

## Mercados

### FECHO DOS MERCADOS

Quarta-feira de otimismo nas bolsas, com PSI20 na liderança

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Banco Espirito-R 19,7%	Banco Espirito-R 19,7%	Time Warner Inc 17,1%
	Banco Com Port-R 6,3%	Banco Popolare S 8,0%	Intel Corp 9,3%
	Banco Bpi Sa-Reg 5,5%	Telecom Italia S 7,5%	Tenet Healthcare 8,3%
↓	Espirito Santo 0,0%	Software Ag -2,7%	Ross Stores Inc -4,8%
	Teixeira Duarte -0,4%	Asml Holding Nv -3,1%	Yahoo! Inc -5,1%
	Impresa Sgps Sa -1,7%	Elisa Oyj -4,0%	Twenty-First C-A -6,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### PORTUGAL

EDPR apresentou dados operacionais

**Termos de troca de fusão PT** – Oi revistos para descontar € 900 milhões de papel comercial da RioForte

Fitch cortou o **rating** da **Portugal Telecom**, bem como da brasileira **Oi**, para “lixo”  
Standard and Poor's cortou o **rating** do **Banco Espírito Santo**

### EUROPA

**Telefónica** emite € 750 milhões de obrigações convertíveis em ações da Telecom Italia

**Carrefour** - receitas do 2º trimestre cresceram 0,3% e superaram estimativas

**SAP** - aplicações online ajudaram ao crescimento das vendas no 2º trimestre

**Novartis** - vendas do 2º trimestre crescem 7,9% mas falham estimativas

**Givaudan** - vendas 1º semestre ligeiramente aquém do esperado, mas Ebitda supera

**Nordea Bank** apresentou lucros acima do esperado

### EUA

**Bank of America** – resultado líquido do 2º trimestre recua 43% e desilude investidores

**Abbott Laboratories** - EPS ajustado de \$0,54 no 2º trimestre excede previsões

**Blackrock** – resultados e vendas do 2º trimestre excedem estimativas

**US Bancorp** reportou lucros do 2º trimestre acima do esperado

### OUTROS

Número de **Carros Registrados** no mês de junho cresceu na Zona Euro

**NAHB** revelou uma melhoria das condições e expectativas em torno do setor em julho

**Produção Industrial nos EUA** aumentou 0,2% em junho

**Índice de Preços no Produtor nos EUA** subiu 0,4% no mês de junho

### AGENDA MACRO

Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
10:00	UEM	IPC (m) (jun.)	0,10%	-0,10%
10:00	UEM	IPC excluindo Alimentação e Energia (h) (jun. F)	0,50%	0,50%
10:00	Itália	Balança de Transações Correntes (mai.)	-	2033M
11:00	Portugal	IPP (m) (jun.)	-	0,00%
13:30	EUA	Casas em início de construção (jun.)	1020K	1001K
13:30	EUA	Pedidos Subsídio Desemprego	310K	304K
13:30	EUA	Licenças de Construção (jun.)	1045K	991K
18:35	EUA	Fed: Discurso de Bullard sobre Política Monetária	-	-

(h)-Variação homóloga; (m)-Variação mensal; P-Valor preliminar; M-Milhões;

Estimativas de consenso a 11/07/2014

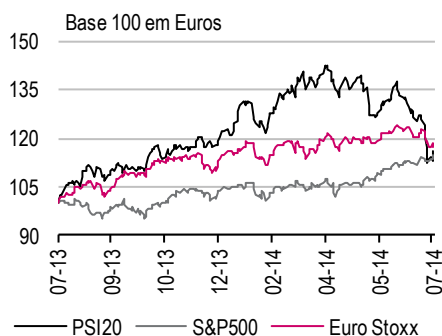
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	323	1,6%	2,8%	2,8%
PSI 20	6.300	3,1%	-4,0%	-4,0%
IBEX 35	10.668	1,8%	7,6%	7,6%
CAC 40	4.369	1,5%	1,7%	1,7%
DAX 30	9.859	1,4%	3,2%	3,2%
FTSE 100	6.785	1,1%	0,5%	6,0%
Dow Jones	17.138	0,5%	3,4%	5,4%
S&P 500	1.982	0,4%	7,2%	9,3%
Nasdaq	4.426	0,2%	6,0%	8,0%
Russell	1.152	-0,2%	-1,0%	0,9%
NIKKEI 225*	15.370	-0,1%	-5,7%	-0,5%
MSCI EM	1.067	0,0%	6,4%	8,4%
MBCPV&GEU	1.421	1,6%	11,7%	11,7%
MBCP TH EU	1.793	1,2%	16,3%	16,3%
MBCPV&GUS	1.753	0,2%	13,8%	16,0%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	101,2	1,2%	2,8%	4,8%
CRB	296,8	0,3%	5,9%	8,0%
OURO	1.300,8	0,3%	7,9%	10,0%
EURO/USD	1,353	-0,3%	-1,9%	-
Eur 3m Dep*	0,150	-0,8	-8,5	-
OT 10Y*	3,726	-8,7	-240,4	-
Bund 10Y*	1,191	-1,3	-73,8	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	62,36	3,0%	-4,6%
IBEX35	106,45	1,8%	7,4%
FTSE100 (2)	67,78	1,3%	0,7%
Value&Growth EU	14,18	1,6%	12,2%
Technical EU	15,35	-13,2%	0,3%
Value&Growth US	12,92	0,7%	15,5%

(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

**Fecho dos Mercados****Quarta-feira de otimismo nas bolsas, com PSI20 na liderança**

**Portugal.** O PSI20 subiu ontem 3,1% para os 6299 pontos, com 17 títulos em alta, 2 em queda e o ESFG ainda suspenso. O volume foi normal, transacionando-se 569,1 milhões de ações, correspondentes a € 215,4 milhões (19% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se o BES, a subir 19,7% para os € 0,455, liderando os ganhos percentuais, seguido do BCP (+6,3% para os € 0,1063) e do BPI (+5,5% para os € 1,45). Apenas a Impresa (-1,7% para os € 1,425) e a Teixeira Duarte (-0,4% para os € 0,763) desvalorizaram na sessão de ontem.

**Europa.** As praças europeias viveram uma sessão de otimismo na quarta-feira, motivadas por resultados empresariais acima do esperado nos EUA em empresas de referência como a Intel, e por dados económicos positivos, a exemplo da expansão acima do previsto da economia chinesa e a maior subida do índice de mercado imobiliário norte-americano NAHB. A praça nacional esteve em destaque, com o PSI20 a ganhar mais de 3%, impulsionado pela subida de quase 20% dos títulos do BES, que recuperou parte da perda registada nas duas primeiras sessões desta semana. A Banca dominou o pódio, com BCP a valorizar 6,3% e BPI a ganhar 5,5%. A PT esteve sustentada pelo memorando de entendimento com a Oi para a fusão dos seus negócios, assinado em resultado do não recebimento de € 847 milhões de papel comercial da RioForte que venceram no dia anterior. O índice Stoxx 600 avançou 1,3% (342,97), o DAX ganhou 1,4% (9859,27), o CAC subiu 1,5% (4369,06), o FTSE acumulou 1,1% (6784,67) e o IBEX valorizou 1,8% (10668,4). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+2,81%), Bancário (+2,19%) e Viagens & Lazer (+1,66%). Os setores mais modestos foram Farmacêutico (+0,44%), Tecnológico (+0,8%) e Personal & HouseHold Goods (+0,8%).

**EUA.** Dow Jones +0,5% (17138,2), S&P 500 +0,4% (1981,57), Nasdaq 100 +0,5% (3932,334). Os setores que encerraram positivos foram: Energy (+1,56%), Info Technology (+0,96%), Materials (+0,72%), Telecom Services (+0,54%), Industrials (+0,54%), Utilities (+0,4%) e Consumer Discretionary (+0,25%). Os setores que encerraram negativos foram: Health Care (-0,29%), Financials (-0,12%) e Consumer Staples (-0,1%). O volume da NYSE situou-se nos 623 milhões, em linha com a média dos últimos três meses (629 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,3 vezes.

**Ásia.** Nikkei (-0,1%); Hang Seng (-0,01%); Shanghai Comp. (-0,6%)

**Hot Stock****Termos de troca de fusão PT – Oi revistos para descontar € 900 milhões de papel comercial da RioForte**

A Portugal Telecom (cap. € 1,7 mil milhões, -2,1% para os € 1,85) e a Oi (cap. 15,25 mil milhões de reais) anunciaram ter assinado um novo Memorando de Entendimento (“MoU”) para a fusão, em resultado do não recebimento de € 847 milhões de papel comercial da RioForte vencidos no dia 15. O novo Memorando de Entendimento será votado pelos acionistas numa assembleia a realizar a 8 de setembro.

O que as empresas propõem agora é que a dívida da RioForte seja transferida para a PT, em troca de 474,3 milhões de ações ordinárias da Oi e de 948,7 milhões de ações preferenciais, o que efetivamente “desfaz” o aumento de capital de maio no que toca ao valor de € 900 milhões. Adicionalmente, será atribuída à PT uma opção de compra para readquirir essas ações da Oi, com o preço de exercício de R\$ 1,8529 para ações ordinárias e R\$ 2,0104 para ações preferenciais (no 1º ano).

Os acionistas da PT irão receber agora: 2,10 ações da CorpCo por cada ação PT (resulta da dedução de € 900 milhões à anterior avaliação dos ativos da PT de € 1.750 milhões), ao que corresponde uma participação de 25,6% na nova empresa; uma participação na dívida da Rioforte e na opção de compra de ações Oi (ações da Oi equivalentes a 1,54 ações da CorpCo por cada

ação da PT). Lembramos que os anteriores termos de troca atribuíam 3,64 ações da CorpCo por cada ação PT e uma participação de 37,3% na nova empresa.

Aparentemente haverá um novo veículo (uma nova empresa?) que não fará parte da fusão com a Oi e suas holdings, que deterá a dívida da RioForte e a opção de compra sobre as ações da Oi. A opção de compra de ações Oi não está indexada ao valor que foi recuperado da RioForte, e assim, poderá atingir um valor interessante se a performance da Oi em mercado for positiva. A opção é complexa, com condições variáveis ao longo dos 6 anos, e por isso difícil de avaliar. O preço da PT depende agora da performance das ações da Oi, do valor recuperado da dívida da RioForte e finalmente do valor da opção. Não é claro se os acionistas da PT aprovarão estas novas condições na assembleia de Setembro. Foram prejudicados pela confiança cega da comissão executiva da PT relativamente ao Grupo Espírito Santo e ao preço atual da PT a fusão parece menos apelativa. No entanto, a opção sobre as ações da Oi adoça um pouco a oferta.

Para mais informações por favor consulte o nosso "Company news: Portugal Telecom - Merger terms revised to discount €900 million Rio Forte commercial paper" de 16/07/2014.

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

## Portugal

### EDPR apresentou dados operacionais

A EDPR (cap. € 4,6 mil milhões, -0,2% para os € 5,27) divulgou os dados operacionais relativos ao 2º trimestre. O fator de utilização da capacidade no segundo trimestre foi de 30%, permanecendo estável face ao período homólogo. A produção aumentou 2% face ao período homólogo para 4 854 GWh, vindo 5% abaixo do que estimávamos.

Neste trimestre, a empresa instalou cerca de 19MW e no ano instalou cerca de 34MW, o que representa cerca de 6% de adições que estimamos para 2014 (estimamos adições totais de 579MW). Relembramos que na primeira parte do ano as adições são normalmente muito pouco significativas, uma vez que estas se concentram na última parte do ano. A EDPR anunciou que tem em construção cerca de 449MW no final do segundo trimestre. Tendo em linha de conta o que a empresa instalou e também o que tem em construção, parece-nos que teremos de rever em baixa as adições para este ano (a empresa no Dia do Investidor anunciou que pretendia instalar pelo menos 500MW por ano entre 2014 e 2017). Os resultados do 2º trimestre de 2014 serão publicados dia 30 de julho antes de abertura do mercado. (para mais informações por favor consultar o nosso *Snapshot – 2Q14 Operating Data Comment – Weak additions*)

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

Vanda Mesquita, Analista de ações.

**A Fitch cortou o *rating* da Portugal Telecom, bem como da brasileira Oi**, para "lixo" após a falta de pagamento de € 847 milhões da Rioforte à *Telecom* portuguesa. A dívida de longo-prazo das empresas passou de BBB- para BB+. No dia de hoje vencem mais € 50 milhões do empréstimo da PT à Rioforte. "O corte reflete principalmente o perfil financeiro que a empresa após a fusão entre Oi e PT que não é suficiente para manter um *rating* de investimento" lê-se no comunicado da agência de notação financeira.

**A Standard and Poor's cortou o *rating* do Banco Espírito Santo** (cap. € 2,3 mil milhões, -8,4% para os € 0,417) (BES) **e do Banco Espírito Santo de Investimento** (BESI). Se no BES o corte foi de 2 níveis, passando de B+ para B-, no BESI o *downgrade* foi de 6 níveis, caindo de B para C. Em comunicado, a S&P acrescenta que estes níveis podem voltar a ser cortados uma vez que se mantém em observação (*creditwatch*).

Notícia Recorrente

### Calendário do Aumento de Capital do BCP

Período de subscrição de novas ações	
Início	04-07-2014
Fim	18-07-2014
Data a partir da qual as ordens de subscrição são irrevogáveis	16-07-2014
Apuramento de resultados da OPS	22-07-2014
Liquidação financeira do exercício de direitos	23-07-2014
Início da negociação das novas ações (data prevista)	28-07-2014
Preço de aumento de capital	6,5 cêntimos
Rácio de subscrição	7 novas ações por cada 4 existentes

Fonte: CMVM

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

### Telefónica emite € 750 milhões em obrigações convertíveis em ações da Telecom Italia

A Telefónica (cap. € 55,2 mil milhões, -1,3% para os € 12,125) comunicou ter emitido € 750 milhões em obrigações a 3 anos, convertíveis em ações da Telecom Italia (cap. € 16 mil milhões, -3,1% para os € 0,881). As obrigações destinam-se a investidores institucionais e têm uma taxa de juro anual de 6%. O preço mínimo de conversão é de € 0,86 e o preço máximo é de € 1,032 por ação ordinária da Telecom Italia. A Telecom Italia fechou a sessão de 17 de Julho a € 0,909/ ação. As obrigações serão trocadas por um número máximo de ações que correspondem a 6,5% do capital da Telecom Italia.

Com esta operação, a Telefónica reduz a participação na Telecom Italia para um nível inferior ao que se verificava antes de Setembro de 2013, quando aumentou a participação na Telco (holding que detém 22% da Telecom Italia), o que despoletou a decisão do regulador brasileiro da concorrência que obriga a Telefónica a reduzir controlo sobre o mercado de telecomunicações brasileiro. Por outro lado, esta operação neutraliza em cerca de metade o impacto da extinção da Telco, que trará mais € 1,6 mil milhões de dívida líquida a ser consolidada pela Telefónica.

Para mais informações por favor consulte o nosso "Company news: Telefónica - Telefónica issues €750 million in bonds exchangeable into 6.5% of Telecom Italia capital" de 17/07/2014.

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

Alexandra Delgado, CFA, Analista de Ações

As **receitas do 2º trimestre do francês Carrefour** (cap. € 20,6 mil milhões, +1,4% para os € 27,99), um dos principais retalhistas mundiais, cresceram 0,3% para € 20,5 mil milhões, superando ligeiramente o antecipado pelos analistas (e 20,4 mil milhões). As vendas em França cresceram 2%, com aumento de 2,1% nas vendas comparáveis (excluindo combustíveis e efeitos de calendário). No resto da Europa registaram um aumento de 1,8%. Já nos mercados emergentes as vendas caíram 4%, com destaque para a quebra de 7,3% nas receitas comparáveis no Brasil (excluindo combustíveis e efeitos de calendário).

A alemã **SAP** (cap. € 73,7 mil milhões, +3,4% para os € 59,98), líder mundial de *software* de gestão de negócios, referiu que as aplicações online ajudaram ao crescimento das vendas no 2º trimestre. As **vendas de software** e serviços cresceram 4% em termos homólogos para € 3,48 mil milhões, **superando** os € 3,45 mil milhões aguardados pelo mercado. O **resultado operacional excluindo**

**extraordinários** aumentou 4% para € 1,24 mil milhões, o que ficou **abaixo** dos € 1,26 mil milhões estimados. A empresa reviu em alta a projeção de vendas anuais de componentes, que dever-se-á situar entre os mil milhões e os 1,05 mil milhões de euros (excluindo efeitos cambiais).

A **Novartis** (cap. Sfr 217,6 mil milhões, -0,9% para os Sfr 80,45), uma das maiores fabricantes de medicamento europeia, apresentou um aumento de 3% nos resultados excluindo extraordinários do 2º trimestre, para os \$ 3,28 mil milhões, ou \$ 1,34 por ação, inferiores ao previsto (\$ 1,37/ação). As **vendas** recuaram 7,9% em termos homólogos, para \$ 13,35 mil milhões, **falhando** os \$ 14,8 mil milhões antecipados. A empresa **reiterou a sua previsão de crescimento de vendas** entre os 1% e 6% em 2014 (a preços constantes). O resultado líquido em termos core deverá crescer acima das vendas. (4% a 9%).

A química suíça **Givaudan** (cap. Sfr 14 mil milhões, +1,1% para os Sfr 1516) reportou **vendas** de Sfr 2,19 mil milhões relativas ao 1º semestre, **ligeiramente aquém** do esperado (Sfr 2,2 mil milhões) e reiterou o *outlook* anual. O Ebitda veio nos Sfr 562 milhões, **acima** dos Sfr 516,9 milhões aguardados.

A **ITV** (cap. £ 7,9 mil milhões, +7% para os £ 1,966), canal televisivo britânico, seguia animada na sessão de hoje após a **Liberty Global** (cap. \$ 34,1 mil milhões), detentora do operador de cabo Virgin Media e detida pelo milionário John Malone, **ter adquirido uma participação de 6,4% na empresa**. Para o efeito a Liberty adquiriu 260 milhões de ações da ITV à **British Sky Broadcasting** (cap. £ 13,9 mil milhões, +0,1% para os £ 8,905) por £ 481 milhões, pagando assim £ 1,85/ação. A Liberty informou que por enquanto, não tenciona fazer nenhuma proposta de *takeover*.

O **Nordea Bank** (cap. Sk 385,8 mil milhões, -0,7% para os Sk 95,25), maior banco nórdico, apresentou **lucros acima do esperado**, motivados pelo **aumento das comissões** e pela **redução de perdas de crédito**. O **resultado líquido caiu** 11,1% para os € 686 milhões, mas ainda assim **superou** os € 660 milhões **aguardados** pelo mercado. Recorde-se que em janeiro o banco duplicou o plano de corte de custos para os e 900 milhões até 2015, tendo referido que necessita cortar mais de 2500 postos de trabalho de forma a tornar-se mais proveitoso. No 2º trimestre o ROE subiu para os 12%.

**Nota:** EUR/GBP 0,79068; EUR/SFR 1,21455; e EUR/SK 9,2244 @ 9h30m.

cap. - capitalização bolsista

## EUA

O **Bank of America**, um dos maiores bancos norte-americanos, reportou um **EPS ajustado** de \$ 0,41 referente ao 2º trimestre, o que **supera a estimativa** de \$ 0,29 dos analistas. O **resultado líquido** do banco **caiu** 43% em termos homólogos para os \$ 2,3 mil milhões, o que **desaponta em larga** escala os \$ 3,4 mil milhões esperados. O **produto bancário caiu** 4,2% em termos homólogos totalizando \$ 22 mil milhões, **ligeiramente acima** dos \$ 21,6 mil milhões antecipados. O **rácio common equity tier 1** era no final do 2º trimestre de 9,5%. O banco anunciou que pagou \$ 650 milhões ao **American International Group** (AIG) para **resolver uma disputa** relacionada com a venda de créditos hipotecários tóxicos.

A **Abbott Laboratories**, empresa de produtos farmacêuticos, apresentou **EPS ajustado** de \$0,54 respeitante ao 2º trimestre, **superior** aos \$ 0,51 esperados. As receitas líquidas situaram-se nos \$ 5,55 mil milhões, superando os \$ 5,53 mil milhões. A empresa reviu em alta a previsão de que os resultados operacionais recorrentes em 2014 em 3 cêntimos por ação, estimando que os mesmos se situem no intervalo \$2,19 - \$2,29 por ação.

A **Blackrock**, maior gestora de ativos do mundo, reportou um **EPS ajustado** de \$ 4,89 sobre o 2º trimestre, **batendo a estimativa** de \$ 4,46. O **lucro cresceu** 10,8% em termos homólogos para os \$ 808 milhões, **à frente** dos \$ 760 milhões de consenso. As **receitas cresceram** praticamente 12% totalizando \$ 2,78 mil milhões, **acima** dos \$ 2,72 mil milhões esperados. O **resultado positivo** foi impulsionado pela **procura dos investidores** pelos seus fundos. A **Blackrock conseguiu atrair \$ 38 mil milhões** durante o trimestre (vs \$ 27 mil milhões conseguidos nos primeiros três meses do ano).

O **US Bancorp**, um dos principais bancos comerciais norte-americanos, reportou lucros do 2º trimestre acima do esperado, beneficiado por menores provisões e pela aceleração do ritmo de crescimento dos empréstimos comerciais. O **resultado líquido** cresceu 0,7% para \$1,5 mil milhões, ou \$0,78/ação (vs. consenso \$ 0,77). O **produto bancário** aumentou 0,5% para \$4,97 mil milhões, excedendo os \$ 4,92 mil milhões antecipados. A margem líquida situou-se nos 3,27%. O rácio de capital Tier 1 desceu 10pb para 11,3% e o Core Tier 1 situou-se nos 9,6%.

## Outros

No conjunto da **Zona Euro**, verificou-se um aumento do número de **Carros Registrados** no mês de junho se registado um crescimento homólogo de 4,5%, o que corresponde a uma manutenção da taxa verificada no mês anterior.

O Índice de mercado imobiliário **NAHB** revelou uma melhoria das condições e expectativas em torno do setor em julho, ao passar de 49 para 53., excedendo os 50 estimados.

A **Produção Industrial nos EUA** aumentou 0,2% em junho, abaixo dos 0,3% estimados, o que é ainda mais negativo se considerarmos que a base do mês anterior foi revista em baixa, com a variação de maio a passar de 0,6% para 0,5%. A **Utilização de Capacidade Instalada** manteve-se nos 79,1%, abaixo dos 79,3% esperados.

O **Índice de Preços no Produtor nos EUA** subiu 0,4% no mês de junho de forma mais expressiva que os 0,2% previstos. Em termos homólogos o aumento foi de 1,9%, em linha com o esperado.

## 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	
Iberdrola	23-07 AA	22-10 AA	19-02-2014
Impresa	24-07 DF	28-10 DF	
BES	25-07 DF	31-10 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
Glint	31-07	20-11	
Altri	31-07 DF	n.a.	
Sonae com	04-08 DF	10-11 DF	
Sonae Sierra	05-08 DF	04-11 DF	
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	
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.	
T. Duarte	n.a.	n.a.	
BPI	n.a.	n.a.	
Media Capital	n.a.	n.a.	
Portugal Telecom	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.	

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
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”)

- 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 de 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. (“Oferte” 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.
- O Millennium BCP está envolvido no aumento de capital da Sonae Industria anunciado no início de maio 2014.
- 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.
- 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.
- 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).
- 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).

Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	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
Compra	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	32%	13%	23%	9%	9%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	18%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	0%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	-10.6%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	6802	7608	6559	5954	5557	5655	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](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 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 21 113 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