

Mercados

Fecho dos Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	312	-0.1%	-0.9%	-0.9%
PSI 20	5,690	-0.1%	-13.3%	-13.3%
IBEX 35	10,421	0.3%	5.1%	5.1%
CAC 40	4,241	-0.3%	-1.3%	-1.3%
DAX 30	9,315	-0.2%	-2.5%	-2.5%
FTSE 100	6,755	-0.4%	0.1%	4.2%
Dow Jones	16,979	0.4%	2.4%	6.3%
S&P 500	1,987	0.2%	7.5%	11.5%
Nasdaq	4,526	0.0%	8.4%	12.4%
Russell	1,158	-0.4%	-0.5%	3.2%
NIKKEI 225*	15,586	0.9%	-4.3%	1.1%
MSCI EM	1,085	0.1%	8.2%	12.3%
MBCP TH EU	1,764	0.1%	14.4%	14.4%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	96.1	1.7%	-2.4%	1.3%
OURO	1,293.2	-0.2%	7.3%	11.3%
EURO/USD	1.329	-0.2%	-3.6%	-
Eur 3m Dep*	0.145	-1.0	-9.0	-
OT 10Y*	3.308	-10.1	-282.2	-
Bund 10Y*	0.990	-1.1	-93.9	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Fracas previsões de Lowe's, Target Corp. e Carlsberg penalizaram bolsas europeias

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Impresa Sgops Sa 6.3%	Vopak 13.5%	Michael Kors Hol 3.6%
	Edp 1.2%	Heineken Nv 8.3%	Mylan Inc 3.3%
	Edp Renovaveis S 1.2%	Heineken Hldg 6.5%	Jacobs Engin Grp 3.1%
↓	Banco Com Port-R -2.0%	Banca Pop Emilia -3.4%	Whole Foods Mkt -1.5%
	Banco Bpi Sa-Reg -3.0%	Crh Plc -3.6%	Transocean Ltd -2.0%
	Banif - Banco In -3.4%	Luxottica Group -3.6%	Staples Inc -2.6%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

OPA sobre ES Saúde a €4,30 por ação, abaixo da nossa avaliação de € 4,45

Grupo Mexicano Ángeles reforça na ES Saúde para os 6,97%

Portugal Telecom: execução no Brasil é chave mas vai demorar tempo

Sonae apresentou ontem números positivos no 2º trimestre

EDP Renováveis vendeu ativos nos Estados Unidos

Europa

RTL Group reportou quebra de 2,5% nas receitas do 2º trim. e cortou o outlook anual

Ahold voltou a apresentar resultados trimestrais abaixo do esperado

Infineon Technologies compra International Rectifier por cerca de \$ 3 mil milhões

Pfizer poderá voltar a fazer uma proposta pela congénere britânica AstraZeneca

EUA

Hertz emitiu *profit warning* para os resultados anuais

Target Corp reviu em baixa a estimativa de resultados anuais

Lowe's desceu a sua projeção de vendas comparáveis anuais

Staples – resultados 2º trim. em linha com esperado mas vendas comparáveis recuam

Outros

Atividade na indústria e serviços da Zona Euro desacelera em agosto

Atividade transformadora na China abrandou o ritmo de expansão

PMI Indústria do Japão sinalizou aceleração no último mês

Fim do consenso no BoE quanto à taxa de juro referência

Simpósio anual de Jackson Hole nos EUA arranca hoje

Atas da Fed - "muitos" membros defendem aumento de taxas mais cedo que o previsto

Agenda Macro

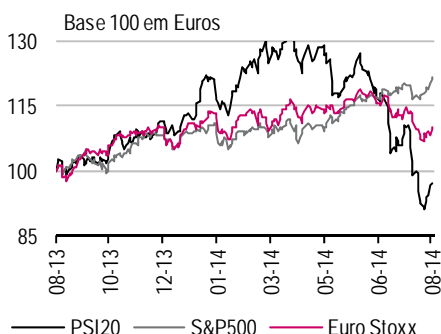
Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
15:00	UEM	Confiança dos Consumidores (ago. A)	-	-8,40
	Portugal	Balança de Transações Correntes (jun.)	-	-409.4M
13:30	EUA	Pedidos Subsidio Desemprego	-	-
14:45	EUA	PMI Indústria (ago. P)	55,5	55,8
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (jul.)	5.00M	5.04M
15:00	EUA	Vendas de Casas Usadas (m) (jul.)	-0,80%	2,60%
13:00	Brasil	Taxa de Desemprego (jul.)	-	-

(h)-Var. homóloga; (m)-Var. mensal; (t)-Var. trimestral; k-Milhares; M-Milhões; B - Mil Milhões; P - Preliminar F- Final; A - Avançado
Estimativas de consenso a 18/08/2014

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	56.82	-0.3%	-13.0%
IBEX35	104.33	0.4%	5.2%
FTSE100 (2)	67.54	-0.5%	0.3%
Technical EU	15.35	-12.7%	0.3%

(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

Fecho dos Mercados**Fracas previsões de Lowe's, Target Corp. e Carlsberg penalizaram bolsas europeias**

Portugal. O PSI20 recuou ontem 0,1% para os 5689 pontos, com 10 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se apenas € 78 milhões (55% abaixo da média de três meses). A Impresa (+6,3% para € 1,38), liderou os ganhos percentuais, seguida da EDP (+1,2% para os € 3,493) e da EDP Renováveis (+1,2% para os € 5,217). O Banif liderou as perdas percentuais (-3,4% para os € 0,0086), seguido do BPI (-3% para os € 1,3150) e do BCP (-2% para os € 0,0958).

Europa. As praças europeias terminaram na sua generalidade em queda ligeira a sessão de quarta-feira, com o índice espanhol a ser a principal exceção, ao subir 0,3%. A sessão ficou marcada pelas fracas previsões das retalhistas Lowe's e Target Corp e da europeia Carlsberg.

EUA. Dow Jones +0,4% (16979,13), S&P 500 +0,2% (1986,51), Nasdaq 100 +0,01% (4040,705). Os setores que encerraram positivos foram: Industrials (+0,98%) e Consumer Discretionary (+0,51%), Financials (+0,3%), Utilities (+0,22%), Energy (+0,2%), Telecom Services (+0,2%), Materials (+0,14%) e Health Care (+0,01%). Os setores de Consumer Staples e Info Technology ficaram praticamente inalterados, ainda que a pisar terreno negativo. O volume da NYSE situou-se nos 507 milhões, 17% abaixo da média dos últimos três meses (613 milhões).

Ásia. Nikkei (+0,85%); Hang Seng (-0,7%); Shangai Comp (-0,4%)

Hot Stock**OPA sobre ES Saúde a €4,30 por ação, abaixo da nossa avaliação de € 4,45**

De acordo com comunicado na CMVM, o grupo mexicano Ángeles lançou uma oferta de compra sobre a ES Saúde ao preço de €4,30 por ação. O preço oferecido representa: i) um prémio de 34% face ao preço de colocação das ações na oferta pública inicial (€ 3,20); ii) um prémio de 18,85% face à cotação média ponderada dos últimos 6 meses (€ 3,61); um prémio de 9% face ao último preço de negociação (€ 3,943). O preço oferecido está apenas 3% abaixo do nosso preço alvo (€ 4,45 para o final de 2014), o que nos parece razoável, no entanto segundo a imprensa também estariam interessados na compra da ES Saúde outros grupos (Apax Partners; TPG; Fidelidade; Amil e Grupo Mello), pelo que não será de excluir o lançamento de uma contra-oferta.

A publicação do anúncio preliminar obriga o oferente ainda a lançar a oferta nos termos iguais ou mais favoráveis do que os constantes no anúncio. Os mexicanos do grupo Ángeles têm 20 dias para pedir o registo da oferta junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). A administração da Espírito Santo Saúde (ESS) tem oito dias corridos para se pronunciar sobre a Oferta Pública de Aquisição (OPA) lançada pelo Grupo Angeles, segundo o Código dos Valores Mobiliários.

Refira-se que a oferta está condicionada ao consentimento por parte dos bancos financiadores no âmbito de contratos de financiamento que contenham cláusulas de mudança de controlo societário, à transmissão definitiva para o Novo Banco de todas as posições ativas e passivas detidas no Bes, e a aquisição de pelo menos 50,01% da ES Saúde. Refira-se que o grupo Ángeles detém 3.172.355 de ações da ES Saúde, o que corresponde a 3,32% do capital da empresa.

Caso a oferta resulte na aquisição de mais de 90% dos direitos de voto da ES Saúde, a Ángeles admite lançar uma oferta potestativa até atingir os 100%, o que implicará a saída de bolsa da ES Saúde. O maior acionista da ES Saúde, com 51%, é a Espírito Santo Healthcare Investments, uma sociedade por sua vez controlada pela Rioforte, uma das 'holdings' do Grupo Espírito Santo (GES) em insolvência, pelo que o processo de gestão controlada no Luxemburgo obriga a que tenha de haver autorização para uma venda.

Mais de 15.000 médicos especializados, mais de 12.700 colaboradores, 28 unidades hospitalares, 3.324 consultórios e 55 ramos de especialidade são alguns dos números que compõem este grupo mexicano. O grupo indica que presta serviços médicos e hospitalares a mais de 1 milhão de pessoas por ano e atende, em consultas externas, perto de 5 milhões de pessoas.

Grupo Mexicano Ángeles reforça na ES Saúde para os 6,97%

A Ángeles comprou esta quarta-feira, 20 de agosto, no mercado mais de 3,4 milhões de ações da ES Saúde (ao preço de €4,24), o que corresponde a 3,65% do capital da empresa, de acordo com um comunicado emitido para a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). Recorde-se que esta participação acresce à posição assumida superior a 3% antes do anúncio da operação. Deste modo, após esta compra a Ángeles passou a deter 6,97% do capital da ES Saúde.

ES Saúde: Recomendação de Manter, Preço Alvo 2014 € 4,45, Risco Elevado

João Flores, Analista de Ações

Portugal**Portugal Telecom: execução no Brasil é chave mas vai demorar tempo**

Atualizámos as nossas estimativas, o que levou à revisão do nosso preço alvo de Portugal Telecom de € 3,00 (para o final de 2014) para € 2,20 (para o final de 2015). Com a ação a oferecer uma valorização potencial de 55% em relação ao nosso preço alvo, a nossa recomendação é de Compra, com risco médio. A mudança de preço alvo resulta de: revisão da taxa Euro- Real levou a uma redução de € 0,15; a redução do custo médio ponderado de capital devido à descida da taxa soberana de Portugal adicionou € 0,25 ao preço alvo; o corte nas receitas da Oi e principalmente menores estimativas de margem levaram a uma redução do nosso preço alvo em € 0,45/ ação; a atualização do valor da opção de compra sobre ações da Oi retirou € 0,10/ ação; a passagem da avaliação para 2015 retirou € 0,20 à nossa avaliação, fruto da geração de cash flow muito negativa que estimamos para 2014. O preço alvo de € 2,20 corresponde à soma de: € 1,80/ ação resultante do rácio de troca de 2,10 aplicados à nossa avaliação de CorpCo (valor equity de R\$ 19.919 milhões, 6.3x EV/EBITDA 2015E); € 0,10/ ação que correspondem à recuperação de 10% do valor investido na RioForte; € 0,30/ ação que correspondem a uma avaliação da opção de compra sobre ações Oi em € 275 milhões.

Vemos valor na Portugal Telecom (e na CorpCo) mas alertamos para o facto de os resultados no Brasil irem demorar tempo a aparecer, já que a empresa estima gerar cash flow positivo apenas em 2016. Para além disso, o cenário da Oi beneficiar da possível consolidação do mercado brasileiro parece cada vez menos provável. Ou seja, não vemos muitos fatores positivos no curto prazo e achamos que pode levar tempo até que empresa recupere confiança do mercado.

Para mais informações por favor consulte o nosso "Company update: Portugal Telecom - Valuation update - No quick fix: execution in Brazil remains key and will take long" de 20/08/2014.

Portugal Telecom: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2015 € 2,20, Risco Médio.

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

Sonae apresentou ontem números positivos no 2ºtrimestre

A Sonae (cap. € 2,3 mil milhões) apresentou ontem após o fecho do mercado os resultados do 2ºtrimestre, os quais consideramos globalmente positivos. Dado que já tinham, sido apresentados números da Sonae Sierra e da NOS, as atenções estavam focadas sobre os números do retalho. Destacamos a queda da margem no retalho alimentar de apenas 40 pontos base para os 7.7%, inferior ao esperado (60 pontos base) e inferior ao número do 1ºTrimestre (caiu 80 pontos base).

Para mais informações por favor consultar Snapshot: "Sonae 2Q14 Earnings Highlights – Food retail showed positive EBITDA margins"

Sonae: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2015 € 1,70, Risco Médio

João Flores, Analista de Ações

EDPR vendeu ativos nos Estados Unidos

A EDP Renováveis (cap. € 4,6 mil milhões, +1,3% para os € 5,283) comunicou que chegou a um acordo com a Fiera Axium para vender cerca de 36% do relativo a parques eólicos com 1.101MW que se situam nos Estados Unidos. O portefólio é constituído por 7 parques eólicos já em operação desde 2008 e 2011 e por 2 parques eólicos em construção que deverão entrar em operação em 2014. Segundo a empresa, estes ativos têm um valor de \$1.700 milhões (valor implícito do portefólio), o que se traduz num múltiplo de \$1,54 milhões por MW. A empresa referiu também que após esta transação vendeu cerca de €878 milhões através da rotação de ativos (tinha comunicado que tinha vendido cerca de €620 milhões quando anunciou a anterior operação de rotação de ativos, pelo que se deduz que esta operação deve ter rendido cerca de €258 milhões por esta operação).

A informação divulgada pela empresa é muito escassa, uma vez que não foi revelado o número de MW por ano de entrada em operação dos referidos parques. Contudo se assumirmos que os parques eólicos distribuem-se de uma forma equitativa pelos anos (i.e. 20% em cada ano) e também que o investimento dos parques que entram em operação em 2014 já foi em parte despendido, o múltiplo implícito é de €1,40 milhões por MW, abaixo dos €1,54 milhões implícitos na operação. Assim, tendo em linha os nossos pressupostos (que podem não ser os reais), parecemos à partida que se trata de uma boa operação, com um impacto ligeiramente positivo da nossa operação. Relembramos que no Investor Day (Maio de 2014) a empresa anunciou que tinha o objetivo de €700 milhões entre 2014 e 2017 no âmbito da estratégia de rotação de ativos, sendo que após o anúncio desta operação parte do objetivo já está concretizado.

EDPR: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 €5.60, Risco Baixo;

Vanda Mesquita, Analista de ações.

*cap- capitalização bolsista

Europa

O **RTL Group** (cap. € 11,7 mil milhões, -6,1% para os € 75,75), uma das principais cadeias de televisão e rádio europeias, reportou uma **quebra de 2,5% nas receitas do 2º trimestre e cortou o outlook anual**. As receitas semestrais vieram nos €b 2,69 mil milhões, abaixo do estimado (€ 2,76 mil milhões) e o Ebitda situou-se nos € 519 milhões, igualmente aquém do previsto (€ 552 milhões). A nova taxa de publicidade na Hungria gerou uma imparidade significativa de € 88 milhões. A empresa prevê uma diminuição mais significativa do Ebitda em 2014, com ligeira quebra nas receitas (anteriormente projetou receitas estáveis).

A cadeia de supermercados holandesa **Ahold** (cap. € 11,5 mil milhões, -2,2% para os € 12,875) **voltou a apresentar resultados trimestrais abaixo do esperado** pelo mercado. Os resultados antes de impostos (underlying profit) caíram 3% para os € 288 milhões (a preços constantes), falhando os € 291 estimados. O resultado operacional nos EUA caiu 14%, com quebra de 1,8% nas receitas (excluindo gasolina), mais agravada que o antecipado. O CEO Dick Boer referiu que não foi um trimestre fácil. As **receitas totais** desceram 4,5% em termos homólogos, para os € 7,42 mil milhões, sendo **inferiores** ao apontado pelos analistas (€ 7,5 mil milhões).

A alemã **Infineon Technologies** (cap. € 9,6 mil milhões, -0,6% para os € 8,548), uma das maiores fabricantes de chips da Europa, **chegou a acordo para a compra da International Rectifier**, por cerca de \$ 3 mil milhões, em dinheiro. A Infineon vai pagar \$ 40 por ação, o que corresponde a um prémio de 51% face ao preço a que a adquirida encerrou a sessão antes do acordo e o negócio já recebeu aprovação de ambas as empresas.

O austríaco **Raiffeisen Bank** (cap. € 5,8 mil milhões, +5,6% para os € 19,69), o banco estrangeiro com maior exposição à Rússia, reportou um **resultado líquido** do 2º trimestre de € 183 milhões, **superando** os € 136 milhões previstos. Os resultados antes de impostos € 278 milhões vs. consenso e 195 milhões. A margem financeira atingiu os e 975 milhões, suplantando os € 956 milhões aguardados).O rácio Core Tier I (Fully-loaded segundo Basileia 3) no final do período estava nos 10,4%.

De acordo com as leis britânicas, a farmacêutica norte-americana **Pfizer poderá voltar a fazer uma proposta pela congénere britânica Astrazeneca** (cap. £ 55 mil milhões, +1,7% para os £ 43,585) a partir da próxima semana, já que irão passar 3 meses desde que abandonou a sua oferta de £ 69,4 mil milhões a 26 de maio. A Pfizer continua, assim, ainda interessada em proceder a uma operação de **tax reversion** que lhe permitiria alterar o seu domicílio fiscal para o Reino Unido e **assim beneficiar de uma diminuição no pagamento de impostos**. Recorde-se que este tipo de operação já mereceu muitas críticas nos EUA, tendo sido mesmo já pedido uma intervenção ao executivo de Barack Obama.

EUA

A **Hertz**, empresa de aluguer de automóveis, emitiu um **profit warning** para os resultados anuais, onde diz esperar que os mesmos se situem junto ao limite inferior do seu intervalo de projeções. A 19 de maio a empresa tinha estimado atingir um EPS ajustado de \$ 1,70 a \$ 2,00 no ano, com receitas de \$ 11,4 mil milhões a \$ 11,7 mil milhões e um Ebitda de \$ 2,06 a \$ 2,42. O número recorde de *recalls* de veículos e a revisão contabilística deverão penalizar as contas.

A retalhista **Target Corp** **reviu em baixa a estimativa de resultados anuais**, estimando atingir os \$ 3,10 a \$ 3,30 por ação (excluindo extraordinários (anteriormente estimava valores acima dos \$ 3,90), falhando os \$ 3,44/ação apontados pelos analistas. O resultado líquido do 2º trimestre caiu para os \$ 234 milhões, ou \$ 0,37 por ação, com o EPS ajustado a vir nos \$ 0,78, em linha com o aguardado pelo mercado, com as vendas a subirem 1,7% em termos homólogos, para 17,41 mil milhões, excedendo os \$ 17,38 mil milhões esperados. Para o 3º trimestre prevê um EPS ajustado de \$ 0,40 a \$ 0,50, inferior ao projetado pelos analistas (\$ 0,66)

A **Lowe's**, retalhista de produtos para o lar, **desceu a sua projeção de vendas comparáveis anuais**, estimando agora que as mesmas cresçam cerca de 4,5%, abaixo dos 5% avançados anteriormente e que estavam também a ser apontados pelos analistas. No 2º trimestre fiscal o EPS atingiu os \$ 1,04, ultrapassando os \$ 1,03 estimados, enquanto as vendas totalizaram 16,6 mil milhões, ligeiramente superiores ao estimado.

A **Staples**, maior retalhista de material de escritório, reportou um **EPS ajustado do 2º trimestre** de \$ 0,12, **em linha** com o previsto. As **vendas** atingiram os \$ 5,22 mil milhões e **transpuseram** os \$ 5,17 mil milhões estimados. No entanto as **vendas comparáveis caíram 5%, de forma mais brusca que o aguardado** (queda de 3,3%). Para o 3º trimestre estima um EPS ajustado de \$ 0,34 a \$ 0,39, com o ponto médio do intervalo praticamente em linha com o projetado pelo mercado, com quebra nas vendas face a igual período do ano anterior, onde atingiu os \$ 6,11 mil milhões de receitas (analistas apontam para \$ 5,90 mil milhões).

Outros

O valor preliminar do **PMI Indústria da Zona Euro** aponta para uma **desaceleração mais brusca que o previsto do ritmo de expansão** da atividade transformadora em agosto. O indicador passou de 51,8 para 50,8 vs. consenso 51,3. A penalizar está o **agravamento do ritmo de contração industrial em França** (leitura desceu de 47,8 para 46,5, esperava-se estagnação), ainda que se tenha registado um **menor arrefecimento que o esperado na Alemanha** (leitura caiu de 52,4 para 52 vs. consenso 51,5). Os **Serviços também abrandaram o ritmo de crescimento**, com PMI a passar de 54,2 para 53,5, quando era estimada uma descida para 53,7, devido ao menor recuo na **Alemanha** (56,7 para 56,4 vs. consenso 56,5), sendo que neste caso **França registou uma aceleração surpreendente** do ritmo de expansão da atividade terciária (passou de 50,4 para 51,1) quando se antecipava um abrandamento (para os 50,2)

De acordo com o valor preliminar do indicador PMI Indústria, medido pelo HSBC, a **atividade transformadora na China** abrandou o ritmo de expansão em agosto, e de forma mais brusca que o estimado. O valor de leitura recuou de 51,7 para 50,3 (vs. consenso 51,5).

Já o indicador **PMI Indústria do Japão**, medido pela Markit, sinalizou uma aceleração do ritmo de crescimento da atividade industrial nipônica em agosto, ao passar de 50,5 para 52,4, excedendo os 51,5 estimados.

As **minutas da última reunião do Banco de Inglaterra** mostraram o **fim do consenso entre os membros do comité** no que toca à definição da taxa de juro referênciada. De acordo com os documentos, os membros Martin Weale e Ian McCafferty votaram para uma aumento da taxa de juro diretora em 25pb, pretendendo fazê-la subir dos atuais mínimos de 0,5%. Ainda assim, os restantes 7 membros, onde se inclui o governador Mark Carney, decidiram que a mesma deverá ser mantida, acrescentado que um aumento prematuro poderia deixar a economia "vulnerável a choques" e por em risco famílias endividadadas. Já Weale e McCafferty retorquiram ao dizer que as circunstâncias económicas já são suficientes para justificar um aumento imediato da taxa de juro.

O **Índice de Preços no Produtor na Alemanha** recuou 0,8% em termos homólogos no mês de julho, acelerando ligeiramente o ritmo de contração face à taxa anterior (-0,7%). Em termos sequenciais verificou-se uma quebra inesperada de 0,1%, já que a expectativa apontava para uma estagnação.

A **Balança Comercial do Japão** expandiu o valor do seu défice em 17% em julho face ao mês anterior para os 964 mil milhões de ienes, ficando acima do saldo negativo de 714 mil milhões de ienes esperados. A penalizar esteve o crescimento inesperado das importações do país em 2,3% em termos homólogos, sendo que era esperado um recuo de 1,5%. As exportações cresceram 3,9%, ligeiramente acima dos 3,8% esperados.

Esta quinta-feira (dia 21 de agosto) tem início o **simpósio anual de Jackson Hole nos EUA**. O encontro será certamente seguido de perto pelos investidores, uma vez que reúne banqueiros de referência e presidentes de bancos centrais a nível mundial. A presidente da Fed, Janet Yellen, fará um discurso amanhã, com os mercados aguardarem por sinais que lhes deem indicação sobre o início de aumento das taxas de juro nos Estados Unidos e o futuro do programa de estímulos, que em princípio terminará em outubro.

As **atas da última reunião da Fed** (29 e 30 de julho) mostraram que "muitos" dos seus membros consideram que as taxas de juro referênciadas terão de ser aumentadas mais cedo que o previsto.

Resultados

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

AM - After market; BM - Before market; n.a. - Not available; (e) Expected;

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

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

Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
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
Telefónica**	0.400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0.000
	0.350	-	4T14	-	Aprovado	06-Nov-13	0.350

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

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. (“Oferente” 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 BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Industria anunciado no início de maio 2014.
- 24) 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 África.
- 25) 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.
- 26) 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).
- 27) 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).
- 28) **Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)**

Recomendação	jul-14	jun-14	mar-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	67%	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	14%	32%	13%	23%	9%	9%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	5%	0%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	10%	18%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	5%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-12.1%	-10.6%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5979	6802	7608	6559	5954	5557	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600
- 29) 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 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
Telephone +351 21 113 2103

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