

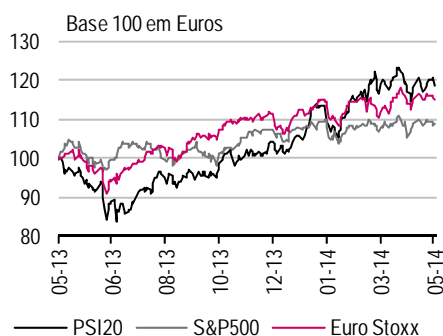
	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	325	1,2%	3,5%	3,5%
PSI 20	7,439	0,2%	13,4%	13,4%
IBEX 35	10,591	1,7%	6,8%	6,8%
CAC 40	4,507	1,4%	4,9%	4,9%
DAX 30	9,607	0,9%	0,6%	0,6%
FTSE 100	6,839	0,6%	1,3%	3,0%
Dow Jones	16,551	0,2%	-0,2%	-0,7%
S&P 500	1,876	-0,1%	1,5%	0,9%
Nasdaq	4,051	-0,4%	-3,0%	-3,5%
Russell	1,097	-1,0%	-5,7%	-6,2%
NIKKEI 225*	14,200	0,3%	-12,8%	-10,2%
MSCI EM	1,009	0,4%	0,6%	0,1%
MBCPV&GEU	1,478	1,5%	16,2%	16,2%
MBCP TH EU	1,744	0,2%	13,1%	13,1%
MBCPV&GUS	1,668	0,1%	8,3%	7,7%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	100,3	-0,5%	1,9%	1,3%
CRB	306,1	-0,3%	9,3%	8,7%
OURO	1,289,2	0,0%	7,0%	6,4%
EURO/USD	1,386	-0,4%	0,5%	-
Eur 3m Dep*	0,308	1,8	7,3	-
OT 10Y*	3,460	-11,3	-267,0	-
Bund 10Y*	1,446	-2,7	-48,3	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	74,22	0,2%	13,6%
IBEX35	105,70	1,7%	6,6%
FTSE100 (2)	68,20	0,4%	1,3%
Value&Growth EU	14,73	1,0%	16,5%
Technical EU	15,35	-11,3%	0,3%
Value&Growth US	11,92	0,0%	6,5%

(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

Carteira Técnica

Esta semana mantemos a exposição aos mercados nos 60% na Zona Euro e nos 40% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 7 títulos e a EUA por 5 títulos. A performance da última semana foi de -0,17% e 0,65%, respetivamente. (pág. 10 a 15).

Mercados

FECHO DOS MERCADOS

Mercados animados pela sinalização de que o BCE está pronto a atuar

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500			
↑	Ren-Rede Energet	2,2%	Rheinmetall Ag	8,0%	Keurig Green Mou	13,0%
	Edp	1,8%	Banca Pop Emilia	6,5%	Twenty-First C-A	6,5%
	Impresa Sgps Sa	1,7%	Viscofan	6,0%	Centurylink Inc	6,4%
↓	Espirito Santo	-1,0%	Prysmian Spa	-6,5%	Transocean Ltd	-4,3%
	Banco Com Port-R	-1,8%	Freenet Ag	-7,1%	Intercontinental	-4,8%
	Ctt-Correios De	-6,1%	Lagardere Sca	-23,3%	Teradata Corp	-10,1%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PORTUGAL

EDP Renováveis apresentou os resultados do 1º trimestre

Novabase – Negócio doméstico pressionado, internacional com crescimento elevado e *cash flow* positivo

REN comunicou os resultados do 1º trimestre de 2013

Sonae Capital - Resultados 1T14: Energia ok, Troia mais ou menos!

EUROPA

Resultados da Telefónica: Espanha ok, margem no Brasil pressionada,

Belgacom reportou uma quebra homóloga de 6,6% nas receitas do 1º trimestre

Alcatel-Lucent apresentou uma perda de € 73 milhões no 1º trimestre

ArcelorMittal apresentou uma subida de 12% nos resultados do 1º trimestre

Omnicom Group e a Publicis Group abandonaram o plano de fusão

Barclays anuncia um corte de 19 mil postos de trabalho até 2016

EUA

Fannie Mae e Freddie Mac entregam \$ 10,2 mil milhões ao governo dos EUA

Freeport McMoran Copper&Gold vende campos petrolíferos por \$ 3,1 mil milhões

Earnings Season continua: Resultados positivos para Precision Catparts, Apache, Priceline, Valeant, 21st Century Fox, Prudential Financial, Tesla, CenturyLink.

Desilusões para: Continental Resources e IntercontinentalExchange Group

OUTROS

Balança Comercial do Reino Unido com défice abaixo do esperado em março

Produção Industrial no Reino Unido cresceu 2,3% em termos homólogos em março

Balança Comercial da Alemanha com *superavit* de € 16,4 mil milhões em março

Leading Index do Japão relativo a março sinalizou um deteriorar das perspetivas económicas do país

Índice de Preços no Consumidor na China abrandou em abril, para os 1,8%

Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego recuaram para os 345 mil

AGENDA

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
11:00	Portugal	Balança Comercial (mar.)	-	-794M
11:00	Portugal	Taxa de desemprego (1ºTrim.)	-	15,30%
13:00	Brasil	Inflação (a) (abr.)	6,41%	6,15%

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final
Estimativas de consenso a 08/05/2014

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Fecho dos Mercados**Mercados animados pela sinalização de que o BCE está pronto a atuar**

Portugal. O PSI20 subiu 0,2% para os 7438 pontos, com 13 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 265,5 milhões de ações, correspondentes a € 139,2 milhões (11% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a REN, a subir 2,2% para os € 2,83, liderando os ganhos percentuais, seguida da EDP (+1,8% para os € 3,573) e da Impresa (+1,7% para os € 1,779). Os CTT lideraram as perdas percentuais (-6,1% para os € 7,6), seguidos do BCP (-1,8% para os € 0,214) e do Espírito Santo Financial Group (-1% para os € 3,009).

Europa. A sessão das bolsas europeias foi marcada pelo discurso do Presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi. Se num primeiro momento os mercados reagiram com indiferença ao anúncio da manutenção da taxa de juro referencial nos 0,25%, a declaração de que o BCE estava atento e pronto para iniciar medidas não convencionais se necessário, trouxe confiança aos investidores. A performance diária do Euro foi um bom exemplo do reflexo das palavras de Draghi: pelas 13:45 apreciava 0,5% face ao dólar, perto da barreira psicológica dos 1,40 e às 15 horas já desvalorizava 0,5% para os 1,385. Em Wall Street, destaque para as agências gestoras de hipotecas Fannie Mae e Freddie Mac que voltaram a apresentar fortes lucros, tendo já entregue ao estado norte-americano um valor superior ao que foi necessário para os seus *bailouts*. O índice Stoxx 600 avançou 1,1% (339,56), o DAX ganhou 0,9% (9607,4), o CAC subiu 1,4% (4507,24), o FTSE acumulou 0,6% (6839,25) e o IBEX valorizou 1,7% (10591,2). Os ganhos foram sectorialmente transversais, com os mais animados a serem Bancário (+2,06%), Imobiliário (+1,8%) e Serviços Financeiros (+1,55%).

EUA. Dow Jones +0,2% (16550,97), S&P 500 -0,1% (1875,63), Nasdaq 100 -0,2% (3540,419). Os setores que encerraram positivos foram: Telecom Services (+1,51%), Consumer Discretionary (+0,24%), Financials (+0,24%), Consumer Staples (+0,11%) e Info Technology (+0,06%). Os setores que encerraram negativos foram: Energy (-1,29%), Utilities (-1,16%), Health Care (-0,53%), Materials (-0,44%) e Industrials (-0,03%). O volume da NYSE situou-se nos 642 milhões, 6% abaixo da média dos últimos três meses (680 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,8 vezes.

Ásia. Nikkei (+0,3%); Hang Seng (+0,1%); Shangai Comp. (-0,2%).

Hot Stocks**EDP Renováveis apresentou os resultados do 1º trimestre**

A EDPR (cap. € 4,3 mil milhões, -1,3% para os € 4,934) divulgou hoje antes da abertura de mercado os resultados do quarto trimestre. A margem bruta diminuiu cerca de 5% face ao período homólogo para € 381 milhões devido à queda dos preços, uma vez que a produção aumentou cerca de 10% face ao trimestre homólogo. Os preços caíram cerca de 15% face ao período homólogo devido à nova remuneração em Espanha que se baseia em preços de mercado (que permaneceram a um nível muito baixo no primeiro trimestre) adicionada de um complemento ao investimento por MW. A EDPR começou a reportar a produção de acordo com as regras da IFRS 11 (algumas participações em parques eólicos passaram a ser consolidadas através do método de equivalência patrimonial em vez do método de consolidação integral). As nossas estimativas para este trimestre não são ajustadas segundo aquela IFRS. Contudo, caso apliquemos a diferença entre os dois métodos que foi verificada no ano passado (cerca de -€ 15 milhões), a margem bruta veio globalmente em linha com o que estimávamos. O EBITDA no primeiro trimestre desceu cerca de 9% face ao trimestre homólogo, atingindo cerca de € 289 milhões. Como já referimos, as nossas estimativas não são ajustadas segundo aquela IFRS. Contudo, caso apliquemos a diferença entre aqueles dois métodos verificada no ano passado (cerca de -€ 10 milhões), o EBITDA veio globalmente em linha com o que estimávamos. O resultado líquido desceu cerca de 27% face ao período homólogo para € 66 milhões, acima das nossas estimativas (para mais informações, por favor consulte a nossa publicação – *First Look – 1Q14 Earnings Highlights – Drop of prices due to*

new regulatory framework)

EDPR: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 5,60, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

Portugal

Novabase – Negócio doméstico pressionado, internacional com crescimento elevado e *cash flow* positivo

A Novabase (cap. € 124,3 milhões, inalterada nos € 3,96) divulgou ontem depois do fecho de mercado os resultados do 1º trimestre de 2014. As receitas operacionais no ano atingiram os € 51,6 milhões, caindo 5% em relação ao período homólogo. O EBITDA foi de € 3,6 milhões no trimestre, 12% abaixo da nossa estimativa. As receitas em Portugal caíram 14% face a 1T13, mas o negócio internacional aumentou 44%. O investimento em fundo de maneio diminuiu ligeiramente e a posição líquida de caixa aumentou € 3 milhões. O 1º trimestre mostrou enorme pressão sobre as receitas em Portugal, mas o crescimento internacional foi expressivo, o fundo de maneio continua controlado e o *cash flow foi positivo*. A empresa reiterou o guidance para o ano, o que nos deixa confortáveis com as nossas estimativas.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "*Snapshot: Novabase - 1Q14 Earnings Comment – Pressured domestic, booming international, positive cash flow*" de 08/05/2014.

Novabase: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 4,65, Risco Elevado.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

REN comunicou os resultados do 1º trimestre de 2013

A REN (cap. € 1,5 mil milhões, -1,6% para os € 2,785) publicou os resultados do primeiro trimestre. De uma forma geral, os resultados não nos surpreenderam. Apesar do aumento dos ativos remunerados (+1,84% face ao período homólogo) e também da redução dos custos operacionais, o EBITDA desceu ligeiramente (-0.8% face ao período homólogo) para € 126,4 milhões devido sobretudo à menor remuneração dos terrenos hídricos (-€ 2 milhões no trimestre), tendo vindo 4% acima do que esperávamos. Os custos financeiros caíram de € 34,2 milhões no primeiro trimestre do ano anterior para € 29,3 milhões neste trimestre, devido à descida da dívida líquida e também ao menor custo da dívida. O resultado líquido foi de € 26,3 milhões, 3% abaixo do que estimávamos. O investimento no primeiro trimestre foi de € 9,5 milhões, o que representa cerca de 5% do valor de investimentos que estimamos para este ano. O investimento é usualmente baixo no primeiro trimestre, mas este ano o ritmo de investimentos é menor do que nos anos anteriores. Contudo, acreditamos que a empresa acelere os investimentos no resto do ano e cumpra o target de investimentos que consideramos na avaliação. *(para mais informações, por favor consulte o nosso Snapshot: REN - 1Q14 Earnings Highlights – Earnings dampened by regulatory changes)*

REN: Recomendação de Reduzir, Preço Alvo 2014 € 2,80, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações

Sonae Capital - Resultados 1T14: Energia ok, Troia mais ou menos!

A Sonae Capital (cap. € 115 milhões, -1,9% para os € 0,46) divulgou ontem os resultados do 1T14, depois do fecho do mercado. Em termos de receitas elas vieram em linha com as nossas estimativas € 36,9 milhões, +41% no ano, no entanto em termos de resultados operacionais, o desempenho foi menos favorável, o Ebitda foi -€ 0,35 milhões essencialmente devido a uma provisão de € 1,65 milhões relacionada com a garantia de rendimento na venda de imobiliário em Troia. Apesar disso as escrituras em Troia foram 21 no trimestre, 8 contratos de promessa de compra e venda e 8 contratos reservas vs. a nossa estimativa de 99 escrituras no ano. O negócio de Energia, surpreendeu pela positiva, com um desempenho acima do esperado nas aquisições recentes, as quais contribuíram em termos de acréscimo cerca de 0,45 milhões em termos de Ebitda no espaço de um mês. Em termos de geração de cash, talvez a variável mais importante, a

divida líquida, tal como a empresa a mede, reduziu-se ligeiramente para € 245.6Milhões, no entanto houve um desembolso líquido de cerca de € 4,2 milhões, relacionado com a aquisição de diversas centrais de cogeração, não tivesse sido o caso e a geração de cash ter-se-ia aproximado dos € 5 milhões, no trimestre em linha com a nossa estimativa de redução de dívida de € 21 milhões no ano.

Em suma sentimo-nos confortáveis com a nossa avaliação, no entanto a eventual efetivação da provisão num *cash cost* reduz a margem operacional em cerca de 13%, um valor relevante.

Sonae Capital: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 € 0,48 Risco Elevado;

António Seladas, CFA Analista de ações

Semapa divulga hoje depois do fecho os resultados do 1T14

Estimativas Resultados 1º Trimestre

Vendas	YoY	EBITDA	YoY	EBIT	YoY	Res. Líquido	YoY
463,0	-3%	98,0	-1%	55,5	3%	9,6	-21%

A Semapa (cap. € 1,3 mil milhões, -0,3% para os € 10,73) deverá divulgar hoje depois do fecho os resultados do 1T14. Uma vez que os resultados da Portucel já foram divulgados, o interesse incidirá essencialmente na evolução do negócio de cimento. Esperamos uma pequena variação positiva em termos de receitas consolidadas, cerca de +3% no ano para € 105Milhões, no entanto tendo em conta que o tempo em Portugal foi particularmente chuvoso durante o trimestre, as nossas estimativas pecam talvez por excesso.

Semapa: Recomendação de Vender, Preço Alvo 2014 € 8,75 Risco Elevado;

António Seladas, CFA Analista de ações

cap. - capitalização bolsista

Europa

Resultados da Telefónica: Espanha ok, margem no Brasil pressionada, Alemanha precisa da fusão

A Telefónica (cap. € 53,2 mil milhões, -2,8% para os € 11,7) divulgou hoje os resultados do 1º trimestre de 2014. As receitas desceram 13,5% face ao período homólogo para € 12.232 milhões e o resultado operacional (OIBDA) desceu 14,0% para € 3.929 milhões. Retirando o efeito das variações cambiais, as receitas cresceram 1,5% e o OIBDA 0,5%. O resultado líquido foi de € 692 milhões em 1T14 (inclui impacto de € 146 milhões com a depreciação do Bolívar Venezuelano).

Os resultados trimestrais foram neutrais. As receitas vieram ligeiramente abaixo da nossa estimativa devido a variações cambiais na América Latina e a uma pior performance na Alemanha. Espanha continua no caminho para a estabilização e a margem continua elevada. A rentabilidade continua pressionada no Brasil (devido a intensidade atividade comercial) e na Alemanha (a mostrar razões para planeada fusão com E-Plus). A dívida líquida continua a reduzir-se de acordo com o esperado. Os resultados trimestrais estão em linha com o guidance para o ano, por isso continuamos confortáveis com as nossas estimativas.

Para mais informações, por favor consulte o nosso "*First look: Telefónica - 1Q14 Earnings Highlights - Spain OK, pressured Brazil mg, Germany needs merger*" de 09/05/2014.

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

A **Belgacom** (cap. € 7,7 mil milhões, +0,8% para os € 22,815), maior empresa de telecomunicações belga, reportou uma quebra homóloga de 6,6% nas receitas do 1º trimestre, para os € 1,48 mil milhões, falhando os € 1,51 mil milhões esperados. O Ebitda ajustado caiu 6,6% para

€ 412 milhões, ficando ligeiramente abaixo do previsto (€ 417 milhões). A dívida líquida recuou de € 1,82 mil milhões (final dezembro) para os € 1,72 mil milhões no final do período. A empresa continua a prever que o Ebitda ajustado registre uma quebra entre os 3% e os 4% este ano, com descida das receitas nos BICS de 10% a 15%.

A francesa **Alcatel-Lucent** (cap. € 8,5 mil milhões, +3,5% para os € 3,035), um dos principais fornecedores de redes de telefone fixo do mundo, apresentou uma perda de € 73 milhões no 1º trimestre. As receitas ficaram praticamente estáveis nos € 2,96 mil milhões (excluindo vendas de negócios), falhando os € 3,17 mil milhões esperados. A margem bruta situou-se nos 32,3%. Recorde-se que o CEO Michel Combes pretende reduzir cerca de mil milhões de despesas até 2015 e alienar mais mil milhões de euros de ativos, tendo registado € 143 milhões de redução de custos fixos no 1º trimestre.

A **ArcelorMittal** (cap. € 19,8 mil milhões), maior produtor de aço do mundo, apresentou uma subida de 12% nos resultados do 1º trimestre. O Ebitda subiu para \$ 1,75 mil milhões, ultrapassando os \$ 1,7 mil milhões. As vendas cresceram apenas 0,2% para \$ 19,8 mil milhões, ficando abaixo dos \$20,2 mil milhões antecipados pelos analistas. A dívida líquida aumentou para \$ 18,5 mil milhões. A empresa reiterou o *guidance* anual de Ebitda em torno dos \$ 8 mil milhões.

O **Omnicom Group** (cap. \$ 17,1 mil milhões) e a **Publicis Group** (cap. € 19,3 mil milhões, -2,7% para os € 11,585) abandonaram o plano de fusão, que criaria a maior empresa de publicidade do mundo, com um valor de mercado de aproximadamente \$ 35 mil milhões. A decisão pode gerar incerteza nos acionistas, empregados e clientes, tendo sido votada por unanimidade por ambas as empresas.

Após ter apresentado resultados desalentadores o banco **Barclays** anunciou um corte de 19 mil postos de trabalho até 2016. Em comunicado a empresa também anunciou a criação de um *bad bank* no qual serão colocados ativos tóxicos no valor de \$ 195 mil milhões, onde se incluem derivados financeiros provenientes do negócio de obrigações, câmbios e matérias-primas. Também as unidades de retalho no Sul da Europa, no qual se inclui o negócio em Portugal, serão anexadas a esta nova entidade.

cap. - capitalização bolsista

EUA

As agências gestoras de hipotecas norte-americanas **Fannie Mae** e **Freddie Mac** apresentaram ontem resultados nos quais anunciaram o **pagamento de \$ 10,2 mil milhões em dividendos** ao estado norte-americano. A Fannie Mae apresentou um lucro trimestral de \$ 5,3 mil milhões pagando \$ 5,7 mil milhões em dividendos e a Freddie Mac obteve um resultado líquido de \$ 4 mil milhões atribuindo ao estado \$ 4,5 mil milhões. Desde a intervenção estatal a que **as empresas foram sujeitas, ambas já devolveram ao governo dos EUA mais do que foi necessário para o seu *bailout***: Fannie já pagou \$126,8 mil milhões (resgate de \$ 116,1 mil milhões) e Freddie pagou \$ 86,3 mil milhões (resgate de \$ 71,3 mil milhões).

A **Precision Castparts**, empresa de bens industriais e fabricação de metal, reportou números do 4º trimestre fiscal acima do previsto. O resultado operacional recorrente situou-se nos \$ 3,27/ação vs. consenso \$ 3,20, com receitas de \$ 2,53 mil milhões vs. consenso \$ 2,52 mil milhões.

A **Apache**, produtora independente de petróleo e gás natural, divulgou um **EPS ajustado** do 1º trimestre de \$ 1,78, **superior** aos \$ 1,60 estimados pelos analistas, com as receitas a descerem 9,8% em termos homólogos, para os \$ 3,68 mil milhões, mas a superarem os \$ 3,55 mil milhões

apontados.

A **Freeport-McMoran Copper & Gold**, que ontem anunciou a venda de campos petrolíferos no Texas à Encada Corp, encaixando \$ 3,1 mil milhões, chegou a acordo para a **compra de uma participação nos poços de águas profundas da Apache no Golfo do México**, por \$ 1,4 mil milhões.

A **Priceline**, uma das maiores agências de viagens *online* nos EUA, divulgou um **EPS ajustado** de \$ 7,81, **suplantando** os \$ 6,84 esperados, para o 1º trimestre do ano. O resultado líquido totalizou os \$ 331 milhões, acima dos \$ 297 milhões esperados. As **vendas** cresceram 26% em termos homólogos para os \$ 1,64 mil milhões, **ligeiramente acima** dos \$ 1,63 mil milhões de consenso. Para o 2º trimestre a previsão da Priceline.com é de um EPS ajustado entre os \$ 11,22 e os \$ 12,02, abaixo da mediana das estimativas dos analistas de \$ 12,16. A empresa antecipa também um crescimento das vendas nos próximos três meses entre os 19% e os 29%, em que o ponto médio fica abaixo dos 25%.

A **Valeant Pharmaceuticals International**, maior farmacêutica do Canadá, obteve **receitas** de \$ 1,89 mil milhões no 1º trimestre, a crescerem 77% em termos homólogos mas a ficarem **aquém** dos \$ 1,97 mil milhões estimados. Ainda assim, o **EPS ajustado** de \$ 1,76 **superou** o apontado pelo consenso (\$ 1,72). O presidente da ValueAct Garrison Mason Morfit abandonou o cargo de membro de administração da Valeant.

A **21st Century Fox**, produtora de filmes e séries televisivas controlada pelo milionário Rupert Murdoch, **superou as expetativas** nos resultados do 3º trimestre fiscal. O EPS ajustado de \$ 0,47 ultrapassou os \$ 0,35 estimados, com as receitas a aumentarem 12% para os \$ 8,22 mil milhões, superiores aos \$ 8 mil milhões aguardados. O resultado líquido caiu para \$ 1,05 mil milhões.

A **Prudential Financial**, segunda maior seguradora do ramo vida dos EUA, registou um resultado líquido de \$ 1,24 mil milhões no 1º trimestre. O EPS ajustado foi de \$2,40, superior aos \$ 2,25 esperados. As **receitas** recuaram 7,6% para \$10,94 mil milhões, **falhando** os \$11,53 mil milhões aguardados.

A fabricante de carros elétricos **Tesla** reportou EPS ajustado do 4º trimestre de \$0,12, acima dos \$0,07 esperados. As receitas totais cresceram 26,9% em termos homólogos para \$713 milhões, superando os \$ 704 milhões antecipados pelos analistas. As **encomendas do Modelo S** atingiram os 6457 **praticamente em linha** com o esperado (apenas 37 veículos acima do projetado pelos analistas).

A **Continental Resources**, empresa de produção e exploração de petróleo, difundiu um **EPS ajustado** de \$ 1,47 respeitante ao 1º trimestre, **inferior** ao previsto (\$ 1,53). A produção líquida totalizou 13,7 milhões barris.(mboe). Reiterou o *guidance* anual.

A **CenturyLink**, empresa de telecomunicações norte-americana, apresentou um EPS ajustado do 1º trimestre de \$ 0,66, o que pode não ser comparável com os \$ 0,61 projetados pelos analistas. As receitas operacionais atingiram os \$ 4,54 mil milhões, excedendo os \$ 4,48 mil milhões aguardados. Para o 2º trimestre fiscal estima um EPS entre os \$ 0,62 e os \$ 0,67 (ponto médio do intervalo praticamente em linha com o antecipado pelo mercado) e vendas operacionais entre \$ 4,48 mil milhões e \$4,53 mil milhões, acima das expectativas (\$ 4,49 mil milhões).

A **IntercontinentalExchange Group**, segunda maior plataforma de negociação de futuros dos EUA, reportou EPS ajustado do 1º trimestre de \$ 2,60, ligeiramente abaixo do previsto (\$ 2,61). A margem operacional situou-se nos 44%. As receitas consolidadas de \$ 932 milhões excederam os

\$ 919 milhões esperados.

Outros

A **Balança Comercial do Reino Unido** apresentou défice abaixo do esperado em março tendo o seu saldo se cifrando nos -£ 1,2 mil milhões, acima dos -£ 2 mil milhões esperados. O valor compara com os défices de £ 1,7 mil milhões do mês passado e de £ 2,5 mil milhões de há um ano.

A **Produção Industrial no Reino Unido** cresceu 2,3% em termos homólogos no mês de março, ficando aquém da expectativa de 2,4%. Este resultado significa um abrandamento de 20pb, face à taxa do mês anterior (revista em alta em 20pb). Em termos sequenciais verificou-se um abrandamento de 0,1%, acima da quebra de 0,2% aguardadas.

A **Balança Comercial da Alemanha** aprestou um *superavit* de € 16,4 mil milhões em março, ficando aquém dos € 17,4 mil milhões esperados. O valor compara com os saldos positivos de € 16,2 mil milhões do mês passado e € 18,8 mil milhões de há um ano. Destaque para as **surpreendentes quedas das importações** (-0,9% vs +0,6% esperados) e **das exportações** (-1,8% vs +1,3% esperados). Já o saldo da balança de transações correntes superou a expectativa sendo o *superavit* de € 19,5 mil milhões superior aos € 14,9 mil milhões esperados.

O valor preliminar do **Leading Index do Japão** relativo a março sinalizou um deteriorar das perspetivas económicas do país, tendo o valor de leitura passado dos 108,7 para os 106,5, o que fica abaixo dos 106,7 esperados. O **Coincident Index** (indicador que mede a situação económica atual) subiu de 112,9 para 114, em linha com o aguardado.

De acordo com **Índice de Preços no Consumidor na China**, a taxa de inflação abrandou 60pb, em abril, para os 1,8%, o que fica abaixo dos 2,1% esperados. O **Índice de Preços no Produtor** desacelerou a taxa de deflação em 30 pb para os -2%, abaixo que os -1,9% esperados.

O número de **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego** registados na semana passada nos EUA recuou mais que o esperado passando de 345 mil (valor revisto em alta em mil casos) para os 319 mil, o que fica aquém dos 325 mil que eram aguardados.

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	
Glint	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	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Altri	0,042	24-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	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	22-Mai-14	19-Mai-14	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	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	09-Mai-13	0,090
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Glint	-	-	-	-	-	-	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	30-Mai-14	27-Mai-14	Aprovado	24-Mai-13	0,110
Novabase	0,200	07-Mai-14	05-Jun-14	02-Jun-14	Aprovado	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

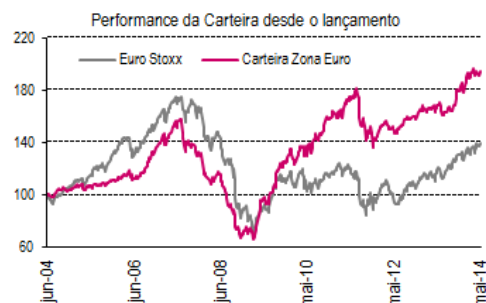
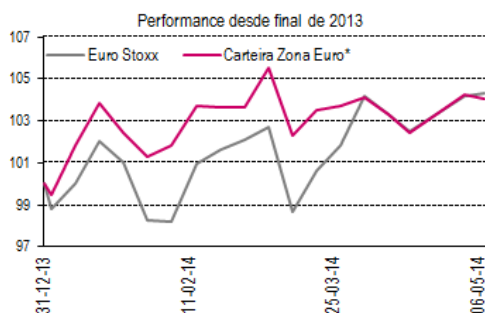
*** Os bancos que recorreram a apoio do Estado estão restritos de pagar dividendos.

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance da última semana foi de -0,17%. A melhor contribuição foi de Total Sa (+46pb) e a pior foi de Freenet Ag (-73pb).

Carteira Zona Euro da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Cnp Assurances	Segurador	10,00%	16,60	16,59	-0,09%	-0,01%
Total Sa	Energia	10,00%	50,75	53,08	4,59%	0,46%
Groupe Eurotunne	Industrial	10,00%	9,67	9,66	-0,10%	-0,01%
Thyssenkrupp Ag	Industrial	10,00%	20,49	20,69	0,95%	0,10%
Freenet Ag	Telecomunicações	10,00%	25,11	23,28	-7,31%	-0,73%
Gas Natural Sdg	Utilities	10,00%	20,73	20,78	0,22%	0,02%
Ações		60%			-0,3%	
Cash		40%				
Carteira Técnica						-0,2%
Euro Stoxx						0,2%
Diferença						-0.34pp
Explicada pela carteira						-0.45pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0.12pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	-0,2%	-0,1%	2,7%	7,3%	4,1%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
Euro Stoxx	0,2%	0,1%	6,2%	6,3%	4,3%	20,5%	15,5%	-17,7%	-0,1%	23,4%	-46,3%	4,8%	19,4%	24,0%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

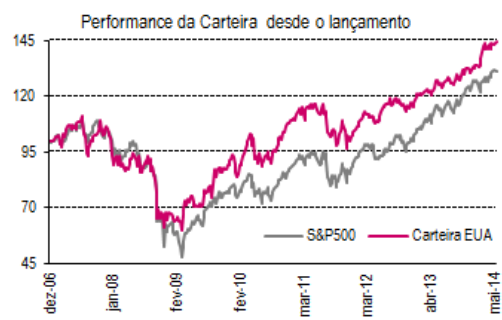
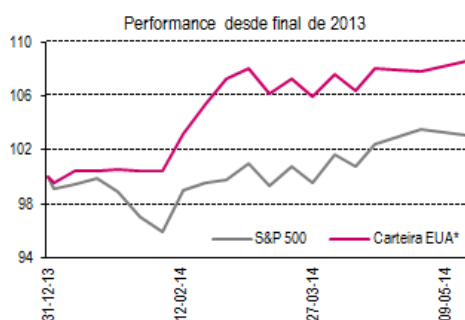
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance da última semana foi de 0,65%. A maior contribuição foi de Molson Coors-B (+59pb) e a pior foi de Phillips 66 (-16pb).

Carteira EUA da última semana

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Ace Ltd	Segurador	8,00%	102,01	102,12	0,11%	0,01%
Amphenol Corp-A	Industrial	8,00%	96,33	95,51	-0,85%	-0,07%
Walt Disney Co	Media	8,00%	79,56	81,60	2,56%	0,21%
Phillips 66	Energia	8,00%	84,05	82,92	-1,34%	-0,11%
Molson Coors-B	Alimentação e Bebidas	8,00%	60,48	63,46	4,93%	0,39%
Ações		40%			1,1%	
Cash		60%				
Carteira Técnica						0,4%
S&P 500						-0,4%
Diferença						0.86pp
Explicada pela carteira						1.51pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						-0.65pp



	1 Semana	1 Mês	3 Meses	6 Meses	YTD	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	0,6%	0,9%	8,1%	9,7%	8,6%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	-0,4%	1,4%	6,2%	8,5%	3,1%	29,6%	13,4%	0,0%	12,8%	23,5%	-38,5%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

** backtest

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Opinião Técnica

Próximo passo ditará o rumo nas próximas semanas...

Os mercados de ações mostram indefinição, com alguns índices a lateralizarem nas últimas semanas. O Stoxx 600 continua a enfrentar uma barreira no *triple top* dos 340 pontos, e, se por um lado, a sua ultrapassagem poder-lhe-ia dar força para novo arranque, até aos 360 pontos, por outro, uma reação negativa pode trazê-lo de volta aos 310 pontos (-8%), num movimento semelhante ao de maio de 2006. O *target* técnico do PSI20 aponta para os 8950 pontos no período de 1 ano, onde atinge os máximos de outubro de 2009, sendo para tal necessário suplantar a barreira dos 7650 pontos. Os suportes mais próximos em correções são os 7200 pontos (-3%) e os 6800 pontos (-8%). O S&P 500 parece menos atrativo para investimentos de médio/longo prazo, continuando a revelar perda de *momentum*. Ainda que possa em teoria ser tentado a testar os 2000 pontos (atração aos "números redondos"), os ganhos são cada vez mais limitados, enquanto as perdas expectáveis em correções variam entre os 9% e os 15%. Dada a indefinição de tendência para as próximas sessões, esta semana mantemos a exposição das nossas carteiras: carteira da **Zona Euro 60%** alocada ao mercado acionista e **Carteira dos EUA** com nível de investimento a **40%**, preferindo ser mais cautelosos até que as atuais barreiras sejam ultrapassadas.

STOXX 600

O Stoxx 600 manteve-se junto ao topo do triângulo ascendente de 2014, resistência dos 340 pontos (1% acima do fecho de 7 de maio), onde os picos de janeiro, março e abril, formaram um *triple top*. Neste momento o cenário de curto prazo é algo indefinido, sendo que o próximo passo vai determinar a direção do índice nas próximas semanas. Uma ultrapassagem da atual barreira pode projetá-lo para os 360 pontos (linha a preto, +7%), enquanto uma reação em baixa será reveladora de falta de força, o que pode levar o índice europeu a uma correção, semelhante à registada em maio de 2006, desde a linha tracejada a vermelho no gráfico abaixo, até à amarela, que se encontra nos 310 pontos (-8%), trazendo-o de volta à base do canal ascendente formado a partir de setembro de 2011 (a azul). Em ambos os cenários o padrão de médio longo prazo mantém-se positivo, com *target* nos 380 pontos dentro de um ano (+13%), topo do canal de recuperação iniciado em 2009 (a rosa). O nível seguinte são os 400 pontos (+19%), máximos de 2007.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O padrão técnico do PSI20 manteve-se sem alterações na última semana. Após uma reação em baixa ao topo do canal de tendência positivo em que transaciona desde meados de 2013, o PSI20 encontrou suporte na base da figura, junto aos 7200 pontos (3% abaixo dos níveis atuais). A correção recente trouxe o RSI para níveis mais justos, o que torna a cotação do índice nacional mais atrativa, ainda que o nível de suporte mais forte esteja nos 6800 pontos (-8%). A curiosidade continua a residir em saber se o PSI20 se vai manter dentro do canal de tendência ascendente iniciado em 2012 (a rosa), e que faz dos 7650 pontos a próxima barreira de curto prazo (+3%), ou se vai ganhar nova aceleração. Em ambos os cenários, o padrão de longo prazo mantém-se favorável ao investimento, com potencial de valorização até aos 8950 pontos no espaço de 1 ano (+21%), atingindo os máximos de outubro de 2009 (linha a vermelho).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O S&P 500 lateralizou nas últimas duas semanas, o que revela perda de *momentum* junto à resistência dos 1900 pontos, máximos do ano e de sempre (apenas 1% acima do valor atual). O suporte mais próximo situa-se nos 1850 (linha a amarelo), sendo que o mais relevante para os próximos meses está nos 1700 pontos (-9%), junto à base do canal de tendência ascendente iniciada em 2011 (a verde), ligeiramente acima dos máximos de 2000 e 2007. Em correções mais expressivas poderia encontrar suporte na base do canal de recuperação dos últimos 5 anos, o que a ocorrer no espaço de 1 ano traria o S&P 500 até próximo dos 1600 pontos (-15%) e enquadraria melhor o índice de ações norte-americano no *range* de evolução de longo prazo. Em teoria, o índice pode ser tentado a testar os 2000 pontos (atração aos "números redondos") antes de uma correção de curto/médio prazo, mas os ganhos são cada vez mais limitados e a estes níveis é natural que os investidores percam gradualmente referências em termos técnicos.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará 60% investida em 7 empresas (peso 8,6% cada).

Carteira Zona Euro para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada*
ELE SM Equity	Endesa	Utilities	8,6%	27,55
SPM IM Equity	Saipem Spa	Energia	8,6%	19,96
TEC FP Equity	Technip Sa	Energia	8,6%	79,13
TIT IM Equity	Telecom Italia S	Telecomunicações	8,6%	0,94
DAI GY Equity	Daimler Ag	Automóvel	8,6%	64,83
RNO FP Equity	Renault Sa	Automóvel	8,6%	69,40
SGO FP Equity	Saint Gobain	Construção	8,6%	42,67
Ações			60%	
Cash			40%	

* rebalanceamento na abertura de 2 de maio

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará 40% investida equitativamente em 5 empresas (peso 8% cada).

Carteira EUA para esta semana

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
* APH US Equity	Amphenol Corp-A	Industrial	8%	95,51
CB US Equity	Chubb Corp	Segurador	8%	92,96
KO US Equity	Coca-Cola Co/The	Alimentação e Bebidas	8%	40,73
MU US Equity	Micron Tech	Tecnológico	8%	26,93
NLSN US Equity	Nielsen Nv	Media	8%	46,78
Ações			40%	
Cash			60%	

* Permanece em carteira, apenas ajusta peso na nova composição.

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 rentabilidade 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. (“Ofertante” 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 Pública 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 Pública 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 |
| PSI20 | 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

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