mil milhões, o que ainda assim é bastante mais ligeira que a antecipada (perda de € 2,08 mil milhões).

A **Siemens** (cap. € 84,7 mil milhões, +2,4% para os € 96,16), maior empresa de engenharia da Europa, apresentou **resultados** do 2ºtrimestre fiscal **abaixo** das estimativas. Os resultados operacionais recorrentes antes de impostos cresceram 21% para € 1,61 mil milhões, o que compara com €1,78 mil milhões antecipados pelos analistas. As **receitas** recuaram 1,9% para os € 17,5 mil milhões, ficando **aquém** dos € 17,86 mil milhões previstos. O resultado líquido após interesses minoritários situou-se nos € 1,12 mil milhões, ligeiramente inferior aos e 1,14 mil milhões aguardados. **Reiterou o *guidance* anual** de crescimento de EPS na ordem dos 15%. A

Siemens chegou a acordo para a **compra de alguns ativos energéticos da Rolls-Royce Holdings Plc**, por $ 1,3 mil milhões.

A francesa **Alstom** (cap. € 8,9 mil milhões, +0,4% para os € 28,82), um dos principais fabricantes mundiais de comboios e fabricante de equipamentos para geração de energia, apresentou uma **quebra nos seus lucros** anuais de 2013, tendo o **resultado líquido** passado dos € 802 milhões registados um ano antes para os € 556 milhões, o que **desilude** a expectativa de € 696 milhões. A empresa que tem atualmente em mãos uma proposta da General Electric para a aquisição do seu negócio de energia, reportou uma **estagnação do valor das suas vendas** nos € 20,27 mil milhões, **ligeiramente acima** dos € 19,96 mil milhões aguardados. À próxima Assembleia Geral, o Conselho de Administração levará a proposta de **não pagar qualquer dividendo**.

A **Anheuser-Busch InBev** (cap. € 123,6 mil milhões, +0,3% para os € 76,86), maior cervejeira do mundo, difundiu as contas do **1º trimestre**, com crescimento de receitas orgânicas de 8,9% (excluindo efeitos cambiais e de aquisições), superior aos 6,4% estimados. O. **EBITDA ajustado orgânico** subiu 10,8%, **superando o esperado** (10,5%). As **vendas totais** ascenderam $ 10,6 mil milhões, **excedendo** os $ 10,45 mil milhões aguardados. A empresa prevê investir cerca de $ 4 mil milhões em 2014.

A **Carlsberg** (cap. Dkk 82 mil milhões, -0,7% para os Dkk 531), maior cervejeira nórdica, registou um **Ebit excluindo extraordinários** de Dkk 453 milhões, **inferior** ao estimado (Dkk 685 milhões). As **receitas caíram** 2,9% face a igual período do ano anterior, para Dkk 12,9 mil milhões, igualmente **abaixo** dos Dkk 13,05 mil milhões previstos. A empresa **reviu em baixa o *outlook*** anual, devido ao efeito negativo resultante da maior pressão na Rússia, o seu maior mercado. O resultado operacional e o resultado líquido ajustado após impostos deverá crescer entre 1% e 3% (*low-single-digit*), quando anteriormente tinha projetado uma subida de 4% a 6% (*mid-single-digit*).

A **Henkel** (cap. € 34 mil milhões, +3,7% para os € 81,76), fabricante do Persil, reportou sobre o 1º trimestre um **EPS ajustado** de € 1,10, **suplantando** os € 1,01 aguardados. O **resultado líquido** do período ascendeu aos € 449 milhões, **superando** os € 410 milhões esperados. As **receitas caíram** 2,6% em termos homólogos para os € 3,93 mil milhões, **ligeiramente abaixo** dos € 3,95 mil milhões de consenso, sendo que **excluindo** movimentos **cambiais** o resultado corresponde a um **crescimento** de 4,3%. A empresa apontou a boa performance nos mercados emergentes para as divulgações positivas feitas hoje.

A **Hannover Rueck** (cap. € 8,1 mil milhões, +0,3% para os € 67,01), uma das maiores resseguradoras mundiais, apresentou um **EPS ajustado** sobre o primeiro trimestre de € 1,93, **acima** dos € 1,78 aguardados. O **resultado líquido** do período foi de € 233 milhões, **superando** os € 217 milhões esperados.

A **Allianz** (cap. € 56,4 mil milhões, -0,1% para os € 123,65), uma das maiores seguradoras europeias, apresentou contas sobre o 1º trimestre do ano onde o seu **EPS ajustado** € 3,618, **acima** dos € 3,353 esperados. O **lucro** ascendeu aos € 1,64 mil milhões, **batendo a estimativa** de € 1,57 mil milhões. As **receitas** totalizaram € 34 mil milhões, **superando** os € 32,6 mil milhões, ao que corresponde um **crescimento** de quase 40% face ao período homólogo.

A **Swiss Re** (cap. Sfr 28,5 mil milhões, -0,1% para os Sfr 76,95), segunda maior resseguradora mundial, excedeu as expetativas dos analistas, com a resiliência nos resultados do ramo não-vida a mitigar a quebra no ramo vida e na unidade de saúde. O **resultado líquido** do 1º trimestre caiu 11% para $ 1,23 mil milhões, **ultrapassando** os $ 1,12 mil milhões aguardados. O ***Combined Ratio*** (rácio de rentabilidade que resulta da divisão do montante total despendido em

indemnizações e custos e o total de prémios recebidos) **piorou** de 69,7% para 78,8%, mas manteve-se muito abaixo dos 100%. O ROE passou de 15,4% (final dezembro) para 14,9% (final março).

A **Heidelberg Cement** (cap. € 11,4 mil milhões, -3% para os € 60,5), fornecedora alemã de cimento e materiais de construção, apresentou um **EPS ajustado negativo** de € 0,78, **pior** que a perda de € 0,76 por ação **esperado**. O **prejuízo não ajustado** do trimestre ascendeu a € 146,5 milhões, **abaixo** da perda de € 164,9 milhões antecipada. No que toca às **vendas**, estas apresentaram um **decréscimo** de 0,4% em termos homólogos para os € 2,75 mil milhões, **acima** dos € 2,64 mil milhões de consenso.

A **Veolia Environnement** (cap. € 7,1 mil milhões, -3,6% para os € 12,86), concessionária de redes de transportes, redes de águas e resíduos, divulgou uma **quebra** de 7,3% nos **lucros** do 1º trimestre. O **resultado operacional ajustado caiu** 6,5% para € 376 milhões (preços constantes). As **vendas recuaram** 1,2% para e 5,69 mil milhões, ficando **ligeiramente aquém** dos € 5,71 mil milhões antecipados. A **dívida financeira líquida aumentou** de € 8,2 mil milhões para € 8,56 mil milhões (final de dezembro) no final de março. A empresa espera retomar o crescimento este ano, incluindo nas vendas, projetando uma subida de cerca de 10% do *casf flow* operacional ajustado.

A **EDF** (cap. € 51,1 mil milhões, +0,8% para os € 27,49), maior *utility* francesa, apresentou vendas do 1º trimestre de € 21,2 mil milhões, praticamente em linha com o projetado pelo mercado. A empresa reiterou os targets anuais, prevendo registar um crescimento de pelo menos 3% no Ebitda orgânico (excluindo Edison), tendo mantido o *outlook* para 2018.

A **Sky Deutschland** (cap. € 5,6 mil milhões, +1,2% para os € 6,365), fornecedora de serviços de televisão pagos na Alemanha, reportou um **EPS ajustado negativo** de € 0,06, **melhor** que os -€ 0,07 esperados. O **prejuízo** do período foi **menor** que o esperado nos € 53,4 milhões (vs -€ 56,7 milhões). As **vendas cresceram** 15,6% em termos homólogos para os € 420,7 milhões, **em linha** com o aguardado.

A **Nokian Renkaat** (cap. € 3,9 mil milhões, +3,9% para os € 29,2), maior fabricante de pneus nórdica, reportou **vendas líquidas** de € 311,9 milhões respeitantes ao 1º trimestre, **inferiores** aos € 315,2 milhões esperados. O **resultado líquido** de € 38,8 milhões ficou **ligeiramente aquém** do aguardado (€ 5 milhões). O **EPS** de € 0,29 **falhou** os € 0,38 apontados pelos analistas. A empresa prevê uma **quebra nos lucros** este ano.

A **BMW**, reportou um **EPS ajustado** de € 2,22, **superando** os € 2,014 esperados. O **resultado líquido** dos primeiros três meses do ano ascendeu aos € 1,46 mil milhões, **acima** dos € 1,34 mil milhões aguardados. O **Ebit subiu** 2,6% para os € 2,09 mil milhões, **acima** dos € 2,04 mil milhões avançados pelos analistas. As **vendas** obtiveram um **crescimento** homólogo de 3,9% para os € 18,24 mil milhões, **ligeiramente aquém** dos € 18,34 mil milhões de consenso. A empresa justificou o crescimento nas vendas com o **aumento na procura de SUV**. As entregas subiram 12% mantendo a empresa como líder nas vendas de veículos de luxo, à frente da Audi (Volkswagen) e Mercedes-Benz (Daimler). A empresa reiterou o objetivo de ampliar o lucro anual em pelo menos 8%.

A **Bayer** anunciou a **aquisição** da divisão de medicamentos de consumo da **Merck** por € 10,4 mil milhões. A operação, que está prevista ficar concluída no segundo semestre, deverá ser financiada através do recurso a uma linha de crédito. Este anúncio volta a animar o ambiente de fusões que se vive especialmente na área farmacêutica.

EUA

A **American International Group**, mais conhecida por **AIG**, seguradora norte-americana resgatada pelo Estado em 2012, **apresentou uma quebra de 27% nos lucros do 1º trimestre**, devido a maiores indeminizações no ramo imobiliário. O resultado líquido recuou para os $ 1,61 mil milhões, ou $ 1,09 por ação. O CEO Robert Benmosche está a procurar reavivar o negócio através de corte de custos e melhoria de resultados na unidade de seguro imobiliário. O Combined Ratio (rácio que representa o produto entre o montante total despendido em indemnizações e custos e o total de prémios recebidos) situou-se nos 101,2%, pior que o esperado (100%).

A **Anadarko Petroleum,** maior empresa independente de petróleo a gás natural dos EUA, **surpreendeu pela positiva** nos resultados do 1º trimestre. Ainda que tenha reportado uma perda líquida de $ 2,67 mil milhões, ou -$ 5,30 por ação, se excluir custos judiciais e extraordinários a EPS ajustado foi positivo, de $ 1,26, excedendo os $ 1,15 antecipados pelos analistas. Recorde-se que em fevereiro a empresa assumiu um pagamento de $ 5,15 mil milhões, relacionado com custos de limpeza de poluição da sua unidade Kerr-McGee, adquirida em 2006. As receitas cresceram 50% para $ 5,84 mil milhões, suportadas pelo aumento da produção. O volume de vendas atingiu níveis recorde, equivalentes a 849 mil barris diários (sensivelmente mais 10 mil barris por dia que o previamente estimado). O presidente e CEO Al Walker planeia investir cerca de $8,8 mil milhões este ano em projetos desde o Golfo do México até à Nova Zelândia.

A **EOG,** empresa de produção e exploração de petróleo e gás natural, registou um **EPS ajustado** de $ 1,40 no 1º trimestre, **superior** aos $ 1,19 estimados. As receitas de $ 4,19 mil milhões superaram os $ 3,94 mil milhões aguardados. A empresa prevê aumentar a produção em cerca de 12% este ano, ligeiramente mais que o estimado anteriormente (11,5%), depois desta ter crescido 18% no 1º trimestre.

A **Markit**, empresa responsável pela elaboração de diversos indicadores económicos, está a preparar uma Oferta Pública Inicial na qual poderá angariar até $ 2 mil milhões, o que avaliaria a agência em mais de $ 5 mil milhões. A empresa nomeou 14 bancos como *bookrunners* da sua IPO que deverá ter lugar ainda este trimestre. Todos eles são já acionistas da empresa que oferece dados de diversos mercados como os de obrigações e derivados. A operação não envolve a emissão de novas ações mas sim a diluição de participações já existentes.

O **HCP**, um dos principais fundos mundiais de investimento imobiliário da área de saúde, reportou um ***cash flow* operacional (FFO ajustado)** de $0,75 por ação relativo ao 1º trimestre, **acima** dos $,74 p/ação previstos. As receitas desceram 0,7% em relação a igual período do ano anterior, para os $512,8 milhões, ficando aquém dos $514,8 milhões esperados. Para 2014 espera atingir um FFO ajustado de $2,96 a $3,02 (excluindo potenciais negócios), o que na melhor das hipóteses iguala o apontado pelos analistas.

A **DirecTV**, empresa de televisão por satélite que está a ser alvo de uma **possível oferta de compra por parte da AT&T**, reportou **lucros do 1º trimestre acima do esperado**, beneficiada pelo aumento de clientes na América Latina, que ofuscou a quase estagnação no mercado de pay-TV nos EUA. Os resultados excluindo extraordinários vieram nos $ 1,63/ação vs. consenso $ 1,48/ação. O resultado líquido foi de $ 561 milhões, A empresa adicionou 361 mil clientes na América Latina e 12 mil subscritores nos EUA.

A empresa tecnológica **Emerson Electric** apresentou um **EPS ajustado** de $ 0,77, **aquém** dos $ 0,81 esperados, referente ao segundo trimestre fiscal terminado em março. O seu **resultado**

líquido foi de $ 547 milhões, **abaixo** dos $ 672,7 mil milhões aguardados. As **vendas recuaram** 2,5% em termos homólogos para os $ 5,81 mil milhões, **por baixo** do consenso de $ 5,89 mil milhões. Apesar dos resultados desapontantes a empresa espera recuperar nos trimestres seguintes e atingir os objetivos a que se propôs para o ano fiscal de 2014.

A **Discovery Communications**, empresa detentora de canais como o Discovery Channel, anunciou um **EPS ajustado** de $ 0,75 **suplantando** os $ 0,71 avançados pelos analistas. O **lucro** da empresa caiu ligeiramente em termos homólogos para os $ 230 milhões, **abaixo** dos $ 246 milhões aguardados. As **receitas** subiram 22% face a igual período de 2013 para os $ 1,41 mil milhões, **abaixo** dos $ 1,43 mil milhões esperados. Apesar dos bons resultados a empresa optou por manter as previsões para o ano inalteradas.

A fabricante de software para a área de saúde **Athenahealth,** depois de David Einhorn, co-fundador do hedge-fund Greenlight, ter previsto que as **ações da empresa podem registar uma quebra** na ordem dos 80%, tendo assumido posições curtas sobre o titulo (*short selling*).

O Presidente e CEO da **Target,** Gregg Steinhafel, **abandonou a retalhista com efeitos imediatos**. Na origem da decisão deverão estar as apostas falhadas do executivo nomeadamente em expandir operações para o Canadá, a falta de dinamização do comércio *online* e a falha na captação de novos clientes às lojas. Ainda assim o ataque informático de que a empresa foi alvo no qual dados pessoais dos clientes foram expostos terá sido o que fez precipitar a decisão do Conselho de Administração. As últimas notícias dão conta de que o substituto deverá ser encontrado fora da empresa, agindo como CEO interino o atual CFO, John Mulligan.

A agência **Standard & Poor's anunciou uma alteração no seu índice S&P 500**: no final da sessão de amanhã **sairá** a empresa de engenharia **LSI** e para o seu lugar **entrará** a tecnológica **Avago**.

Outros

A **Produção Industrial em França** recuou inesperadamente 0,8% em março, em termos homólogos (mercado antecipava subida de 0,5%). Em termos sequenciais a queda foi de 0,7% vs. consenso +0,3%.

De acordo com o indicador **PMI Serviços da China** medido pelo HSBC, a atividade terciária daquele país abrandou o ritmo de crescimento em Abril. O valor de leitura passou de 51,9 para 51,4.

Segundo o indicador **PMI Serviços** medido pela Markit, a atividade terciária no **Japão** entrou em contração em abril, com o indicador a passar de 52,2 para 46,4.

As **Encomendas às Fábricas na Alemanha** registaram uma subida homóloga de apenas 1,5% em março, muito aquém dos 4,3% estimados. A contração mensal inesperada de 2,8% contrasta com a expectativa de subida de 0,3%.

A **atividade terciária do Brasil** desacelerou o ritmo de expansão, com o indicador PMI Serviços a passar de 51 para 50,4 em abril.

A **Balança Comercial norte-americana** apresentou um défice de $ 40,4 mil milhões em março, saldo ligeiramente mais negativo que o estimado (défice de $ 40 milhões), mas ainda assim a mostrar melhoria face ao mês de fevereiro ($ -41,9 mil milhões). As exportações subiram 2,1%, beneficiadas pela procura de aviões, auto e combustíveis. As importações cresceram 1,1%.

Resultados

Empresa	1º Trim. 2014	2º Trim. 2014	3º Trim. 2014	Dia do Investidor
Galp Energia *	15-04 AA	14-07 AA	13-10 AA	
Portucel	23-04 DF	21-07 DF	22-10 DF	
BPI	23-04 DF	n.a.	n.a.	
Impresa	28-04 DF	24-07 DF	28-10 DF	
Galp Energia	29-04 AA	28-07 AA	27-10 AA	04-03-2014
Jerónimo Martins	29-04 DF	29-07 DF	29-10 DF	
Iberdrola	30-04 AA	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Indra	30-04 DF	n.a.	n.a.	
BCP	05-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	
Media Capital	05-05 DF	n.a.	n.a.	
CTT	07-05 DF	30-07 AA	04-11 DF	
Sonae Indústria	07-05 DF	30-07 DF	13-11 DF	
Altri	07-05 DF	n.a.	n.a.	
Cofina	07-05 DF	n.a.	n.a.	
Novabase	08-05 DF	30-07 DF	06-11 DF	
Sonae Capital	08-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	
Zon Optimus	08-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	28-02-2014
Sonae Sierra	08-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
REN	08-05 DF	31-07 DF	06-11 DF	
Semapa	09-05 DF	29-08 DF	31-10 DF	
EDP Renováveis	09-05 AA	30-07 AA	29-10 AA	
Telefónica	09-05 AA	31-07 AA	06-11 AA	
Sonaecom	12-05 DF	n.a.	n.a.	
EDP	13-05 DF	31-07 DF	30-10 DF	14-05-2014
Sonae	14-05 DF	20-08 DF	12-11 AA	
BES	15-05 DF	25-07 DF	31-10 DF	
Portugal Telecom	15-05 AA	n.a.	n.a.	
Cimpor	15-05	n.a.	n.a.	
Ibersol	23-05 DF	29-08 DF	21-11 DF	
ESS	26-05 DF	25-08 DF	25-11 DF	
Glintt	27-05	31-07	20-11	
Soares da Costa	28-05	14-08	21-11	
T. Duarte	30-05	n.a.	n.a.	
Inditex	11-06 AA	17-09 AA	11-12 AA	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	
SAG	n.a.	n.a.	n.a.	
ESFG	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	
Reditus	n.a.	n.a.	n.a.	

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

Fonte: Mib, Bloomberg, Reuters, outras. *Resultados Operacionais

Dividendos

Empresa	DPA Bruto	Assembleia Geral	Data Pagamento	Data Ex-Div	Obs.	Ano Anterior Pagamento	Ano Anterior DPA Bruto
Altri	0,042	24-Abr-14	2T14	-	Aprovado	17-Mai-13	0,025
Banif	-	-	-	-	-	-	0,000
BCP ***	-	30-Mai-14	-	-	-	-	-
BES	-	05-Mai-14	-	-	-	-	0,000
BPI ***	-	23-Abr-14	-	-	-	-	-
Cimpor	0,003	27-Mar-14	24-Abr-14	17-Abr-14	Aprovado	24-Jun-13	0,016
Cofina	0,010	24-Abr-14	2T14	-	Aprovado	08-Mai-13	0,010
Corticeira Amorim	0,120	24-Mar-14	23-Abr-14	16-Abr-14	Aprovado	30-Abr-13	0,100
CTT	0,400	05-Mai-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	01-Jun-13	2,860
EDP	0,185	12-Mai-14	-	-	Proposto	23-Mai-13	0,185
EDP Renováveis	0,040	08-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	23-Mai-13	0,040
ESFG	-	25-Abr-14	-	-	-	-	0,000
ES Saúde	0,000	23-Mai-14	-	-	Proposto	01-Mai-13	0,885
F Ramada	0,125	24-Abr-14	2T14	-	Aprovado	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	-	-	Aprovado	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Glintt	-	-	-	-	-	-	0,000
Iberdrola*	0,144	28-Mar-14	-	-	Aprovado	03-Jul-13	0,157
	0,150	-	-	-	Estimado	30-Jan-14	0,126
Ibersol	0,055	30-Abr-14	-	-	Aprovado	05-Jun-13	0,055
Impresa	0,000	23-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inapa	-	10-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Inditex**	1,210	-	02-Mai-14	02-Mai-14	Aprovado	02-Mai-13	1,100
	1,210	-	03-Nov-14	03-Nov-14	Aprovado	04-Nov-13	1,100
Indra	0,340	26-Jun-14	-	-	Proposto	09-Jul-13	0,340
J. Martins	0,305	10-Abr-14	08-Mai-14	05-Mai-14	Aprovado	08-Mai-13	0,295
Martifer	-	-	-	-	-	-	0,000
Media Capital	0,116	30-Abr-14	2T14	-	Aprovado	01-Mai-13	0,134
Mota-Engil	0,124	30-Abr-14	2T14	-	Aprovado	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	07-Mai-14	2T14	-	Proposto	03-Jun-13	0,100
Portucel	0,280	21-Mai-14	2T14	-	Proposto	06-Jun-13	0,160
Portugal Telecom	0,100	30-Abr-14	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	17-Mai-13	0,325
Reditus	-	-	-	-	-	-	0,000
REN	0,171	03-Abr-14	30-Abr-14	25-Abr-14	Aprovado	27-Mai-13	0,170
SAG	-	19-Mai-14	-	-	-	-	0,000
Semapa	0,332	23-Mai-14	2T14	-	Proposto	14-Jun-13	0,255
Soares da Costa	-	27-Mai-14	-	-	Proposto	-	-
Sonae	0,035	30-Abr-14	15-Mai-14	12-Mai-14	Aprovado	30-Mai-13	0,033
Sonae Capital	-	17-Mar-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonae Industria	-	04-Abr-14	-	-	Aprovado	-	0,000
Sonaecom	0,000	24-Abr-13	-	-	Aprovado	22-Mai-13	0,120
Teixeira Duarte	-	31-Mai-14	-	-	-	18-Jun-13	0,015
Telefónica**	0,400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Proposto	06-Nov-13	0,350
Zon Optimus	0,120	23-Abr-14	23-Mai-14	20-Mai-14	Aprovado	24-Mai-13	0,120

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 (1º div. já pago em janeiro)*

*** Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano*

**** Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.*

Declarações ("Disclosures")

- Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 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.
- Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 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.
- O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 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.
- Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação do ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
- A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rendibilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 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..
- Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferente" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- 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.
- O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Publica Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- 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.
- Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	abr-14	mar-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	38%	25%	55%	59%	77%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	29%	13%	23%	9%	9%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	13%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	21%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-2.0%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	7457	7608	6559	5954	5557	5655	4698	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- 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

INSTALAÇÕES

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