

Streamer a bolsa em real time

Adesão e utilização grátis.



Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

- Análise de Mercados e Perspetivas
- Empresas e Setores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas

RANKING

- Fundos
- Certificados



ESTA SEMANA...

Oportunidade emergente

Como os investidores estão a descobrir novas formas de integrar a dívida dos mercados emergentes nas suas carteiras.

ver +

MERCADOS

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS

Na última semana, os principais índices viveram uma semana globalmente positiva. O maior destaque vai para o regresso de Portugal aos mercados em financiamentos de longo prazo, através da colocação sindicada de 3 mil milhões € em obrigações a 10 anos, a uma taxa de juro implícita de 5,669%, cujo sucesso mereceu elogios de várias fontes, entidades e personalidades internacionais. Alguns resultados acima do previsto, tanto a nível nacional (EDP, Sonae, EDP Renováveis) como internacional (ArcelorMittal, BT Group, Henkel, Pirelli, Deutsche Telekom e Telekom Austria). A principal exceção em Portugal foi o BES, que acabou por ser muito castigado pela divulgação de prejuízos inesperados no 1º trimestre, penalizados pelos menores ganhos de *trading* e queda de 25% na margem financeira consolidada em termos homólogos.

DAX +1,9%, EUROSTOXX +1,2%, IBEX ficou inalterado. Nos EUA DOWJONES +1%, S&P500 e NASDAQ 100 ganharam 1,2%.

Perspetivas

Terça-feira, dia 14, é divulgado o valor final do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor alemão (est. descida 70pb da inflação homóloga, para 1,1% em abril). Os dados de Produção Industrial da zona euro devem revelar quebra homóloga de 2,1% em março, recuperando 0,3% face a fevereiro. O indicador alemão ZEW Survey deve sinalizar melhoria das expectativas dos analistas e investidores institucionais para os próximos seis meses em maio (valor leitura a subir de 36,3 para 40,0), tal como a componente de Confiança na Situação Atual (de 9,2 para 10,1).

terão subido 0,1%), com subida homóloga de 0,8% e de 1,7%, respetivamente. A Capacidade Utilizada nos EUA terá descido para 78,3% em abril. O índice de mercado imobiliário NABH deverá avançar de 42 para 43 em maio.

Quinta-feira, dia 16, teremos o Índice de Preços no Consumidor da zona euro (est. descida 50pb na inflação homóloga, para 1,2%). Espera-se um *superavit* da Balança Comercial da zona euro em março (12 mil milhões €). Nos EUA, o Índice de Preços no Consumidores deverá mostrar diminuição da inflação homóloga em abril (de 1,5% para 1,3%). Serão ainda reveladas as Casas em Início de Construção (est. queda mensal de 5,4% para as 980 mil), compensado por uma subida de 3,6% das Licenças de Construção, para 940 mil. O Philadelphia Fed Index deve subir de 1,3 para 2,5 e sinalizar aceleração do ritmo de expansão da atividade industrial na região de Philadelphia, salientando-se também os Pedidos de Subsídio de Desemprego.

Sexta-feira, dia 17, teremos os Novos registos de Automóveis na União Europeia em abril. O valor preliminar da Universidade do Michigan deve apontar melhoria da confiança dos consumidores nos EUA em maio (subindo de 76,4 para 77,7) e os Leading Indicators da economia dos EUA devem ter subido 0,2% em abril.

Na dívida pública, dia 14 será a vez de Espanha colocar títulos de dívida a 6 e 12 meses de maturidade. Dia 15, será a vez de Portugal se financiar, emitindo 1,5 a 1,75 mil milhões € em títulos a 6 e 12 meses. A Alemanha emite 5 mil milhões € com vencimento em 2015. Dia 16, a França faz emissões

Na quarta-feira, dia 15, o PIB alemão deve revelar expansão de 0,3% no 1º trimestre, com variação homóloga de 0,2%. Estima-se que o PIB da zona euro tenha contraído 0,1% face ao trimestre antecedente, recuando 1% yoy. Será ainda revelado o PIB de Portugal (sem estimativas). No Reino Unido teremos Taxa de Desemprego (est. estagnação nos 7,9% em março). Nos EUA, depois das últimas observações terem dececionado, é antecipada uma ligeira subida do Empire Manufacturing, de 3,05 para 4,00. Espera-se ainda uma queda mensal de 0,6% no índice de Preços no Produtor norte-americano em abril, justificada pela descida dos custos com alimentação e energia (sem os quais os preços

de longo prazo.

No que respeita a resultados, em Portugal teremos Ren e Reditus dia 16, Orey Antunes no dia 17. Na Europa salientamos dia 14 K+S, Deutsche Postbank, Celesio, Merck Kgaa, ACS, Omy, Bouygues, Vivendi, Eads, Banca Monte, Banca Pop Milano, Intesa Sanpaolo, Terna Spa e Finmeccanica. Dia 15 Salzgitter, Rwe, Thyssenkrupp e Scor, dia 16 KBC Groep e CNP Assurances. Nos EUA dia 14 Agilent Technologies, dia 15 Qwest, Computer Sciences, Cisco Systems, Deere & Co e Macy's, dia 16 Autodesk, J.C. Penney, Applied Materials e Wal-Mart Stores.

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do site do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking

MERCADOS EMPRESAS E SETORES

O PSI20 valorizou 0,4% para 6275 pontos. Destaque para a valorização da Sonae (+3,8% para 0,765 €), PT (+2,6% para 3,97 €), Galp (+2,8% para 12,64 €) e Altri (+3,9% para 2,038 €). O BES (-9,5% para 0,798 €) esteve bastante pressionado na semana em que revelou os seus resultados trimestrais.

Portugal marcou o regresso aos mercados com uma emissão de 3 mil milhões € de dívida sindicada a 10 anos, que paga um cupão anual de 5,65% e com um *spread* de *mid-swap* 400pb. Pelos valores revelados pelo IGCP, a taxa de juro implícita da emissão foi de 5,669% e a procura ultrapassou os 10 mil milhões €, sendo que 86% dos compradores foram estrangeiros, na sua maioria fundos de investimento.

Carteira Agressiva

Empresa	Rating Risco	Último preço* (€)	Preço Alvo final 2013 (€)	Potencial Valorização
Telefónica	Médio	11,12	17,20	55%
Novabase	Alto	2,84	4,20	48%
BES	Alto	0,80	1,15	44%
Sonae Indústria	Alto	0,54	0,77	42%
Portugal Telecom	Médio	3,97	5,40	36%

* Preço de Fecho de 10/05/2013

BCP apresentou resultados do 1º trimestre no dia 6 maio

De acordo com o comunicado à CMVM, o resultado líquido consolidado do 1º trimestre do BCP foi de -152 milhões € (-110 milhões € se excluir Grécia), o que compara com os -261 milhões € no trimestre anterior. Os recursos de clientes subiram 4,9% em termos homólogos, com crescimento de 4,5% em Portugal. A evolução do crédito até ao final de março ficou em linha com o reforço de liquidez: -6,6% face a março de 2012. O gap comercial reduziu-se em 8,5 mil milhões € face a março de 2012, com o rácio de crédito sobre depósitos (BdP) em 121% e o rácio de crédito líquido sobre recursos de balanço em 108%. Os custos operacionais

recuaram 17,3% em Portugal face ao trimestre homólogo, em sequência da implementação do programa de reestruturação que vai permitir uma poupança anual, em 2013, superior a 70 milhões € face a 2012. O rácio core tier I atingiu 12,1% de acordo com critério BdP, significativamente acima dos 9,2% de março de 2012. Considerando o critério EBA o rácio core tier I situou-se nos 9,6% (11,2% ajustado do buffer para os valores de 31 março de 2013).

(Fonte:CMVM)

BES



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
1,15 €

O BES apresentou os resultados do 1º trimestre de 2013

Ganhos de *trading* mais baixos do que os esperados (56,3 milhões € vs. as nossas estimativas de 100,5 milhões €) e também uma margem financeira menor do que esperada (-11% do que as nossas estimativas) levaram a que o resultado líquido viesse mais abaixo do que o esperado (62 milhões € de perdas vs. as nossas estimativas de €0,7 milhões de lucros). Neste trimestre, a qualidade dos ativos continuou a deteriorar-se, com o rácio de mal parado e o rácio de crédito em risco a crescer. A margem financeira consolidada foi de 221,9 milhões €, o que representa uma queda de 25% face ao período homólogo. Esta queda deve-se a menores taxas

de juro, a um aumento do crédito mal parado e a uma menor contribuição da carteira de dívida soberana. As boas notícias vêm do rácio de transformação que desceu de 137% no final do ano para 129% no primeiro trimestre alimentado sobretudo devido a um aumento substancial dos depósitos (+2,9 mil milhões, 1,6 mil milhões € dos quais provenientes da atividade internacional e os restantes 1,3 mil milhões € provenientes da atividade doméstica) e dos rácios de solvabilidade (CT1 BdP e EBA) que permaneceram estáveis face ao trimestre anterior.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,85 €

EDP comunicou os resultados do 1º trimestre de 2013

De uma forma geral, os resultados vieram acima das nossas estimativas. A margem bruta aumentou 5% face ao trimestre homólogo para 1.511 milhões € (5% acima das nossas expectativas) e o EBITDA aumentou cerca de 7% face ao trimestre homólogo para 1.072 milhões € (10% acima das nossas expectativas). O crescimento de EBITDA foi impulsionado pelo contributo positivo das atividades eólicas e liberalizadas. O resultado líquido desceu 1% face ao

trimestre homólogo para 335 milhões €, vindo 13% acima das nossas estimativas.

Para mais informação, por favor consultar o nosso *Snapshot: EDP - 1Q13 Earnings Highlights - Growth Enhanced by wind and liberalized activities de 09/05/2013*.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

EDP Renováveis



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
5,45 €

EDP Renováveis apresentou os resultados do 1º trimestre

De uma forma geral, consideramos que a empresa divulgou bons resultados. A margem bruta (415 milhões €) aumentou 20% face ao trimestre homólogo, devido sobretudo ao aumento da produção (+10% do que no trimestre homólogo) e também devido a maiores preços (+10% do que no trimestre homólogo, +8% face ao trimestre anterior). A margem bruta veio acima das nossas estimativas (13% acima), na medida em que estávamos menos otimistas em relação à produção (a produção tinha vindo 7% acima do que estimávamos para o trimestre) e os preços vieram melhores do que as nossas

estimativas. O EBITDA (327 milhões €) aumentou cerca de 24% face ao trimestre homólogo. Excluindo um evento não recorrente (14 milhões €), o EBITDA aumentou cerca de 19% face ao trimestre homólogo, vindo 12% acima das nossas estimativas. O resultado líquido foi de 90 milhões €, acima das nossas estimativas de 60 milhões €.

Para mais informação, por favor consultar a nossa publicação - *First Look - 1Q13 Earnings Highlights - Good set of earnings*.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Altri



RECOMENDAÇÃO
Venda



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
1,75 €

Altri divulgou resultados do 1º trimestre...

Tratou-se de um trimestre forte, principalmente ao nível das receitas que subiram cerca de 18% no ano, essencialmente devido ao efeito volume e preços e registaram o melhor trimestre de sempre, 145 milhões €. Ao nível operacional e apesar de um trimestre interessante o Ebitda subiu cerca de 27% no ano, para 36 milhões €, mas abaixo das nossas estimativas de 38 milhões €, devido à margem operacional, 25%, que foi prejudicada" pela evolução do preço da

madeira o qual subiu cerca de 10% no ano. Esta evolução do preço da madeira deveu-se essencialmente ao Inverno chuvoso que tornou difícil o corte de madeira. Os resultados líquidos foram 14,2 milhões € ligeiramente acima das nossas estimativas de 13,4 milhões €.

Para mais informação, por favor consultar *Snapshot* publicado ontem "*Strong volumes and higher wood costs...*".

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

Sonae



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
1,00 €

A Sonae apresentou os resultados do 1º trimestre de 2013. As atenções estavam focadas sobre o retalho, dado já terem sido revelados os números da Sonaecom e da Sonae Sierra. Em termos globais, os resultados surpreenderam pela positiva, em particular o retalho alimentar, o qual subiu as vendas e as margens acima do esperado. O retalho especializado continua a revelar resiliência num ambiente

particularmente difícil.

Para mais informação, por favor consultar *Snapshot: "Sonae 1Q13 Earnings Highlights: Positive surprise from Food Retail"*.

João Flores
Analista de Ações
Millennium investment banking

Sonae Indústria



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
0,77 €

Sonae Industria divulgou resultados do 1º trimestre de 2013

De uma forma geral os resultados vieram em linha com as nossas estimativas, no entanto a geração de *cash flow* foi negativa em cerca de 36 milhões €, essencialmente devido à subida do Fundo de Maneio. Ou seja, mantemos as nossas

estimativas, no entanto esperávamos uma ligeira redução de dívida este ano, o que neste momento poderá ser otimista.

Para mais informação, por favor consultar *Snapshot* publicado ontem "*Negative cash flow...*".

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

Sonae Capital



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
0,19 €

Sonae Capital divulgou resultados do 1º trimestre de 2013

Houve uma alteração na apresentação, tendo alguns negócios sido agrupados reduzindo-se a visibilidade do negócio, nomeadamente na componente de Imobiliário e relativamente à venda de apartamentos em Troia. Ainda assim notou-se alguma melhoria no negócio dos Hotéis, Fitness e Sistavac. No entanto, o problema principal de geração de *cash flow*, mantém-se, tendo a dívida se reduzido em cerca de 4 milhões €, essencialmente devido à venda de mais uma parcela do Fundo Imosede, permitindo um

encaixe de 10 milhões €.

Com base na cotação de fecho de 07 de maio, a nossa recomendação para a Sonae Capital é de Manter, ao Preço Alvo final de 2013 de 0,19 €.

Para mais informação, por favor consultar *Snapshot* publicado ontem "*Difficult times...*".

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

Zon Multimédia



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
4,30 €

Zon Multimédia divulgou resultados do 1º trimestre de 2013

O resultado operacional (EBITDA) veio 8% acima das nossas estimativas, em resultado de receitas e margens superiores tanto em Portugal como no negócio em África.

As receitas consolidadas foram de 214,3 milhões € no trimestre, tendo permanecido estáveis face ao período homólogo (+0,1% YoY). O EBITDA chegou aos 83,1 milhões € (+4,4% YoY) e a margem EBITDA subiu 1,6% face ao período homólogo, para 38,8%.

Os resultados trimestrais foram bastante positivos. A evoluçãodas receitas de TV por subscrição, internet e voz foi

uma boa surpresa, tendo caído apenas 1,8% face a 1º quadrimestre de 2012. E a margem em Portugal continua a subir apesar da pressão intensa sobre o negócio do cinema & audiovisual. A africana Zap continua a surpreender-nos positivamente, apresentando não só forte crescimento das receitas (+56%) como ainda uma melhoria significativa da margem (30% em 1º trimestre de 2013, que compara com 15% em 4º trimestre de 2012).

Para mais informação, por favor consultar o nosso "*Snapshot: Zon - 1Q13 Earnings Highlights - A very positive 1st quarter*" de 09/05/2013.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Novabase



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
4,20 €

Novabase divulgou os resultados do 1º trimestre de 2013

As receitas operacionais atingiram os 54,4 milhões € no trimestre, subindo 1,4% em relação ao período homólogo. As receitas em Portugal caíram 4% e as receitas do negócio internacional cresceram 21%. O EBITDA foi de 3,9 milhões €, a margem EBITDA foi de 7,2%. O fundo de maneio aumentou em 9 milhões €, o que se explica pelo nível anormalmente baixo de fundo de maneio registado no final de 2012; a empresa já tinha sinalizado que esperava uma evolução negativa desta variável.

Os resultados foram neutrais, com o EBITDA em linha com as nossas estimativas. A evolução das receitas e EBITDA está ainda em linha com o *guidance* da empresa para o ano (1,4% de crescimento de receitas, margem EBITDA de 7,2%).

Para mais informação, por favor consultar o nosso "*Snapshot: Novabase - 1Q13 Earnings Comment - No surprises, in line with guidance*" de 09/05/2013.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Media Capital apresentou resultados do 1º trimestre

As receitas da Media Capital recuaram 2% YoY para 39,3 milhões € penalizada pela queda de 12% YoY da publicidade (TV recuou 14%). O EBITDA caiu 26% YoY para

3,12 milhões €, refletindo a ligeira subida de custos. Apesar da queda dos resultados operacionais, os resultados líquidos registaram uma redução dos prejuízos, beneficiando dos menores custos financeiros.
(Fonte: CMVM)

Impresa apresentou resultados do 1º trimestre

As receitas recuaram 1,8% YoY para os 51,6 milhões €, com as subidas das receitas de multimédia (+36% YoY) e de produtos associados (+11% YoY) a compensar quase na totalidade a queda da publicidade (-5,8% YoY).

O EBITDA subiu 239% YoY para os 3,6 milhões €, beneficiando das medidas de corte de custos. O resultado líquido negativo foi de 0,9 milhões €, o que representa uma melhoria face aos resultados líquidos negativos de 3,3 milhões € no 1º trimestre de 2012.

(Fonte:CMVM)

Cofina apresentou resultados do 1º trimestre

As receitas recuaram 7% YoY (jornais -5% YoY, revistas -13% YoY), para os 24,6 milhões €, penalizadas pela descida das receitas de publicidade (-15% YoY: jornais -13% YoY, revistas -23% YoY) e das receitas de circulação (-6% YoY: jornais -5% YoY, revistas -10% YoY), embora tenha sido

parcialmente compensado pela subida (+24% YoY) das receitas de marketing alternativo. O EBITDA recuou 10% YoY, para 2,9 milhões €, apesar dos cortes de custos de 4% YoY nos jornais e 13% YoY nas revistas. A margem EBITDA alcançou os 11,8%.

(Fonte:CMVM)

Portucel



RECOMENDAÇÃO
Reduzir



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,50 €

Portucel deverá emitir a 7 anos, 250 milhões de euros

A Portucel informou que irá fazer uma emissão a 7 anos, no montante de 250 milhões € e que a colocação será particular e realizada junto de investidores institucionais. A emissão destina-se a financiar as necessidades de atividade corrente e reforçar a flexibilidade financeira da empresa. O preço resultará da consulta que se verificar junto dos investidores institucionais, tendo a administração, obviamente, o poder de decisão. Entretanto, foi comunicado o "rating" da Portucel: "BB outlook estável" segundo S&P. Esta notação é ligeiramente inferior (1 nível) à EDP e REN e igual ao "rating" da PT ainda que neste caso seja "Negative Outlook". Posteriormente a Portucel informou, que emitiu 350 milhões €, com um cupão de 5,375%.

Não nos surpreende a opção por uma emissão obrigacionista, no entanto o prazo dilatado, 7 anos, julgamos que poderá

encarecer desnecessariamente a emissão, sendo difícil de perceber a razão do prazo, na medida que de imediato não se perspectivam investimentos significativos e a situação de alavancagem financeira é relativamente reduzida (Net Debt to Ebitda em cerca de 1.5X). Dito isto, o investimento em Moçambique poderá ser antecipado (curiosamente esperamo-lo em 2019/21, exatamente quando vence esta emissão, o que faz pouco sentido) ou a empresa poderá anunciar no próximo ano um dividendo extraordinário, ainda assim a opção pela emissão de "rating", torna a política de dividendos muito condicionada.

Com base na cotação do dia 06 de maio, a nossa recomendação é Reduzir, com o Preço Alvo final de 2013 de 2,50 €.

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

REN



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Baixo



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,50 €

REN - atualização de estimativas

Atualizámos as nossas estimativas da REN e atualizámos a taxa de juro dos 10 anos portuguesa de 10% para 7%. Atribuímos um nosso Preço Alvo em 2,50 €, revisto em baixa face ao nosso Preço Alvo anterior de 2,60 €. Dado o *upside* de 7%, a nossa recomendação é de manter (Risco Baixo). Enquanto a revisão em baixa da taxa dos 10 anos da dívida soberana portuguesa adicionou 30 centimos, a revisão de estimativas retirou cerca de 40 centimos à nossa avaliação. A revisão das estimativas foi impulsionada por uma menor taxa de retorno para os ativos de eletricidade (devido à queda dos CDS da dívida portuguesa) e também por uma maior dívida do que a esperada. A REN é uma história bastante estável. A nova regulação do gás deve ser anunciada em meados de

junho e de acordo com as nossas expectativas, o Estado português deverá vender a participação que lhe resta na REN brevemente. A empresa tem aumentado ligeiramente o dividendo ao longo dos últimos anos e vai pagar um dividendo de 17 centimos no dia 27 de maio. Tendo em linha de conta as nossas estimativas, consideramos que o pagamento de dividendo é sustentável e que não compromete a evolução dos rácios de dívida.

Para mais informação, por favor consultar o nosso *company update - REN remains a stable story*.

Vanda Mesquita
Analista de Ações
Millennium investment banking

Mota-Engil



RECOMENDAÇÃO
Manter



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
2,20 €

Renegociação dos contratos das Ex Scut's

O Governo confirmou as notícias avançadas pela imprensa

pagamentos anuais, nomeadamente os montantes. Dito isto há cerca de dois meses e suportado numa notícia de jornal relativamente detalhada calculámos em cerca de 18 milhões

escrita ainda sem informação detalhada de que está a ser feita a renegociação das denominadas ex-Scut's. O acordo permite uma poupança de 300 milhões €, subindo o objetivo de 250 milhões €. Ainda segundo a notícia, a Ascendi, Scutvias e Norscut já tinham acordado nos termos dos contratos. Não existe ainda informação detalhada sobre os termos dos novos contratos e como será feita a redução dos

€ o impacto na valorização da Mota-Engil ou cerca de 9 centimos € por ação. O pressuposto seria um corte de cerca de 3% nas rendas anuais o que neste momento tendo em conta a informação disponibilizada parece reduzido.

António Seladas, CFA
Millennium investment banking

Indra



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Alto



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
12,25 €

Revimos o Preço Alvo da Indra de 12,40 € para 12,25 € / ação

Atualizámos as nossas estimativas para a Indra, o que levou à revisão do nosso Preço Alvo de 12,40 € para 12,25 € (para o final de 2013). Com a ação a oferecer uma valorização potencial de 20% em relação ao nosso Preço Alvo, a nossa recomendação é de Compra, com Risco Alto.

A revisão do custo médio ponderado de capital (descida do prémio de risco aplicado a Espanha, descida da taxa de juro sem risco e descida do beta) levou a um aumento do nosso Preço Alvo em 1,45 €. A revisão em baixa do crescimento em Espanha e da margem EBIT gerada pela empresa retiraram 1,60 € ao nosso Preço Alvo.

O ambiente económico difícil em Espanha tem afetado a performance da Indra, particularmente as margens, pelo que decidimos ser mais conservadores. Baixámos as nossas estimativas de receitas em média 4%, baixámos a margem EBIT para 8% este ano e no próximo, e estamos a considerar que a recuperação da margem vai ser mais demorada.

Em resumo, continuamos a ver valor na Indra devido às suas soluções proprietárias e diversificação geográfica. No entanto, estamos agora mais preocupados com a evolução das margens nos próximos anos, dado o ambiente em Espanha. Para além disso, reconhecemos que o risco de *share overhang* e preocupações relativamente ao endividamento poderão condicionar a performance no curto prazo.

Para mais informação, por favor consultar o nosso "Company Update: Indra - Spanish outlook sets a more cautious view" de 07/05/2013.

Indra divulgou os resultados do 1º trimestre de 2013

As receitas operacionais atingiram os 727,7 milhões € no trimestre, subindo 1,9% em relação ao período homólogo. As receitas em Espanha caíram 12% face ao período homólogo, o que mostra o ambiente difícil, mas a evolução foi bastante melhor que no segundo semestre de 2012 (-23%). A descida das receitas no mercado doméstico foi compensada pelo forte crescimento na América Latina (+10%) mas principalmente na Ásia/ Médio Oriente & África (+80%). O EBIT recorrente atingiu os 57,3 milhões € e a margem foi de 7,9% (*guidance* para o ano é de 8%). Os resultados foram neutrais, em linha com as nossas estimativas e com o *guidance* da empresa para o ano de 2013.

Para mais informação, por favor consultar o nosso "Snapshot: Indra - 1Q13 Earnings Comment - Broadly in line with targets" de 09/05/2013.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

Telefónica



RECOMENDAÇÃO
Compra



RISCO
Médio



PREÇO ALVO FINAL DE 2013
17,20 €

Resultados da Telefónica: trimestre fraco e desapontante, mas que não coloca em causa o *guidance* para o ano

A Telefónica divulgou os resultados do 1º trimestre de 2013. As receitas desceram 9% face ao trimestre homólogo para 14,141 € milhões (5% abaixo das nossas estimativas) e o resultado operacional (OIBDA) desceu 10% face ao trimestre homólogo para 4,567 milhões € (8% abaixo das nossas estimativas). O resultado líquido foi de 902 milhões €, menos 8% que 1º trimestre de 2012 se excluirmos imparidades e outros eventos não recorrentes.

O trimestre foi fraco, mais do que era esperado, o que é desapontante. Foi particularmente mau na Europa (-10,5% vs. 1º trimestre de 2012 em termos orgânicos) onde a concorrência intensa e promoções afetaram de forma significativa as receitas em todos os países. Na América

Latina, o crescimento orgânico das receitas abrandou ligeiramente face ao trimestre anterior (+6,8% crescimento orgânico em 1º trimestre de 2013 vs. +7,5% em 4º trimestre 2012). Destacamos como positivo o facto de o OIBDA ter estabilizado em termos orgânicos pelo segundo trimestre consecutivo (-0,1% vs. 1º quadrimestre 2012). No entanto, o mau trimestre não coloca em causa o *guidance* para 2013, já que a evolução deve melhorar no 2º semestre.

Para mais informação, por favor consultar o nosso "First look: Telefónica - 1Q13 Earnings Highlights - Weak quarter as expected, still disappointing, does not jeopardize guidance" de 08/05/2013.

Alexandra Delgado, CFA
Analista de Ações
Millennium investment banking

MERCADOS RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS

Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target(Eur)
Nomura	25-02-2013	Reduce	0,09

BBVA	19-02-2013	Outperform	0,16
Caixa BI	18-02-2013	Accumulate	0,12
KBW	12-02-2013	Underperform	0,08
BESI	11-02-2013	Neutral	0,09
Macquarie	11-02-2013	Underperform	0,06
Goldman Sachs	28-01-2013	Neutral	0,10
BPI	22-01-2013	Buy	0,13
UBS	14-01-2013	Neutral	0,095

PORTUGAL

Título	Último Preço* (Eur)	Preço Alvo final '13 (Eur)	Potencial Valorização	Recomendação	Risco	Analista de Ações
BCP ¹	0,11	-	-	-	-	-
BES	0,80	1,15	44%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
BPI	1,13	1,45	29%	Compra	Alto	Vanda Mesquita
Portugal Telecom	3,97	5,40	36%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Zon Multimedia ³	3,47	4,30	24%	Compra	Médio	Alexandra Delgado, CFA
Sonaecom	1,82	2,20	21%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
Impresa ²	0,62	-	-	-	-	João Flores
Media Capital ²	1,20	-	-	-	-	João Flores
Cofina ²	0,50	-	-	-	-	João Flores
Novabase	2,84	4,20	48%	Compra	Alto	Alexandra Delgado, CFA
EDP	2,62	2,85	9%	Manter	Baixo	Vanda Mesquita
EDP Renováveis	4,11	5,45	33%	Compra	Baixo	Vanda Mesquita
REN	2,34	2,50	7%	Manter	Baixo	Vanda Mesquita
Sonae	0,77	1,00	31%	Compra	Médio	João Flores
Semapa	7,18	8,20	14%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Sonae Capital	0,17	0,19	10%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Jerónimo Martins	17,98	17,20	-4%	Reduzir	Médio	João Flores
Sonae Industria	0,54	0,77	42%	Compra	Alto	António Seladas, CFA
Altri	2,04	1,75	-14%	Venda	Alto	António Seladas, CFA
Portucel	2,79	2,50	-10%	Venda	Médio	António Seladas, CFA
Cimpor ²	3,43	-	-	-	-	António Seladas, CFA
Mota-Engil	2,05	2,20	7%	Manter	Alto	António Seladas, CFA
Galp Energia	12,64	16,20	28%	Compra	Alto	Vanda Mesquita

(1) Restrito

(2) Sem cobertura

(3) Estimativas para Zon Multimedia assumem fusão com Optimus

* Valores à data de 10/05/2013

Fonte: Millennium investment banking



ESTA SEMANA...
OPORTUNIDADE EMERGENTE

Juros a níveis historicamente baixos em todo o mundo desenvolvido e as alterações de fatores fundamentais estão a obrigar os investidores de rendimento fixo a procurar novas fontes de rendimento e a reavaliar as suas carteiras tradicionais. Como parte desse processo, muitos investidores estão a reconsiderar o papel da dívida dos mercados emergentes (ME).

A HISTÓRIA FUNDAMENTAL

Até há relativamente pouco tempo, os investidores tinham tendência para olhar a dívida dos Mercados Emergentes como uma classe periférica de ativos a ser tratada com o máximo cuidado, tendo em conta, talvez, a crise do peso no México em 1994 e o incumprimento da dívida russa em 1998. A situação atual é diferente. A posição orçamental relativa dos países dos Mercados Emergentes melhorou dramaticamente em relação aos seus homólogos nos países do mundo desenvolvido. Hoje em dia, as crises da dívida soberana encontram-se na Grécia e em Portugal, não no México ou no Brasil.

Este aspeto está refletido no aumento dramático no número de Mercados Emergentes soberanos que têm vindo a alcançar a condição de *investment grade* - a título de exemplo, perto de 90% dos que integram o índice de dívida principal de Mercados Emergentes da JP Morgan (GBI-EM Global Diversified) são, atualmente, *investment grade*. Ao mesmo tempo, a forte posição da balança de contas correntes e as rápidas taxas de crescimento de que gozam os países dos Mercados Emergentes, significam que as suas moedas continuam a crescer face ao dólar, o que torna mais fácil para esses países assegurar o serviço das suas obrigações externas.

A convergência continuada da dívida dos Mercados Emergentes em relação ao mundo desenvolvido é sustentada por fatores fundamentais fortes:

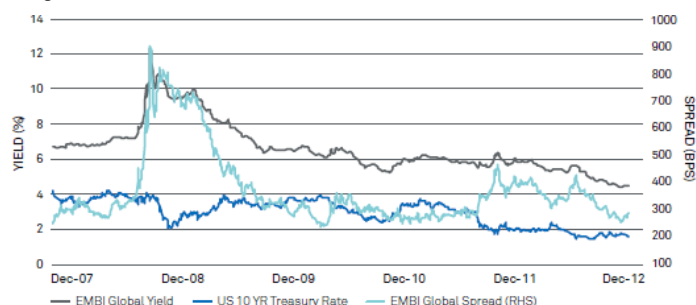
- Forte crescimento económico
- Níveis de dívida baixos sustentados por disciplina orçamental dos governos
- Bancos centrais centrados na inflação
- Globalização, com o correspondente comércio e fluxos de capital.

Este aspeto traduz-se, por sua vez, numa redução continuada de prémios de risco, menor volatilidade e na possibilidade de valorização da moeda face às moedas do G7.

A curto prazo, as economias emergentes não têm estado imunes aos males que afetam os seus homólogos desenvolvidos. Continuamos, contudo, otimistas relativamente às perspectivas de crescimento dado que, num conjunto dos mercados emergentes, o recente abrandamento aparenta ter uma natureza cíclica e, na maioria dos casos, existem condições para que se verifique uma retoma do crescimento na primeira metade de 2013.

A longo prazo, o reequilíbrio entre o crescimento impulsionado pela exportação e o crescimento impulsionado pelo consumidor e pela procura, nos países dos Mercados Emergentes, irá fortalecer ainda mais as suas economias. Este aspeto irá, por sua vez, apoiar as margens das empresas e os rendimentos da população ativa, gerando um feedback positivo relativamente ao consumo.

figura 1: dívida na moeda local - RIB em rendimento vs. Tesouro EUA 10



Fonte: Bloomberg Financial LP. Em 14 setembro 2012.

Os investidores da dívida dos Mercados Emergentes beneficiam igualmente de um universo em crescimento e progressivamente sofisticado, conforme as emissões continuam a crescer. Este aumento não resulta principalmente do crescimento do endividamento. Na realidade, a dívida externa total enquanto percentagem do PIB continua a diminuir devido ao crescimento robusto, refletindo antes uma dívida local e segmentos de dívida empresarial em rápida expansão. Isto sugere que os mercados emergentes atraíram capital suficiente para suportar o seu próprio crescimento numa base sustentável.

De um ponto de vista do retorno, o rendimento ainda se mantém a níveis atrativos, conforme destacado na Figura 1. Este aspeto oferece uma proteção contra o eventual fim da política monetária ultra acomodatória, sancionada pelos

Bancos Centrais em todo o mundo desenvolvido.

Dado que têm estado a aumentar tanto a confiança dos investidores como a capacidade para investir no incremento da classe de ativos, podemos observar um reconhecimento crescente das oportunidades associadas a este comércio de convergência fundamental.

As Figuras 2 e 3 (abaixo) mostram como tanto a dívida externa como a dívida local dos ME atraíram fluxos significativos nos últimos cinco anos, principalmente por parte de investidores institucionais, tais como fundos soberanos e fundos de pensões, mas também cada vez mais por parte de companhias de seguros. Prevê-se que só em 2012 os títulos de dívida dos ME tenham recebido perto de 85 mil milhões de dólares em investimentos adicionais¹.

figura 2: fluxos acumulados período homólogo (% of ASG) - moeda forte

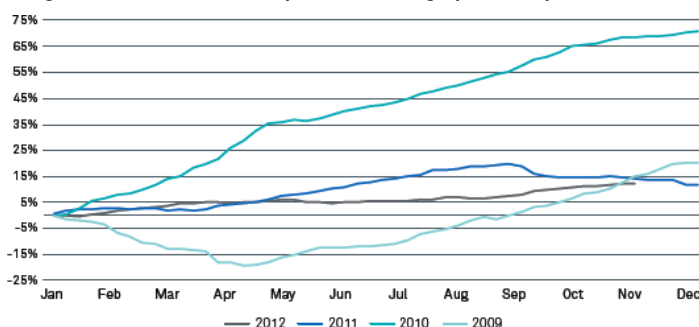
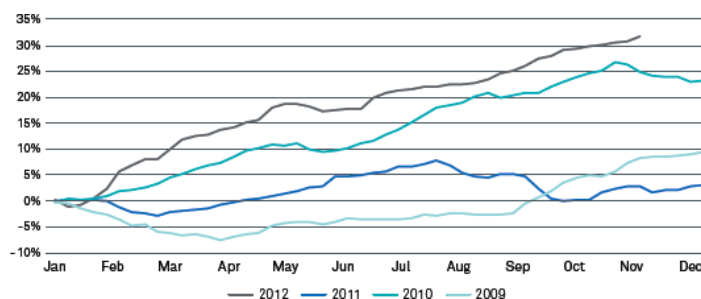


figura 3: fluxos acumulados período homólogo (% of ASG) - moeda local



Fonte: EPFR/HSBC GEM Funds flows. Em 7 setembro 2012.

A gestão da dívida no mundo pós-Lehman

Naturalmente que, apesar da sua atual força relativa, os países dos ME e os mercados da dívida não estão imunes aos abalos periódicos que afetam o mercado neste ambiente incerto que é o da atualidade atual. A dívida dos ME constitui uma classe muito distinta de ativos e nem todos os países revelam a mesma resiliência a essa volatilidade. Num mundo com baixa visibilidade e ciclos de mercado mais curtos, agarrar oportunidades de dívida dos ME exige, hoje em dia:

- Um enfoque em ciclos de curto prazo
- Uma forte análise de cenário para que as carteiras reflitam o risco de serem atingidas não por uma, mas por várias tempestades potenciais, suscetíveis de afetar essa classe de ativos com diferente intensidade e velocidade.
- Uma abordagem destinada a revelar as oportunidades que surgem das dinâmicas globais e idiossincrasias locais, mas com o reconhecimento explícito de que não basta os processos assentarem apenas em dados - é necessário ir mais fundo e colocar o enfoque na extração da informação relativa ao mercado.

Em termos globais, os processos de investimento em

rendimentos fixos deverão adaptar-se à nova realidade dos mercados. Antes de 2003, a maioria dos processos de investimento em ME estavam centrados em prever as crises sistémicas dos ME. Mais tarde, até por volta de 2008, o seu enfoque estava no crescimento e nas dinâmicas da inflação. O mundo pós crise Lehman é muito diferente, um aspeto que deverá ser refletido em processos de investimento atualizados.

É importante que os investidores adotem uma abordagem centrada na compreensão e na adaptação aos mercados em mudança e nas perspetivas económicas. Dito de um modo prático, isto significa aplicar uma filosofia de investimento centrada nos temas do mercado que abranjam tanto as perspetivas locais como as globais, bem como uma combinação equilibrada de métodos qualitativos e quantitativos. Do nosso ponto de vista, os temas de investimento que poderão dar maior fruto nos mercados emergentes poderão ser encontrados no cruzamento entre a análise dos fatores globais que influenciam a dívida dos ME e uma compreensão aprofundada das idiossincrasias locais.

ERNESTO BETTONI
Estratega e membro da Equipa BlackRock
de Dívida dos mercados emergentes

BLACKROCK

¹Fonte: JP Morgan. Perspetiva relativa aos Mercados Emergentes e Estratégia para 2013, 21 de Novembro de 2012.



★ RANKING DE FUNDOS

TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Japanese Equity	53,72%	5
2º Morgan Stanley Asian Property	43,48%	4
3º Fidelity Global Financial Services	36,00%	4
4º Fidelity Iberia	35,08%	5
5º Schroders Middle East USD	34,51%	4

TOP 5 SUBSCRIÇÕES SEMANA DE 06/05/2013 A 10/05/2013

Fundos
1º Morgan Stanley Euro Corporate Bond
2º Fidelity European High Yield
3º Pictet Biotech EUR
4º Millennium Prestige Valorização
5º UBS (LUX) Equity Fund - European Opportunity

As rendibilidades apresentadas foram atualizadas e calculadas tendo por base o valor da unidade de participação em euros, à data de 2013/05/10 de acordo com os regulamentos da CMVM, tendo por base as seguintes datas de início: 2013/03/10 para um ano. Toda a informação relativa aos Fundos mencionados pode ser consultada no site do Millennium bcp.

Corresponde à Classe de Risco para o período de 1 ano.

As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 6 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência.

Fonte: Interactive Data

★ RANKING DE CERTIFICADOS

TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

NIKKEI225	62,1%
Banca	29,2%
DAX30	27,0%
CAC40	26,3%
EUROSTOXX50	23,9%

Os menos rentáveis

Prata	-19,2%
Recursos Naturais	-11,1%
Ouro	-10,2%
Cobre	-9,1%
Telecomunicações	-9,0%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 06/05/2013 A 10/05/2013

Certificados

- 1º EUROSTOXX50
- 2º S&P500
- 3º NIKKEI
- 4º DAX
- 5º MSCI EMERGING MARKETS



SERVIÇO DE ALERTAS

ESTEJA SEMPRE ATENTO PARA NÃO PERDER A OPORTUNIDADE DE INVESTIMENTO!

POR SMS OU EMAIL, SUBSCREVA O SERVIÇO DE ALERTAS E RECEBA INFORMAÇÃO SOBRE:

→ Cotações dos títulos do PSI20

→ Situação das suas Ordens de Bolsa

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,125 Eur + IVA.

Consulte o preço em millenniumbcp.pt.



siga-nos no facebook



DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

1 - O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emite de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.

2 - O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.

3 - A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium bcp Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4 - Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium bcp).

5 - O Millennium bcp é regulado pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários.

6 - 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.

7 - Em termos gerais o período de avaliação incluído neste relatório é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.

8 - Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).

9 - Normalmente, actualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.

10 - O Millennium bcp proíbe os seus analistas e os membros dos respectivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.

11 - O Millennium bcp pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.

12 - O Millennium bcp espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.

13 - As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem e não 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.

14 - A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos de banca de investimento.

15 - O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.

- O grupo BCP detém mais de 2% da Sonaecom.

- 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 Executivo do Millennium bcp é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..

- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "joint global coordinator", de IPO (Initial Public Offering) da EDP Renováveis.

- O Banco Millennium bcp Investimento, S.A. (atualmente incorporado no Millennium bcp) integrou o consórcio, como "Co-leader", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Abril 2009.

- O Millennium bcp integrou o consórcio, como "Co-Manager", da operação de aumento de capital do BES, realizada em Maio 2012.

16 - Millenniumbcp através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

17 - Recomendações s/empresas analisadas pelo Millennium bcp (%)

Recomendação	abr-13	mar-13	dez-12	jun-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	76%	76%	77%	78%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	10%	10%	12%	4%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	10%	14%	4%	0%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	5%	0%	4%	7%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	4%	11%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	7.3%	3%	20%	-14%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6,249	5,822	5,655	4,698	5,494	7,588	8,464	6,341	13,019	11,198	8,619	7,600

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.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes.clientes@millenniumbcp.pt

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "M", seleccione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 3.500.000.000 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.

Estamos em processo de adoção do Novo Acordo Ortográfico.