

## Mercados

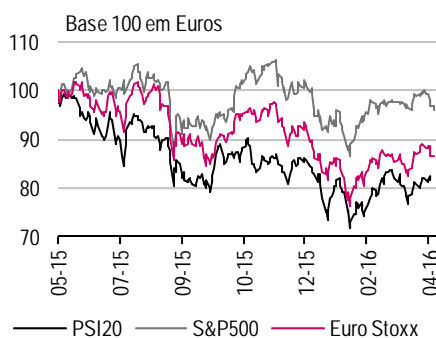
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	318	-1,8%	-7,7%	-7,7%
PSI 20	5.003	-1,6%	-5,8%	-5,8%
IBEX 35	8.765	-2,85%	-8,2%	-8,2%
CAC 40	4.372	-1,6%	-5,7%	-5,7%
DAX 30	9.927	-1,9%	-7,6%	-7,6%
FTSE 100	6.186	-0,9%	-0,9%	-8,2%
Dow Jones	17.751	-0,8%	1,9%	-5,0%
S&P 500	2.063	-0,9%	1,0%	-5,9%
Nasdaq	4.763	-1,1%	-4,9%	-11,3%
Russell	1.122	-1,7%	-1,2%	-7,9%
NIKKEI 225*	16.147	-15,2%	-11,5%	-11,5%
MSCI EM	821	-1,7%	3,4%	-3,6%
*Feriado				
Petróleo(WTI)	43,7	-2,5%	17,8%	9,9%
CRB	179,8	-1,5%	2,1%	-4,8%
EURO/USD	1,153	0,0%	6,1%	-
Eur 3m Dep*	-0,250	0,0	-16,5	-
OT 10Y*	3,089	-1,4	57,3	-
Bund 10Y*	0,200	-6,7	-42,9	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	50,12	-1,5%	-5,8%
IBEX35	87,87	-2,5%	-8,1%
FTSE100 (2)	61,95	-1,1%	-0,9%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



### Atividade nos serviços estagna crescimento em abril

A estagnação do crescimento da atividade terciária na Zona Euro em abril acabou por pressionar os principais índices europeus, que corrigem perto dos 1%. Em termos empresariais, o dia acaba por ser bastante preenchido com apresentações de contas trimestrais ao qual destacamos a valorização da Maersk e do Soc. Gen. contrastando com a queda da Dialog e Air France.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Banco Bpi Sa-Reg 1,0%	Stada Arzneimittel 5,2%	Fmc Corp 8,5%
	Mota Engil Sgps 0,2%	Solvay Sa-A 4,3%	Mallinckrodt 6,8%
	Caixa Econ Monte 0,0%	Hugo Boss -Ord 2,8%	Fidelity Nationa 6,1%
	Navigator Co Sa/ -3,0%	Banco Popolare S -7,2%	Pitney Bowes Inc -9,6%
-	Semapa -3,3%	Banca Monte Dei -7,6%	Freeport-Mcmoran -11,4%
	Banco Com Port-R -5,4%	Commerzbank -9,5%	Chesapeake Energ -12,0%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

EDP Renováveis vê EBITDA crescer 29% no 1º trimestre

Navigator – Incendio deflagra em fábrica de *tissue*

BCP – Millennium Atlântico para ser cotado em bolsa nos próximos 3 anos

### Europa

Soc.Gen. reporta aumento inesperado dos lucros do 1º trimestre

AB InBev desilude mercado após abrandamento no mercado brasileiro

Beiersdorf com forte desempenho na sua principal fonte de rendimento

Dialog – arrefecimento no mercado de *smartphones* pressiona margens

Royal Shell bate estimativas após bons resultados na unidade de refinação

Air France – KLM preocupada com excesso de capacidade instalada

HeidelbergCement: bom posicionamento traz melhores resultados desde crise

Fraport reporta dados do 1º trimestre abaixo do esperado

Veolia Environment reporta queda nas receitas

Continental revê em alta projeções de *cash flow* para 2016

Axa aumenta receitas no 1º trimestre após aumento de prémios na *Property & Casualty*

Siemens – plano estratégico de Kaeser já dá frutos

Maersk reporta uma queda menos acentuada que o previsto

Deutsche Telekom com bom desempenho nos EUA, fraca evolução a nível doméstico

### EUA

Pfizer – unidade de produtos inovadores ganha cada vez mais importância

Mylan reporta resultados acima do esperado e reitera *outlook* para 2016

Anadarko volta a reportar prejuízos

Duke Energy divulga EPS abaixo do esperado

CVS – aquisições foram motor de crescimento no 1º trimestre

Halliburton castigada por redução de procura e despesas de fusão cancelada com Baker Hughes

Estée Lauder supera a estimativa mais otimista de EPS

Biogen separa unidade de tratamentos de hemofilia

Apple – Tim Cook mantém-se otimista sobre mercado asiático

AIG penalizada por *hedge funds* com forte exposição a indústria petrolífera

### Indicadores

Atividade nos Serviços estagna crescimento em abril

Vendas a Retalho na Zona Euro viveram crescimento homólogo de 2,1% em março

Balança Comercial de França registou um défice de € 4.368 milhões em março

Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Fecho dos Mercados

**Europa.** Foi uma terça-feira negativa para as principais praças europeias. O indicador PMI Indústria medido pelo Caixin mostrou um agravamento do ritmo de contração da atividade transformadora naquele país asiático a acabou por reacender as preocupações quanto ao arrefecimento da economia chinesa, castigando de forma mais expressiva os setores de Recursos Naturais (-6,4%) e Automóvel (-2,6%), devido à sua exposição naquele mercado. A Banca (-3,7%) também teve um dia de queda expressiva, arrastada pela reação negativa à contração do lucro operacional do Commerzbank (tombou 9,55%), impactado por uma quebra na margem financeira no retalho e *corporate*, e da UBS (-7,6%), que sofreu uma quebra nas receitas de *trading* e *wealth management*. O índice espanhol foi dos mais castigados, no dia em que o Rei Felipe VI dissolveu oficialmente o parlamento e convocou eleições para 26 de junho, apenas três dias após a votação sobre uma eventual saída do Reino Unido do Euro, o denominado Brexit, eventos que prometem um mês de junho muito quente para os mercados. O índice Stoxx 600 recuou 1,7% (335,56), o DAX perdeu 1,9% (9926,77), o CAC desceu 1,6% (4371,98), o FTSE deslizou 0,9% (6185,59) e o IBEX desvalorizou 2,9% (8764,9). Todos os setores encerraram negativos sendo que os que mais perderam foram Recursos Naturais (-6,39%), Bancário (-3,68%) e Energético (-2,8%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 1,6% para os 5.002,52 pontos, com 15 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 406,8 milhões de ações. Pela positiva destacou-se o BPI, a subir 1% para os € 1,107, liderando os ganhos percentuais, seguida da Mota Engil (+0,2% para os € 1,765). O BCP acompanhou o setor e liderou as perdas percentuais (-5,4% para os € 0,0371), seguida da Semapa (-3,3% para os € 10,84) e da Corticeira Amorim (-3,0% para os € 2,9220). O Montepio manteve-se inalterado nos € 0,579.

**EUA.** Dow Jones -0,8% (17.750,91), S&P 500 -0,9% (2.063,37), Nasdaq 100 -0,9% (4.341,392). Todos os setores encerraram negativos: Energy (-2,24%), Materials (-1,74%), Financials (-1,33%), Telecom Services (-0,96%), Consumer Discretionary (-0,88%), Info Technology (-0,82%), Industrials (-0,81%), Health Care (-0,3%), Consumer Staples (-0,12%) e Utilities (-0,02%). O volume da NYSE situou-se nos 939 milhões, 4% abaixo da média dos últimos três meses (980 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 5,3 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei esteve encerrado Hang Seng (-0,7%); Shangai Comp (-0,1%)

## Portugal

**EDP Renováveis vê EBITDA crescer 29% no 1º trimestre**

A EDP Renováveis (cap. € 5,8 mil milhões, -0,2% para os € 6,686) apresentou um incremento homólogo de 22% das receitas no 1º trimestre do ano para os € 508 milhões, beneficiada pelo aumento da capacidade em operação e pelo superior fator de utilização, mitigando o menor preço de venda. O consenso de mercado antecipava receitas na ordem dos € 514 milhões. O EBITDA cresceu 29% para os € 379 milhões superando os € 375 milhões esperados pelos analistas, em consequência da evolução das receitas e um decréscimo dos custos operacionais. O EBIT no trimestre somou € 232 milhões representando um incremento de 35% face ao período homólogo, com as amortizações líquidas a aumentarem 19%. Os resultados financeiros líquidos aumentaram € 2 milhões para os € 74 milhões, com os juros pagos a decrescerem 11% perante o menor custo da dívida. Em suma o resultado líquido totalizou € 75 milhões, o que compara com o registo de € 57 milhões face a 2015. Recorde-se que a 20 de abril a empresa tinha divulgado dados operacionais referentes ao trimestre em questão.

**Navigator – Incendio deflagra em fábrica de *tissue***

A Navigator Company (cap. € 2,1 mil milhões, -1,6% para os € 2,875) informou ao mercado o registo de um incendio que deflagrou na sua fábrica de *tissue* de Vila Velha de Ródão, não tendo ainda sido possível determinar a causa e os danos materiais. Segundo a empresa, o fogo não afetou a zona de transformação em produto final, nem nenhum dos armazéns de produto acabado, não estando em causa o normal funcionamento da fábrica.

**BCP – Millennium Atlântico para ser cotado em bolsa nos próximos 3 anos**

Nuno Amado afirmou em entrevista que é da intenção dos acionistas vir a cotar em bolsa o novo Banco Millennium Atlântico (no qual o BCP detém 22,5%) no prazo de 3 anos, em África e na Europa. Recorde-se que o processo de fusão entre o Millennium Angola e Banco Privado Atlântico, concluído a 22 de abril, teve um impacto estimado em 40bp no rácio CET 1 (*phased-in*).

\*cap (capitalização bolsista)

## Europa

**Soc.Gen. reporta aumento inesperado dos lucros do 1º trimestre**

O Société Générale Sa (cap. € 27,4 mil milhões, +3,4% para os € 33,96) revelou um aumento inesperado dos lucros do 1º trimestre, impulsionados pela unidade de banca de retalho e anunciou planos para aprofundar cortes de custos na sua unidade de banca de investimento, onde as receitas vindas do *trading* de ações descenderam 37%. O resultado líquido cresceu 6,5% para os € 924 milhões, superando os € 765 milhões antecipados pelos analistas. A suportar esteve o registo de um ganho de € 218 milhões após o regulador europeu ter decidido reduzir uma multa de 2013 relativa a manipulação de taxas de juro. O lucro da banca comercial em França subiu 18%, impulsionado por menores provisões para crédito malparado. Já os ganhos internacionais de banca de retalho e serviços financeiros duplicaram, atingindo € 300 milhões. Ainda assim o banco francês prevê dificuldades para atingir a meta de rentabilidade anual devido à volatilidade dos mercados, às maiores exigências de capital e a perdas na Rússia. No final do último trimestre o rácio de capital *Common Equity Tier 1* estava nos 11,1% (vs. 10,9% no final de dezembro, isto numa base *fully loaded*).

**AB InBev desilude mercado após abrandamento no mercado brasileiro**

A AB InBev (cap. € 168,5 mil milhões, -3,1% para os € 104,75), a maior cervejeira do mundo, desiluiu o mercado ao apresentar receitas e crescimento de lucros abaixo das estimativas dos analistas, denotando um abrandamento do mercado brasileiro que acabou por um ditar uma quebra de 1,4% dos volumes totais. O EBITDA cresceu abaixo do esperado para os \$ 3,46 mil milhões, com as receitas orgânicas a crescerem 3,1% para os \$ 9,4 mil milhões. O consenso de mercado antecipava um EBITDA de \$ 3,74 mil milhões e um crescimento de 6,1% das receitas. As fortes vendas no México e uma melhoria no mercado norte-americano não foram capazes de mitigar o abrandamento no Brasil, que enfrenta a pior recessão de décadas.

**Beiersdorf com forte desempenho na sua principal fonte de rendimento**

A Beiersdorf (cap. € 19,9 mil milhões, -0,3% para os € 79,15), fabricante da marca Nívea, apresentou receitas na ordem dos € 1,67 mil milhões no 1º trimestre, denotando um crescimento orgânico de 2,4%. O consenso de mercado gerado pela Bloomberg antevia receitas de € 1,72 mil milhões (+3,1% em termos orgânicos). A queda de 3,6% da unidade Tesa (impactado pelo mercado asiático) acaba por prejudicar a expectativa inerente nos resultados, uma vez que o mercado antecipava um crescimento de 1,8%. A unidade de consumo, onde se inclui as marcas Nívea e Eucerin e que representa a maior fonte de rendimento, vê as receitas crescerem 3,6% em termos orgânicos, superior aos 3,4% esperados pelo mercado. Para o corrente ano, a empresa antevê que a mesma unidade cresça entre os 3% e os 4% em termos de receitas com a margem sobre o EBIT a crescer face ao ano anterior.

**Dialog – arrefecimento no mercado de *smartphones* pressiona margens**

A Dialog Semiconductor (cap. € 2 mil milhões, -14,1% para os € 25,62) apresentou resultados operacionais recorrentes de \$ 29,9 milhões relativos ao 1º trimestre, um valor inferior aos \$ 32,3 milhões esperados pelos analistas, com as receitas a caírem 22% para \$ 241,4 milhões, praticamente em linha com o aguardado. O arrefecimento da procura no mercado de *smartphones*, e que recentemente levou clientes como a Apple a cortar projeções, acaba por esmagar as margens das empresas de semicondutores. A margem bruta da Dialog contraiu 140 pontos base para 44,6%, sendo que numa base recorrente desceu 110pb (*underlying margin*) para 45,5%. O *underlying* EBITDA (ajustado) desceu 49% em termos homólogos, para \$ 41 milhões, ou 17% das receitas. Outro dado que desagradou aos investidores foi a revisão em baixa do *outlook* para as receitas para o 2º trimestre, pois a fabricante de semicondutores estima valores entre \$ 240 milhões e \$ 260 milhões, cujo ponto médio do intervalo fica aquém dos \$ 257,3 milhões que estavam a ser incorporados pelo mercado. A margem bruta no período corrente deve ficar estável face aos primeiros três meses do ano. Separadamente anunciou que pretende adquirir entre € 37,5 milhões e € 50 milhões de ações próprias entre 15 de julho e 15 de setembro.

**Royal Shell bate estimativas após bons resultados na unidade de refinação**

A Royal Shell (cap. £ 138,6 mil milhões, -1,6% para os £ 17,265) surpreendeu o mercado ao apresentar resultados do 1º trimestre que surpreenderam as estimativas dos analistas, impulsionados pelos lucros acima do esperado no segmento de refinação e de químicos. Os lucros ajustados contraíram 58% para os \$ 1,6 mil milhões, superando os \$ 1,18 mil milhões antecipados pelos analistas. A maior petrolífera europeia sinalizou que poderá ir mais longe no corte de investimento de forma a manter o pagamento de dividendos e não aumentar os níveis de dívida, já depois de o ter feito para financiar em parte a compra da BG Group. A recém-chegada contribuiu com 796 barris diários à produção total da Shell, ascendendo a 3,66 milhões de barris diários e resultando num prejuízo para a unidade de Exploração e Produção na ordem dos \$ 1,4 mil milhões devido aos baixos preços energéticos. A unidade de Refinação e Distribuição obteve um lucro de \$ 2 mil milhões, superando as previsões dos analistas. A consolidação do BG Group, que levou a um aumento da dívida, poderá elevar os custos de financiamento da petrolífera.

**Air France – KLM preocupada com excesso de capacidade instalada**

A Air France-KLM (cap. € 2,2 mil milhões, -5,3% para os € 7,29) viu o prejuízo encolher no 1º trimestre deste ano face ao ano passado. Apesar do impacto positivo resultante da descida dos preços dos combustíveis, a transportadora aérea continua a mostrar pressão pelo excesso de capacidade instalada. O prejuízo operacional foi de € 99 milhões (€ 417 milhões no 1º trimestre 2015), com as despesas com combustíveis a diminuírem 26%. As receitas atingiram os € 5,6 mil milhões, superando os € 5,56 mil milhões estimados pelos analistas, naquela que é considerada a época mais fraca para as transportadoras aéreas. A empresa reportou um resultado líquido negativo de € 155 milhões, diminuindo face aos € 559 milhões registados no período homólogo. O fator de carga no fim do trimestre era 84,5%. A maior transportadora aérea europeia reitera as suas projeções para 2016, mantendo o objetivo de alcançar um *free cash flow* entre os € 600 milhões e os € 1.000 milhões, mas volta a mostrar preocupação relativamente à capacidade instalada em alguns mercados. Este fator pode ser deixado ainda mais a nu caso a trajetória ascendente do preço do petróleo registada no 1º trimestre deste ano se mantenha, pelo que as atenções dos investidores continuarão voltadas para as medidas de reestruturação operacional e corte de custos.

**HeidelbergCement: bom posicionamento traz melhores resultados desde a crise financeira**

A HeidelbergCement (cap. € 15 mil milhões, +2,9% para os € 79,61) reportou receitas de € 2,83 mil milhões respeitantes ao 1º trimestre, um valor praticamente em linha com o esperado, com crescimento de 1% nas vendas comparáveis. O volume de cimento comercializado aumentou 5% para as 17.601 milhões de toneladas. O resultado operacional antes de depreciações (OIBD) cresceu 7% para € 321 milhões, excedendo os € 306 milhões aguardados. A melhoria das margens em todas as áreas de negócio e a redução da dívida líquida (para € 5,9 mil milhões vs. € 6,1 mil milhões um ano antes) são outros fatores positivos a ter em conta. O rácio *net debt-to-equity (gearing)* no final do 1º trimestre era de 38,7% (vs. 38,5% em data homóloga). A empresa aumentou as reservas líquidas de capital de € 4,4 mil milhões para € 4,9 mil milhões. Em termos operacionais, foi o seu melhor trimestre desde a crise financeira de 2008. Um trimestre forte nos EUA, a robustez no Reino Unido e uma recuperação em geografias chave na Europa acabaram por impulsionar a performance da gigante de cimentos mundial, que elevou o *outlook* para 2016 e prevê um crescimento moderado das receitas e entre 7% e 9% no resultado operacional. Paralelamente espera que a aquisição da Italcementi seja concluída no 2º semestre.

**Fraport reporta dados do 1º trimestre abaixo do esperado**

O Fraport (cap. € 4,6 mil milhões, -7% para os € 49,75) reportou dados relativos aos três primeiros meses do ano que desiludiram, uma vez que as receitas, o EBITDA e o EBIT vieram abaixo das estimativas de mercado. As receitas caíram 0,6% em termos homólogos para € 572,5 milhões, ficando aquém dos € 577,8 milhões aguardados. O EBITDA diminuiu 4,9% face ao período homólogo para os € 145,6 milhões, abaixo dos € 155,4 milhões, com o EBIT a cair 10,7% para € 64,3 milhões, também abaixo dos € 72,9 milhões. O número de passageiros diminuiu 8%, com a empresa a reportar uma queda de 2,5% no tráfego no aeroporto de Frankfurt no mês de abril, anunciando que as pré-reservas para o verão continuaram fracas no mês passado. No entanto, o resultado líquido atribuível aos acionistas aumentou 36,4% face ao ano passado para € 13,3 milhões. Ainda assim, o operador de aeroportos reitera as suas projeções anuais.

**Veolia Environment reporta queda nas receitas**

A Veolia Environment (cap. € 11,3 mil milhões, -4% para os € 20,05) reportou uma queda homóloga de 1,7% nas receitas do 1º trimestre para € 6.089 milhões, ficando aquém dos € 6.217 milhões, penalizada por preços da energia mais baixos, com o resultado líquido a ser de € 176 milhões, também abaixo dos € 190 milhões.

### Continental revê em alta projeções de *cash flow* para 2016

A Continental (cap. € 36,5 mil milhões, -2,1% para os € 182,4), a segunda maior fabricante de peças para automóveis da Europa, reviu em alta as perspetivas de *cash flow* para 2016, depois de os lucros crescerem a um ritmo superior às receitas no 1º trimestre. A empresa estima que a rúbrica (ajustada de aquisições) ascenda a € 2 mil milhões, uma revisão de 11% face à última projeção. Os resultados divulgados hoje reiteram os números avançados no dia 29 de abril, com as receitas a crescerem 2,9% para os € 9,85 mil milhões, sendo que o EBIT ajustado cresceu 8,4% para os € 1,1 mil milhões. A fabricante confirmou as previsões de receitas de € 41 mil milhões para 2016, um ganho entre 4% e 5% em termos orgânicos.

### Axa aumenta receitas no 1º trimestre após aumento de prémios na unidade *Property & Casualty*

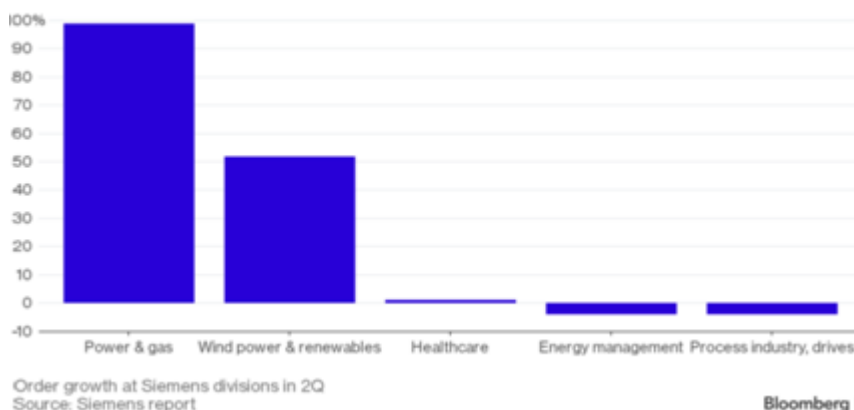
A Axa (cap. € 53,6 mil milhões, +0,1% para os € 22,065), maior seguradora francesa, apresentou um crescimento das receitas na ordem dos 1% no 1º trimestre, beneficiada por um aumento dos preços e dos volumes nas operações de *Property & Casualty* na Alemanha, Reino Unido e Turquia. As receitas cresceram para os € 31,8 mil milhões, com as receitas da unidade de *Life & Savings* (que representa a maior fonte de rendimento) a estagnar nos € 17,4 mil milhões. Os prémios da unidade de *Property & Casualty* cresceram 2,6% para os € 11,7 mil milhões. Quanto à unidade de gestão de ativos, obteve *inflows* na ordem dos € 10 mil milhões, o que compara com os € 19 mil milhões registados no período homólogo. As receitas na unidade caíram para os € 883 milhões derivados de menores comissões. Os analistas acabam por aplaudir as receitas acima do esperado por parte da unidade P&C.

### Siemens – plano estratégico de Kaeser já dá frutos

A Siemens (cap. € 77,2 mil milhões, +0,9% para os € 90,81) registou resultados do 2º trimestre fiscal acima das expectativas de mercado, sustentada pelo aumento da procura por equipamentos de geração de energia, que compensou o declínio na indústria das *commodities*. O lucro das designadas operações industriais cresceu 28% para € 2,12 mil milhões nos três meses terminados em março, ultrapassando os € 1,92 mil milhões estimados. As vendas cresceram 5% para € 19 mil milhões, um valor que ainda assim é ligeiramente inferior ao antecipado pelos analistas (€ 19 mil milhões). A carteira de encomendas cresceu 7% para € 22,3 mil milhões. O trimestre foi marcado por dois grandes contratos, um para usinas de energia no Egito e outra para um parque eólico *offshore* ao largo da costa da Inglaterra. São de facto números robustos e que mostram que a estratégia do CEO Joe Kaeser (que assumiu o cargo em 2013) de mudança do foco da Siemens em geração e distribuição de energia, ao mesmo tempo de corta custos (espera poupar entre € 850 milhões e € 950 milhões em 2016), com redução de postos de trabalho, está a dar frutos. A empresa de engenharia alemã reiterou o *outlook* anual, projetando resultados entre € 6 e € 6,40 por ação e um crescimento moderado de receitas.

#### Power Equipment Drives Order Growth at Siemens

Power plant in Egypt and wind park off England's coast boost orders



### Maersk reporta uma queda menos acentuada que o previsto

O AP Moeller-Maersk (cap. Kr 192,8 mil milhões, +4,6% para os Kr 9100), conglomerado dinamarquês mais conhecido como Maersk e que é o maior operador de porta-contentores mundial, surpreendeu o mercado ao apresentar uma queda dos lucros inferior ao antecipado pelos analistas no 1º trimestre. O resultado líquido ascendeu a \$ 211 milhões, o que compara com os \$ 1,54 mil milhões registados no período homólogo e com os \$ 38 milhões esperados pelos analistas. Os resultados foram beneficiados por um corte de custos da unidade petrolífera, que se espera que atinja o *breakeven* com o preço do barril de petróleo a situar-se entre os \$ 40 a \$ 45. No geral, a unidade gerou um prejuízo de \$ 29 milhões. Quanto à Maersk Line, a maior fonte de receitas da empresa, gerou um lucro de \$ 37 milhões quando há um ano tinha sido de \$ 714 milhões.

### Deutsche Telekom com bom desempenho nos EUA mas fraca evolução a nível doméstico

A Deutsche Telekom AG (cap. € 68,7 mil milhões, -1,7% para os € 14,92) reportou um crescimento de 13% no lucro do 1º trimestre, impulsionado pelo aumento de subscritores na sua unidade de telecomunicações móveis nos EUA, sustentado por promoções agressivas, e que compensaram a diminuição das receitas no negócio de wireless doméstico. Os resultados atingiram os € 5,16 mil milhões, excluindo, juros, impostos, depreciações e amortização (analistas apontavam para € 5,1 mil milhões). As receitas subiram 4,7% para €17,6 mil milhões, superando os € 17,5 mil milhões aguardados. A procura nos EUA está forte e a T-Mobile EUA no mês passado elevou sua previsão para o crescimento de assinantes após a adição de mais de 1 milhão de utilizadores mensais pelo sétimo trimestre consecutivo. O chefe da unidade John Legere tem utilizado o marketing de *media* social e promoções de *video-streaming* como Binge On para atrair assinantes dos rivais Verizon Communications, a AT & T e Sprint. Há no entanto alguma preocupação com o desempenho doméstico onde aparentemente estamos a assistir a um arrefecimento da capacidade de atração de novos clientes. A Deutsche Telekom adicionou 660.000 linhas de fibra ótica na Alemanha, dos quais 363.000 eram para os clientes de marca e 297.000 para o seu negócio por atacado. As vendas na Alemanha caíram 2,5% e o EBITDA desceu 1,4%. As receitas na Europa desceram 2,4% para €3,1 mil milhões, com o segmento europeu a perder cerca de 529.000 clientes.



\*cap (capitalização bolsista)

## EUA

**Pfizer – unidade de produtos inovadores ganha cada vez mais importância**

A Pfizer surpreendeu o mercado ao apresentar resultados que superaram as estimativas dos analistas devido à *performance* das receitas da sua unidade de medicamentos inovadores, que poderá ser separada do grupo. No 1º trimestre o EPS ajustado situou-se nos \$ 0,67, o que compara com os \$ 0,55 esperados pelo consenso de mercado. A farmacêutica reviu em alta as perspectivas de receitas e resultados anuais. As receitas cresceram 20% para os \$ 13 mil milhões, com a unidade de novos produtos a absorver cerca de \$ 7 mil milhões e a ganhar cada vez mais importância para o negócio da empresa. Para 2016 a empresa antecipa receitas no intervalo entre \$ 51 mil milhões a \$ 53 mil milhões e um EPS ajustado entre os \$ 2,38 e os \$ 2,48. O consenso de mercado recolhido pela Bloomberg estima um EPS \$ 2,30 e receitas na ordem os \$ 51,3 mil milhões. Recorde-se que a Pfizer e a Allergan anunciaram a rutura na operação de fusão das duas empresas, em consequência da alteração das regras neste tipo de operações por parte do Departamento do Tesouro norte-americano, já que com a operação a Pfizer mudaria o domicílio fiscal para Dublin.

**Mylan reporta resultados acima do esperado e reitera *outlook* para 2016**

A Mylan prevê reduzir os preços dos medicamentos entre 1% e 6% como forma de se prevenir contra a queda dos mesmos este ano e à medida que se prepara para reduzir a sua dependência de medicamentos genéricos comprando a sua congénere sueca Meda, com o intuito de expandir a sua atividade na Europa. Realçamos que tem vindo a verificar-se várias tentativas de fusões e aquisições no setor no sentido de reduzir a pressão concorrencial sobre os preços dos medicamentos. A farmacêutica reafirma o seu *outlook* para 2016, antecipando receitas entre os \$ 10,5 mil milhões e os \$ 11,5 mil milhões, cujo ponto médio representa um crescimento de 16% face a 2015, esperando um EPS ajustado entre os 4,85 e os \$ 5,15 dólares. No 1º trimestre, a empresa reportou um resultado líquido ajustado de \$ 0,76 por ação, um centimo de dólar acima do estimado pelos analistas, registando \$ 2,19 mil milhões em receitas, aquém dos \$ 2,22 mil milhões esperados.

**Anadarko volta a reportar prejuízos**

A Anadarko, uma das maiores empresas independentes de petróleo e gás natural dos EUA, reportou um prejuízo de \$ 1,03 mil milhões ou \$ 2,03 por ação relativo aos primeiros três meses do ano, melhorando face ao registado no período homólogo (\$ 3,27 mil milhões e \$ 6,45 por ação, respetivamente). As perdas líquidas foram de \$ 1,12 por ação, melhor que os \$ 1,16 por ação antecipados pelos analistas. A produção no trimestre atingiu os 827 mil barris por dia, acima dos 813 mil barris/dia estimados pelos analistas. A Anadarko é uma das empresas do setor que está a dispensar funcionários, que está a alienar ativos e a cortar nos custos para fazer frente à queda de preços da matéria-prima. Em março, a empresa anunciou a dispensa de 1.000 funcionários e corte de dividendo, que se espera que venha a gerar cerca de \$ 800 milhões de poupanças anuais. A empresa vendeu \$ 1,3 mil milhões em ativos e espera vender uns adicionais \$ 700 milhões ou mais, sendo que o plano inicial era vender \$ 3.000 milhões em ativos. A produtora vendeu \$ 3.000 milhões em obrigações, após ter sido cotada de “lixo” pela Moody’s em fevereiro. A Anadarko reafirma para 2016 um capex (plano de investimento) entre os \$ 2,6 mil milhões e \$ 2,8 mil milhões.

**Duke Energy divulga EPS abaixo do esperado**

A Duke Energy, *utility* norte-americana, desiludiu o mercado ao apresentar números abaixo do esperado pelo consenso de mercado. No 1º trimestre o EPS ajustado ascendeu a \$ 1,13 e as receitas a \$ 5,62 mil milhões. Os analistas antecipavam um EPS de \$ 1,14 e receitas na ordem dos \$ 6,02 mil milhões. Os resultados foram impactados positivamente por benefícios fiscais na venda de ativos. A *utility* antevê benefícios fiscais no estrangeiro devido à venda da sua unidade internacional. Para o corrente ano a empresa reitera as projeções de EPS no intervalo entre os \$ 4,50 e os \$ 4,70.



**CVS – aquisições foram motor de crescimento no 1º trimestre**

A CVS Health apresentou resultados do 1º trimestre acima do esperado pelos analistas, sustentada pelo aumento de prescrições e pela aquisição do negócio de enfermagem ao domicílio. Os resultados por ação atingiram os \$ 1,18, excluindo extraordinários (mercado incorporava \$ 1,16). As receitas situaram-se nos \$ 43,2 mil milhões, ligeiramente acima do esperado (\$ 43 mil milhões). De realçar que a CVS tem expandido o seu negócio através de aquisições, para compensar o abrandamento das taxas de reembolso dos medicamentos, tendo em meados do ano passado adquirido a unidade de farmácias de clínicas da Target Corp., por \$ 1,9 mil milhões. As receitas da sua unidade Omnicare, que adquiriu em agosto último foram de \$ 12,9 mil milhões e foram um importante motor de crescimento. No mercado fortemente concorrencial da venda de medicamentos, a CVS e a Walgreens têm-se destacado da Express Scripts. É de notar que as empresas do setor farmacêutico têm tentado fusões e aquisições de forma a diminuir esta pressão concorrencial sobre os preços através da diminuição de *players* no mercado, sendo que estes movimentos têm encontrado entraves no regulador, que se mostra preocupado com uma possível subida de preços dos medicamentos. No 2º trimestre a CVS espera atingir um EPS entre \$ 1,28 e \$ 1,31, um valor inferior aos \$ 1,35 apontados neste momento pelos analistas, contribuindo para uma projeção anual de \$ 5,73 a \$ 5,88, com o ponto médio do intervalo praticamente em linha com o incorporado pelo mercado.

**Halliburton castigada por redução de procura e despesas de fusão cancelada com Baker Hughes**

A Halliburton, uma das principais fornecedoras de serviços à indústria petrolífera do mundo, reportou um prejuízo de \$ 2,4 mil milhões, ou \$ 2,81 por ação, respeitante ao 1º trimestre (compara com uma perda de \$ 643 milhões em período homólogo). O corte no investimento por parte de empresas petrolíferas (suas clientes) e despesas de \$ 378 milhões (depois de impostos) relacionadas com a operação de fusão com a Baker Hughes, que ontem foi cancelada devido a dificuldades de aprovação regulatória, por preocupações concorrenciais, castigaram as contas da empresa. Excluindo extraordinários, até obteve um lucro de \$ 0,07 por ação, um valor acima dos \$ 0,04/ação estimados pelos analistas. A Halliburton tem vindo a eliminar postos de trabalho para responder à quebra da procura, derivada dos baixos preços do petróleo, tendo cortado mais de 6.000 postos de trabalho no trimestre.

**Estée Lauder supera a estimativa mais otimista de EPS**

A Estée Lauder divulgou um EPS ajustado (incluindo efeitos cambiais) de \$ 0,73, superando a estimativa mais otimista de mercado (\$ 0,69) para o 3º trimestre fiscal. A margem bruta da empresa de cosmética melhorou em 50bp para os 81%, com as receitas líquidas a ascenderem a \$ 2,66 mil milhões (em linha com o mercado). Os efeitos cambiais acabaram por impactar negativamente nas receitas líquidas no segmento facial, contrastando com o segmento de maquilhagem onde a marca MAC, Smashbox e Tom Ford registaram crescimentos acima dos 10%. A empresa antevê um crescimento das receitas entre os 4% e os 5%.

**Biogen separa unidade de tratamentos de hemofilia**

A Biogen anunciou que irá separar a sua unidade de tratamentos de hemofilia para se focar nos tratamentos de doenças neurocirúrgicas. O *spinoff* foi aprovado pelo *board* e será concluído até ao final do ano ou até ao início de 2017. Segundo alguns analistas, a alienação por via de IPO (oferta pública inicial) deverá render entre \$ 4,2 mil milhões a \$ 4,9 mil milhões.

**Apple – Tim Cook mantém-se otimista sobre mercado asiático**

O CEO da Apple, Tim Cook, afirmou que o mercado de *smartphones* na China não se está a expandir mas que no longo prazo as perspetivas de crescimento mantêm-se intactas. Recorde-se que as vendas de no mercado asiático contraíram 26% no 2º trimestre, um mercado a que se considera a ser de crescimento para a empresa.

### AIG penalizada por hedge funds com forte exposição a indústria petrolífera

A American International Group, seguradora que enfrenta pressão acionista apresentou perdas pelo terceiro trimestre consecutivo, castigada por perdas vindas de *hedge funds* e pela descida do valor de outros investimentos. O prejuízo líquido no 1º trimestre atingiu os \$ 183 milhões, ou \$ 0,16 por ação, comparado com lucro de \$ 2,47 mil milhões, ou \$ 1,78, um ano antes. O lucro operacional, que exclui resultados de investimento, foi de \$0,65/ação, um valor inferior aos \$ 1/ação estimados pelos analistas. O CEO Peter Hancock está a reestruturar a carteira de segurados. A AIG faz parte de um lote de seguradoras que foram penalizadas pela exposição a produtos de cobertura para a indústria petrolífera, onde algumas empresas do setor fixaram junto de *hedge funds* preços de venda de petróleo bastante acima da cotação atual do barril.

## Indicadores

### Atividade nos Serviços estagna crescimento em abril, mercados esperavam aceleração após 1º trimestre de abrandamento

De acordo com o valor final do PMI Serviços de abril, a atividade terciária na Zona Euro conseguiu estancar o ritmo de desaceleração no crescimento que vinha evidenciando desde o início do ano, ainda que se tenha assistido a uma estagnação face ao ritmo demonstrado em fevereiro. O valor de leitura do PMI manteve-se nos 53,1. As políticas de estímulo económico do BCE tem ajudado de certa forma a puxar pela atividade, mas o mercado reagir de forma negativa a estes dados, pois esperava uma ligeira aceleração face ao mês anterior (para 53,2). Como o presidente Mario Draghi já referiu, é importante que possamos assistir a um ganho de *momentum* da atividade terciária, mais representativa, para que possa haver uma melhoria dos salários e que por conseguinte puxe pelo consumo. Por geografia, os serviços na Alemanha arrefecerem o ritmo de crescimento, e de forma mais brusca que o antecipado (PMi caiu de 55,1 para 54,5, aguardava -se 54,6). Em França, a atividade terciária confirmou o regresso à expansão, mas também a um ritmo inferior ao estimado (leitura passou de 49,9 para 50,6, mercado incorporava 50,8). Espanha, que vai novamente a votos para o parlamento em junho, assistiu a um abrandamento da expansão (valor caiu de 55,3 para 55,1, antecipava-se 55). Já Itália viu a atividade terciária acelerar mais que o esperado (PMI melhorou de 51,2 para 52,1, analistas previam 51,9).

As **Vendas a Retalho na Zona Euro** viveram um crescimento homólogo de 2,1% em março, ritmo inferior aos 2,6% estimados e com a variação de fevereiro a ser revista em alta, apontando-se agora que a expansão tenha sido de 2,7% (anteriormente tinha-se indicado 2,4%). Face ao mês antecedente houve uma contração de 0,5% (estimava-se -0,1%).

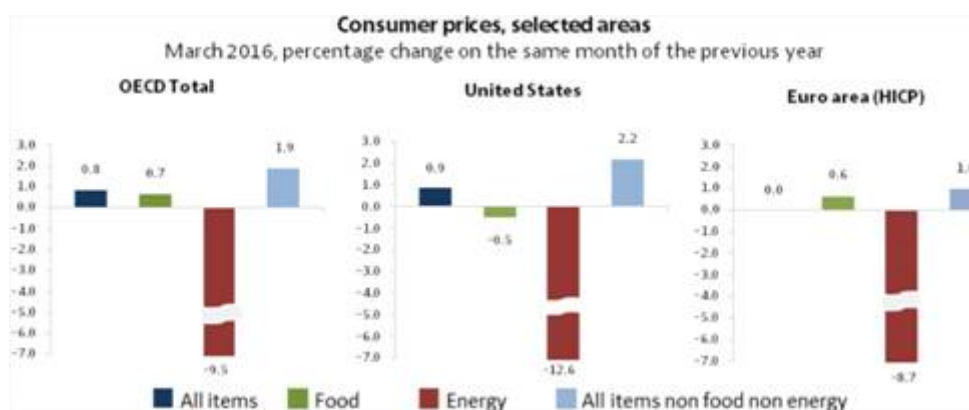


A **Balança Comercial de França** registou um défice de € 4.368 milhões em março, saldo mais negativo que o estimado (défice de € 4.200 milhões) mas que representa uma melhoria face ao défice de € 5.115 milhões registados em fevereiro. Em termos sequenciais, as exportações contraíram 3,9%, um ritmo inferior à queda de 5,2% das importações, traduzindo-se na melhoria do saldo.

As condições na indústria nova-iorquina melhoraram em abril, com NY PMI a passar de 50,4 para 57. Apesar da degradação do *outlook* (valor de leitura desceu de 65 para 53,1) há a registar uma melhoria do índice de emprego no setor (indicador subiu de 40,9 para 49,9).

### Inflação na área da OCDE abranda em março e mostra necessidade de recuperação de *commodities*

A Inflação na área da OCDE abrandou, fixando-se nos 0,8% em março de 2016 (vs. 1% em fevereiro), com os EUA a registarem 0,9% e a Zona Euro a mostrar estagnação dos preços no consumidor. A justificar a nível global esteve uma quebra de 9,5% nos preços energéticos, a passo que os de alimentação subiram 0,7%. Se excluirmos as componentes de alimentação e energia, a inflação ficou estável nos 1,9% na OCDE, nos 2,2% nos EUA e nos 1% na Zona Euro. São dados que mostram a importância de uma recuperação dos preços do petróleo e de outras matérias-primas para que possamos assistir à tão desejada trajetória ascendente da inflação para valores próximos da meta dos 2% pretendida pelos bancos centrais, entre os quais a Fed e o BCE.



A **Produção Industrial do Brasil** contraiu 11,4% em termos homólogos no mês de março, ritmo de descida superior ao previsto (analistas estimavam queda de 10,8%) e ao registado no mês anterior (-9,8%). Em termos sequenciais assistiu-se a uma expansão de 1,4%, inferior ao esperado (1,5%).

## Outras Notícias

























### Comissão Europeia revê em baixa projeções de crescimento na Zona Euro para 2016

A Comissão Europeia reviu em baixa as projeções de crescimento económico para a Zona Euro em 2016. Depois de ter crescido 1,7% em 2015, o organismo europeu antecipa um abrandamento do crescimento económico para os 1,6% (vs 1,7% estimados na anterior publicação). Os níveis de inflação irão rondar os 0,2%, uma revisão em baixa face aos 0,5% anteriormente estimados. No cenário português, a revisão do PIB é feita em baixa (-10bp) para os 1,5%, em linha com o Banco de Portugal. O défice global deverá rondar os 2,7% do PIB, o que compara com a previsão do Governo de 2,2%. Nota ainda para a revisão em baixa da economia britânica para o corrente ano face à pressão da procura externa derivado do *Brexit*.

### Rei de Espanha dissolve oficialmente o parlamento e confirma eleições a 26 de junho

Felipe VI, Rei de Espanha, anunciou ontem a dissolução oficial do parlamento espanhol e convocou eleições para 26 de junho. E decisão surge perante a incapacidade de formação de um Governo após os resultados de dezembro último, que deram vitória a Mariano Rajoy mas sem maioria, não tendo sido conseguido consenso político para a formação de um Governo de maioria, à semelhança do que sucedeu em Portugal.




















## Resultados

Empresa	1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>				
 NOS	26-04	n.d.	n.d.	26-04-2016
 BPI	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016
 Navigator Company	28-04	27-07	27-10	19-04-2016
 Jerónimo Martins	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
 Semapa	29-04 DF	31-08 DF	28-10 DF	20-04-2016
 Galp Energia	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
 BCP	02-05 DF	27-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
 EDP Renováveis	04-05	27-07	03-11	14-04-2016
 EDP	05-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
 Altri	05-05	28-07	n.d.	21-04-2016
 Sonae Capital	05-05	29-07	04-11	07-04-2016
 Corticeira Amorim	10-05	n.d.	n.d.	30-03-2016
 CTT	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
 Sonae	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016
 REN	13-05 DF	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
 Mota-Engil	24-05	n.d.	n.d.	11-05-2016
 Montepio Geral	n.d.	n.d.	n.d.	31-12-2015
 Pharol	n.d.	n.d.	n.d.	
<b>Outros</b>				
 Impresa	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	19-04-2016
 Sonae Sierra	06-05	05-08	04-11	
 Novabase	12-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	03-05-2016
 Sonae Indústria	18-05	28-07	10-11	07-04-2016
 Teixeira Duarte	27-05	29-08	28-11	28-05-2016
 Cofina	n.d.	n.d.	n.d.	21-04-2016

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

Fontes: Millennium investment banking e Empresa

Dividendos

Empresa - PSI20	DPA Bruto	Assembleia Geral	Data Pagamento	Data Ex-Div	Dividend Yield <sup>(1)</sup> (@ 3ma16)	Obs.	
 Altri	0,2500	21-04-16	11-05-16	09-05-16	7,4%	Aprovado	
	Special cash	0,2500	15-11-15	15-12-15	11-12-15	5,2%	Pago
 CTT	0,4700	28-04-16	25-05-16	23-05-16	5,8%	Aprovado	
 EDP	0,1850	19-04-16	18-05-16	16-05-16	5,9%	Aprovado	
 EDP Renováveis	0,0500	14-04-16	17-05-16	13-05-16	0,7%	Aprovado	
 REN	0,1710	13-04-16	02-05-16	28-04-16	6,2%	Aprovado	
 J. Martins	0,2650	14-04-16	12-05-16	10-05-16	1,9%	Aprovado	
 Sonae	0,0385	16-12-15	29-12-15	24-12-15	3,5%	Pago	
 NOS	0,1600	26-04-16	19-05-16	17-05-16	2,5%	Aprovado	
 Galp Energia	0,2074	05-05-16	AA	AA	1,7%	Proposto	
	Intercalar	0,2074		24-09-15	22-09-15	2,3%	Pago
 Navigator Company	0,1590	19-04-16	04-05-16	02-05-16	5,1%	Aprovado	
 Dist. Reservas	0,0781	19-04-16	AA	AA	2,7%	Aprovado	
	Retorno Capital	0,1395	17-12-15	28-12-15	23-12-15	3,8%	Pago
	Antecipação	0,0314	17-12-15	22-12-15	18-12-15	0,9%	Pago
 Semapa	0,3290	20-04-16	05-05-16	03-05-16	3,0%	Aprovado	
	Antecipação	0,7500	18-12-15	29-12-15	24-12-15	5,6%	Pago
 Mota-Engil	0,0500	25-05-16	AA	AA	2,8%	Proposto	
 Corticeira Amorim	0,1600	30-03-16	28-04-16	26-04-16	2,5%	Aprovado	
	Special Cash	0,2450	13-11-15	30-11-15	26-11-15	4,5%	Pago
 BCP	-	21-04-16	-	-	-	-	
 BPI	-	28-04-16	-	-	-	-	
 Montepio	-	18-05-16	-	-	-	-	
 Sonae Capital	0,0600	07-04-16	03-05-16	29-04-16	8,8%	Aprovado	
 Pharol	-	24-05-16	-	-	-	-	

<sup>(1)</sup> - Caso já tenha ocorrido o ex-date, a DY é calculada com base na cotação em ex-div-1

AA - A Anunciar

Estimado: Estimado pela Bloomberg

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto em Assembleia Geral ou Extraordinária

Aprovado: Dividendo já aprovado em Assembleia Geral ou Extraordinária

Fontes: Millennium investment banking, Empresa e Bloomberg

## Declarações ("Disclosures")

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

Recomendação	abr-16	mar-16	dez-15	jun-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	0,6%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5053	5021	5313	5552	4799	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](http://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 praticarem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

### **Millennium investment banking**

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

### **Equity Team**

Luis Feria - Head of Equities  
Ilda Conceição

### **Equity Sales/Trading +351 21 003 7850**

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

### **Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Diogo Justino  
Sofia Lagarelhos