

## Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	316	-0,1%	-8,4%	-8,4%
PSI 20	4.857	-0,7%	-8,6%	-8,6%
IBEX 35	8.682	-0,5%	-9,0%	-9,0%
CAC 40	4.312	-0,2%	-7,0%	-7,0%
DAX 30**	9.953	0,0%	-7,4%	-7,4%
FTSE 100	6.151	0,2%	-1,5%	-8,2%
Dow Jones	17.711	1,0%	1,6%	-3,6%
S&P 500	2.067	1,0%	1,1%	-4,1%
Nasdaq	4.775	1,2%	-4,6%	-9,5%
Russell	1.116	1,2%	-1,7%	-6,8%
NIKKEI 225*	16.653	1,1%	-12,5%	-9,4%
MSCI EM	797	0,2%	0,4%	-4,7%

\*Fecho de hoje \*\*Feriado

Petróleo(WTI)	47,7	3,3%	28,8%	22,2%
CRB	184,6	1,1%	4,8%	-0,6%
EURO/USD	1,133	0,3%	4,3%	-
Eur 3m Dep*	-0,270	-1,5	-18,5	-
OT 10Y*	3,135	-2,0	61,9	-
Bund 10Y*	0,143	1,9	-48,6	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

### Setor Telecom animado por Vodafone, Automóvel seguia a perder

Os principais índices de ações europeus negociavam em alta a meio da manhã desta terça-feira. O desempenho acima do esperado da Balança Comercial da Zona Euro não trouxe motivação extra e a revelação de uma descida inesperada da inflação no Reino Unido leva a acreditar na manutenção da taxa de juro do BoE no mínimo histórico dos 0,5%. O *flow* empresarial também marca a sessão, desde logo com a NOS, Casino Guichard e Eurazeo entre as cotadas que destacam dividendo. O setor das *telecoms* estava animado após a Vodafone ter reportado receitas do 1º trimestre acima do esperado. Já o Automóvel perdia mais de 1,5%, perante uma fraca nota da uma casa de investimento internacional que refere que a bolha de *leasing* nos EUA estará a chegar ao fim.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Corticeira Amori 3,6%	Asml Holding Nv 3,5%	Williams Cos Inc 6,4%
	Mota Engil Sgps 1,5%	Banco Popolare S 3,0%	Freeport-Mcmoran 6,1%
	Galp Energia 1,4%	Telecom Italia S 2,9%	Tyco Internation 4,8%
	Edp Renovaveis S -1,4%	Telefonica -4,3%	Chipotle Mexican -3,0%
-	Caixa Econ Monte -1,4%	Edp -5,6%	Chesapeake Energ -3,9%
	Edp -5,6%	Eutelsat Communi -6,8%	Range Resources -10,3%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

NOS destaca dividendo

Pharol - Oi avança com renegociação de dívida

### Europa

Vodafone bate estimativas de crescimento das receitas no último trimestre

Iliad suporta crescimento de receitas com campanhas promocionais

United Internet com crescimento operacional acima do previsto no 1º trimestre

Airbus: Airastle e parceiro japonês podem fazer encomenda até 10 aviões à indústria

Taylor Wimpey: excedente de *cash flow* leva construtora a distribuir dividendos extraordinários

Setor Viagens & Laser: utilizadores preferem reservar *online*

Fiat Chrysler: Exane refere fim de bolha de *leasing* nos EUA para cortar recomendação

Casino Guichard destaca dividendo

Eurazeo desconta dividendo

### EUA

Range Resources adquire Memorial Resource Development

Pfizer compra Anacor Pharmaceuticals

Berkshire comunica posição na Apple

Digital Realty Trust deve substituir Time Warner Cable no S&P 500

Alphabet: Comissão Europeia pode impor multa recorde a proprietária da Google

Terex vende unidade a Konecranes

Williams e Energy Transfer não se entendem quanto aos termos do negócio

### Indicadores

BC da Zona Euro beneficia da maior queda das importações face às exportações

Balança Comercial de Itália registou um excedente de € 5,36 mil milhões em março

Inflação abaixo do esperado no Reino Unido pressiona BoE a manter juros

Produção Industrial no Japão teve uma expansão homóloga de 0,2% em março

### Outras Notícias

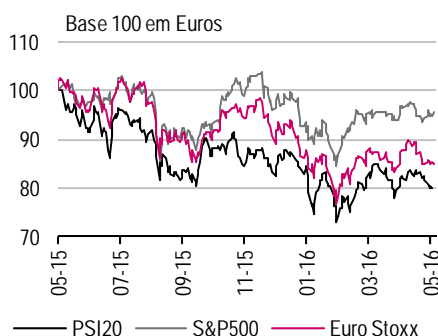
Banco de Portugal apela a solução idêntica à de Itália

BCE menos ativo na compra de dívida portuguesa e irlandesa

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	48,60	-0,6%	-8,6%
IBEX35	86,83	-0,1%	-9,2%
FTSE100 (2)	61,51	0,4%	-1,6%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado *quanto*)



Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Fecho dos Mercados

**Europa.** Num dia relativamente calmo para o mercado de ações europeu, foi o preço do barril de petróleo a brilhar e a contrariar a ligeira correção vivida ontem no velho continente. Em causa esteve a nota de mercado da Goldman Sachs, onde prevê uma escassez do recurso até ao final do ano. Ontem, o Eurostoxx50 recuou 0,2% (2.951,39 pontos), tendo transacionado € 2.520 milhões, 70% abaixo da média dos últimos 3 meses (€8349 milhões). As praças na Alemanha, Suíça, Áustria, Dinamarca e Noruega estiveram encerradas. Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+1,78%), Energético (+0,91%) e Tecnológico (+0,49%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Telecomunicações (-0,59%), Utilities (-0,46%) e Automóvel (-0,38%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,7% para os 4856,98 pontos, com 11 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 181,7 milhões de ações. Pela positiva destacou-se a Corticeira Amorim, a subir 3,6% para os € 6,84, liderando os ganhos percentuais, seguida da Mota Engil (+1,5% para os € 1,81) e da Galp Energia (+1,4% para os € 11,94). A EDP liderou as perdas percentuais (-5,6% para os € 2,99), seguida do Montepio (-1,4% para os € 0,569) e da EDP Renováveis (-1,4% para os € 6,622).

**EUA.** A revelação de que a atividade industrial em Nova Iorque se degradou inesperadamente e a sinalização de uma estagnação das condições imobiliárias deixada pelo NAHB levaram os investidores de Wall Street a acreditar que a Fed será paciente no ritmo de subida de juros, o que leva a uma desvalorização do Dólar e beneficia as receitas que as cotadas norte-americanas obtêm no exterior. Por conseguinte os principais índices de ações valorizaram, também aqui à boleia do petróleo. Dow Jones +1% (17.710,71), S&P 500 +1% (2.066,66), Nasdaq 100 +1,2% (4.380,483). Todos os setores encerraram positivos, com os maiores ganhos globais em Materials (+1,6%), Energy (+1,59%) e Info Technology (+1,39%). O volume da NYSE situou-se nos 828 milhões, 12% abaixo da média dos últimos três meses (945 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 4,2 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (+1,1%); Hang Seng (+1,2%); Shanghai Comp (-0,3%)

## Portugal

**NOS destaca dividendo**

A NOS (cap. € 3,2 mil milhões) está a destacar hoje, 17 de maio, um dividendo bruto de € 0,16 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 2,5% considerando a cotação de fecho de 16 de maio. É uma *yield* muito alinhada, ainda que ligeiramente inferior, com a praticada em termos médios pelo setor.

**Pharol - Oi avança com renegociação de dívida**

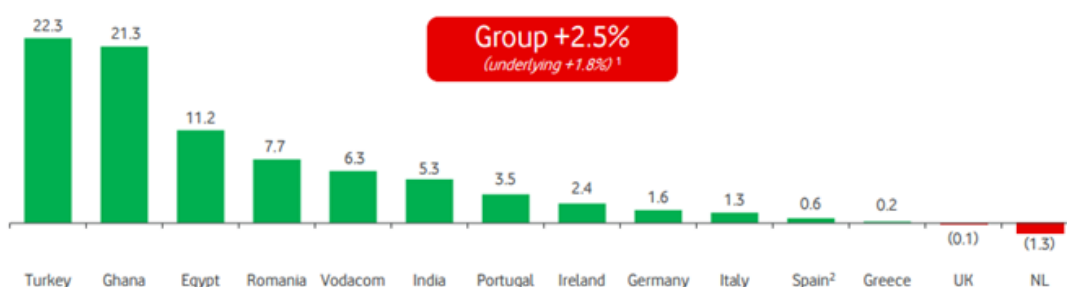
A Oi, que tem como maior acionista a Pharol (cap. € 119,2 milhões, +0,8% para os € 0,133), irá arrancar com as negociações referentes ao processo de renegociação da dívida. Em abril a operadora brasileira assinou um acordo com a Moelis & Company para que esta preste serviços de assessoria de modo a agilizar o processo. Recorde-se que a dívida da Oi subiu 25% para os € 10,3 mil milhões até ao final de março, facto que tem levado a diversos cortes de *rating* por parte das agências de notação financeira.

\*cap (capitalização bolsista)

## Europa

**Vodafone bate estimativas de crescimento das receitas no último trimestre**

A Vodafone (cap. £ 60,9 mil milhões, +2,4% para os £ 2,291) reportou um crescimento orgânico das receitas de serviços (exclui a venda de equipamentos) na ordem dos 2,5% no 4º trimestre, beneficiando da performance em mercados maduros, tais como o alemão e o italiano. O registo acaba por surpreender as estimativas de mercado que aguardavam um crescimento de 1,5%. As receitas no seu mercado doméstico (Reino Unido) contraíram 0,1%, num setor altamente competitivo ao qual os *players* tentam fundir os seus negócios de forma a preservar as margens. Segundo o CEO, a estratégia levada a cabo pela Vodafone no sentido de convergir serviços, através da agregação, tem atraído mais clientes. A empresa reportou um EBITDA anual (terminado em março) de £ 11,6 mil milhões (+2,7%), ligeiramente abaixo do que os analistas previam e denotando uma aceleração na segunda metade do ano (+3,6%). A empresa reporta portanto um crescimento maior no EBITDA do que nas receitas, sinalizando uma melhoria operacional. Para o próximo ano, a operadora projeta um EBITDA entre os £ 12,4 mil milhões e os £ 12,8 mil milhões, uma aceleração do ritmo de crescimento (3% - 6%).

**Q4 15/16 organic service revenue (%)**

Crescimento das receitas de serviços por mercado no 4º trimestre

Fonte: Apresentação de resultados da Vodafone

**Iliad suporta crescimento de receitas com campanhas promocionais**

A operadora de telecomunicações *low-cost* Iliad cap. € 11,4 mil milhões, +1,4% para os € 194,2) beneficiou das campanhas promocionais para reportar um crescimento de 6,6% das receitas no 1º trimestre. As receitas cresceram então para os € 1,15 mil milhões, superando os € 1,07 mil milhões esperados pelo consenso de mercado. A operadora captou em termos líquidos mais 215 mil clientes no segmento móvel e 78 mil no fixo, totalizando mais de 18 milhões de clientes.

**United Internet com crescimento operacional acima do previsto no 1º trimestre**

A United Internet (cap. € 9,1 mil milhões, +3,1% para os € 44,495) revelou um desempenho operacional robusto no 1º trimestre. O EBITDA expandiu 16,8% para € 202,7 milhões e superou os € 200 milhões previstos pelos analistas. O EBIT subiu 29,3% para € 154 milhões, transpondo os € 147,2 milhões aguardados. O EPS excluindo extraordinários cresceu 28,2% para € 0,50. As vendas cresceram 7% para € 968,6 milhões e ficaram ligeiramente aquém do esperado (€ 977,3 milhões). De realçar o aumento de 270 mil clientes na base de clientes pagos, para 16,24 milhões. A fornecedora de banda larga alemã que dia 20 de maio destaca um dividendo de € 0,70/ação, reiterou as perspetivas anuais, antecipando vendas na ordem dos € 4 mil milhões e um EBITDA a rondar os € 850 milhões, esperando adicionar cerca de 800 mil clientes. Adicionalmente comunicou um *writedown* da posição na Rochet Internet.

**Airbus: Aircastle e parceiro japonês podem fazer encomenda até 10 aviões à indústria**

A Aircastle Ltd. e a sua parceira japonesa está a planear a compra de até 10 novos aviões de corredor único através de acordos com companhias aéreas para satisfazer o crescente aumento da procura na Ásia. Os aparelhos podem custar cerca de \$ 400 milhões (preço unitário), segundo revelou o CEO Ron Wainshal numa entrevista em Tóquio. São notícias de interesse para fabricantes como a Airbus (cap. € 42,8 mil milhões, inalterada nos os € 54,86), que tem alguns modelos *narrow-body*.

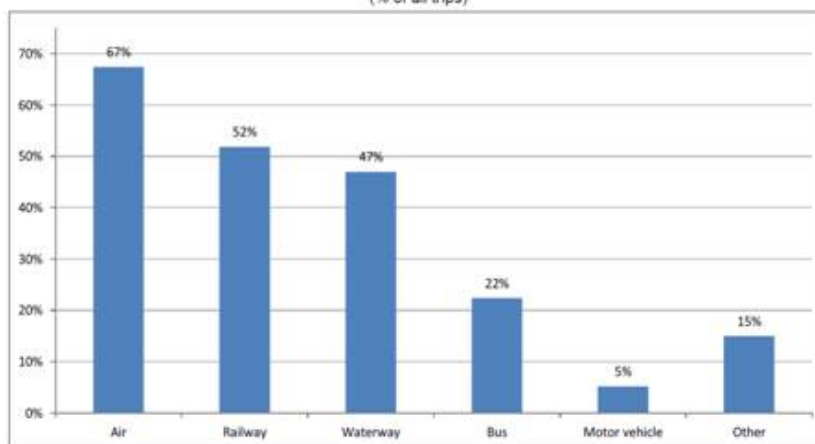
**Taylor Wimpey: excedente de *cash flow* leva construtora a distribuir dividendos extraordinários**

A construtora britânica Taylor Wimpey (cap. £ 6,4 mil milhões, +5,5% para os £ 1,95) anunciou o pagamento de um dividendo especial no próximo ano no valor total de £ 300 milhões e o aumento do dividendo ordinário que deverá ascender a 5% dos ativos líquidos, com um *payout* mínimo de £ 150 milhões ao ano, revendo em alta o *target* financeiro para os próximos três anos. A empresa construiu no ano passado 13.219 casas no Reino Unido, um número recorde e avançou que tem encomendas para mais de 70% das casas que tenciona construir em 2016, o que é um ótimo prenúncio para as vendas deste ano. O aumento da rentabilidade e um menor custo nos terrenos a curto prazo deverão proporcionar a geração de maior *cash flow* à empresa, mesmo com a "recessão normal" do mercado. A empresa está a mostrar uma capacidade de geração de excedente de caixa e isso traduz-se numa maior distribuição de lucros.

**Setor Viagens & Laser: utilizadores preferem reservar *online***

De acordo com os dados do Eurostat, em 2014 dois terços dos passageiros na União Europeia compraram os seus bilhetes *online*. Mais de dois terços das viagens de avião e mais de metade das viagens de comboio foram reservados *online*. Alojamento também foi reservado *online* para mais de metade das viagens. A adoção de novas tecnologias de informação e comunicação (TIC) tem sido um importante impulsionador de mudanças no setor de viagens & turismo. É uma nota interessante e que desperta a atenção dos investidores para se perceber de que forma as empresas, incluindo as transportadoras aéreas, se estão a preparar para esta alteração de paradigma, uma vez que muitas delas têm nas agências de viagens e similares as principais fontes de reservas, o que lhes retira margem. A solução passa pela criação de canais próprios de reservas *online*.

Online booking for transport in the EU, 2014  
(% of all trips)



Fonte: Eurostat

**Fiat Chrysler: Exane refere fim de bolha de *leasing* nos EUA para cortar recomendação**

O Exane BNP reviu em baixa a recomendação sobre as ações da Fiat Chrysler (cap. € 8,6 mil milhões, -3,8% para os € 6,49), de neutral para *underperform* e desceu o preço-alvo para € 5,4/ação. A casa de investimento refere que a bolha de *leasing* no mercado norte-americano está a chegar ao fim e que a fabricante não fez o suficiente para se proteger contra uma possível inversão da tendência. É claramente uma nota com impacto não somente na empresa como também no setor.

**Casino Guichard destaca dividendo**

A Casino Guichard (cap. € 5,7 mil milhões, -4,8% para os € 50,42) está hoje, 17 de maio, a destacar um dividendo de € 3,12 por ação, uma *dividend yield* de 5,9% considerando a cotação de fecho de 16 de maio, superior à que os seus comparáveis do setor pagaram nos últimos doze meses.

**Eurazeo desconta dividendo**

A Eurazeo (cap. € 4,1 mil milhões, -3,7% para os € 58,73) está hoje a descontar um dividendo ordinário de € 1,20 por ação e outro dividendo especial também de € 1,20 por ação. No seu conjunto estamos a falar de uma *dividend yield* de 3,9% considerando a cotação de 16 de maio. De notar que amanhã, dia 18, vai destacar direitos relativos à emissão de novas ações, com os detentores a receberem um direito por cada 20 ações detidas.

*\*cap (capitalização bolsista)*

**EUA****Range Resources adquire Memorial Resource Development**

A petrolífera Range Resources aceitou comprar a Memorial Resource Development por \$ 3,3 mil milhões, num negócio pago através de ações. Os acionistas da Memorial receberão 0,375 ações da Range Resources por cada uma detida, avaliando em \$ 15,75 cada ação da Memorial. Segundo a empresa, a aquisição permitirá corresponder a novas exigências na procura de gás natural.

**Pfizer compra Anacor Pharmaceuticals**

Depois de ter visto o negócio cancelado com a Allergan, a Pfizer anunciou que aceitou comprar a Anacor Pharmaceuticals, num negócio avaliado em \$ 5,2 mil milhões. A Pfizer irá pagar em *cash* \$ 99,25 por cada ação da Anacor e permitirá à farmacêutica explorar tratamentos de eczema. O negócio deverá estar concluído no próximo trimestre. Num setor que se vê pressionado pela quebra das margens, estas operações de consolidação permitem proteger as margens e melhorar a rentabilidade das partes envolvidas.

**Berkshire comunica posição na Apple**

A Berkshire Hathaway, liderada por Warren Buffett, comunicou ao mercado a posição de 9,81 milhões de ações na Apple, avaliada em \$ 1,07 mil milhões no final do trimestre. Desde a apresentação de resultados, onde a Apple divulgou a primeira queda das receitas trimestrais numa década, a cotada contraiu perto de 14%, estando em níveis de 2014. Com a cotação de fecho de sexta-feira (\$ 90,52), a Apple transaciona com um PEG de 0,94x, denotando uma subvalorização do título face às perspetivas de crescimento a longo prazo. Adicionalmente, aumentou a participação na IBM, reduziu na Wal-Mart e eliminou a posição na AT&T.

**Digital Realty Trust deve substituir Time Warner Cable no S&P 500**

A Digital Realty Trust substituir a Time Warner Cable no S&P 500 ao fecho de 17 de maio, altura em que a Charter Communications espera fechar o acordo de compra da operadora de televisão por cabo nos Estados Unidos.

**Alphabet: Comissão Europeia pode impor multa recorde a proprietária da Google**

A Comissão Europeia pode impor uma multa recorde por abuso de monopólio do motor de busca na web Google dentro de algumas semanas. A nota é avançada pelo The Telegraph relata, citando fontes

próximas e não identificada. O valor do acordo não estará finalizado, sendo que o máximo possível é de € 6,6 mil milhões, um valor que excederia em € 1,1 mil milhões a multa aplicada à Intel. A Alphabet rejeitou comentar.

#### Terex vende unidade a Konecranes

A norte-americana Terex acordou vender a sua unidade de equipamentos de elevação à finlandesa Konecranes por \$ 1,3 mil milhões. A empresa finlandesa vai pagar \$ 820 milhões em *cash* e 19,6 milhões de ações no seu capital social, esperando que o negócio venha a gerar sinergias de \$ 158 milhões. A decisão de comprar apenas parte da Terex põe fim a um acordo de fusão entre as duas empresas que existe desde agosto de 2015.

#### Williams e Energy Transfer não se entendem quanto aos termos do negócio

Aumentam as tensões entre a Williams Co e o seu comprador Energy Transfer Equity, depois da primeira ter processado a segunda, acusando-a de violar os termos do negócio. Recorde-se que a Energy Transfer rejeitou as duas alternativas propostas quanto à nova estrutura de capital. Isto porque o acordo inicial previa o pagamento inicial de \$ 43,5 em *cash* e 1,87 ações da Energy Transfer por cada título detido na Williams. Sucede que as ações da adquirente registaram uma grande quebra em bolsa desde o anúncio, retirando por isso muito valor à proposta original.

## Indicadores

#### Balança Comercial da Zona Euro beneficia da maior queda das importações face às exportações

As exportações da Zona Euro registaram uma queda homóloga de 3% em março (para € 177,8 mil milhões), uma variação com contributo negativo para o PIB da região da moeda única, mas que acaba por ser ofuscada pela diminuição da dependência ao exterior, dado que as importações desceram 8%, para € 162,9 mil milhões. Como resultado a Balança Comercial da Zona Euro registou um excedente de € 28,6 mil milhões (saldo não ajustado à sazonalidade). Se considerarmos efeitos sazonais o saldo foi de € 22,3 mil milhões, superando os € 22 mil milhões estimados pelos analistas.



Valores absolutos para exportações e importações

Fonte: Eurostat

A Balança Comercial de Itália registou um excedente de € 5,36 mil milhões no mês de março, aumentando o saldo positivo face ao verificado em março de 2015 (€ 3,82 mil milhões) e face ao registado no mês anterior (€ 3,86 milhões). A descida de 1,5% das exportações face a fevereiro é um dado negativo, sendo que a justificar o alargamento do excedente esteve a diminuição da dependência ao exterior, uma vez que as importações diminuíram 2,4%.

### Inflação abaixo do esperado no Reino Unido pressiona BoE a manter juros em mínimos

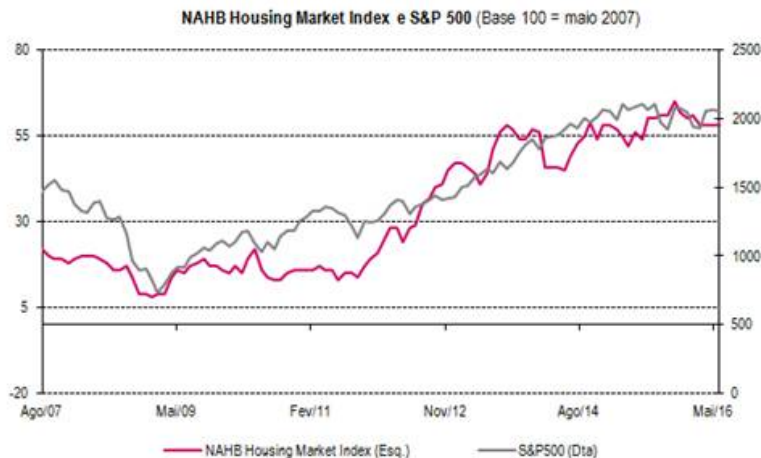
A Inflação no Reino Unido desacelerou inesperadamente em abril, ao cair de 0,5% para 0,3%, quando se esperava a manutenção dos níveis, pressionando ainda mais o Banco de Inglaterra a manter a sua política monetária, ou seja, a continuar com a taxa de juro nos 0,5%. Isto porque, numa altura em que se debate o futuro do Reino Unido enquanto membro da União Europeia, a evolução homóloga dos preços afastou-se ainda mais da meta dos 2% pretendida para o médio longo prazo. Há mais de dois anos que a inflação britânica está abaixo desse target, em grande parte devido à descida dos custos energéticos, fruto da quebra dos preços das matérias-primas, onde se inclui o petróleo, que, não obstante a boa recuperação desde janeiro continuou abaixo da cotação registada em abril de 2015. A Inflação Core, que exclui componentes de alimentação e energia, também desceu, de 1,5% para 1,2%, ficando abaixo dos 1,4% estimados pelos analistas.



A **Produção Industrial no Japão** teve uma expansão homóloga de 0,2% em março, crescendo 3,8% face ao mês antecedente. De notar que a Utilização de Capacidade Instalada subiu 3,2% face a fevereiro, um bom indicador que contribuiu para a melhoria da rentabilidade operacional no setor.

### Condições no imobiliário norte-americano mantêm-se em abril

De acordo com o índice NAHB, o mercado imobiliário nos EUA continua a mostrar robustez. Há no entanto uma quebra de *momentum*, pois o índice permaneceu nos 58, pelo quarto mês consecutivo, quando o mercado antecipava uma ligeira melhoria para os 59. O NAHB tem mostrado uma forte correlação histórica com o S&P 500 desde maio de 2007, com um poder explicativo elevado no índice de ações norte-americano, com  $R^2$  de 78% e com significância estatística a um nível de confiança de 95%. Segundo a estimativa dada pelo modelo elaborado pelo Mib, pelo nível do NAHB revelado hoje, o S&P 500 estaria pelos 1.965 pontos, 4% abaixo da cotação de fecho de 13 de maio.



**Indústria em Nova Iorque dá fraco sinal para setor transformador em maio**

A atividade industrial em Nova Iorque degradou-se de forma inesperada em maio, quando os analistas apenas antecipavam uma ligeira desaceleração. O Empire Manufacturing desceu de 9,56 para -9,02, ou seja, para valores abaixo de zero e muito aquém dos 6,50 esperados pelo mercado, depois de em abril de atingido o ponto mais elevado desde janeiro de 2015. A penalizar a descida das novas encomendas e a queda da componente relativa aos preços cobrados pela indústria (indicador baixou de 19,23 para 16,67). Há um agravamento também na componente dos inventários, que mostraram uma evolução desfavorável nos stocks, sinal de menor otimismo quanto a vendas futuras. O aumento do número de empregados foi acompanhada por uma descida de horas de trabalho, o que por outras palavras significa uma deterioração da produtividade. O *outlook* empresarial para os próximos seis meses degradou-se. São números de forma geral pouco animadores para o desempenho industrial norte-americano.

























**Outras Notícias****Banco de Portugal apela a solução idêntica à de Itália**

Carlos Costa, Governador do Banco de Portugal, apelou para que seja aplicada uma solução idêntica à de Itália (aquando da criação do Fundo de Recapitalização) no que toca à libertação de ativos não geradores de rendimento no setor bancário. Adicionalmente, apelou também a um regime de exceção às autoridades europeias semelhante ao que tiveram os bancos do norte da Europa durante a mais recente crise financeira.

**BCE menos ativo na compra de dívida portuguesa e irlandesa**

O BCE limitou as suas compras de dívida soberana de Portugal e da Irlanda no mês passado devido a preocupações sobre os limites de compra, segundo referiram fontes do Banco Central citadas pela Reuters. Segundo a nota, isto tornou-se evidente quando o BCE aumentou as suas compras de ativos mensais para € 80 mil milhões em abril. Os dados mostram que as compras até agora têm aumentado em mais de 50% na maioria dos países da Zona Euro, mas apenas 16% em Portugal e 33% na Irlanda.





















Resultados					
Empresa		1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>					
 NOS	NOS	26-04	n.d.	n.d.	26-04-2016
 BPI	BPI	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016
 Navigator Company	Navigator Company	28-04	27-07	27-10	19-04-2016
 Jerónimo Martins	Jerónimo Martins	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
 Semapa	Semapa	29-04 DF	31-08 DF	28-10 DF	20-04-2016
 Galp Energia	Galp Energia	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
 BCP	BCP	02-05 DF	27-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
 EDP Renováveis	EDP Renováveis	04-05	27-07	03-11	14-04-2016
 EDP	EDP	04-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
 Altri	Altri	05-05	28-07	n.d.	21-04-2016
 Sonae Capital	Sonae Capital	05-05	29-07	04-11	07-04-2016
 Corticeira Amorim	Corticeira Amorim	10-05	n.d.	n.d.	30-03-2016
 CTT	CTT	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
 Sonae	Sonae	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016
 REN	REN	13-05 DF	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
 Mota-Engil	Mota-Engil	24-05	30-08	22-11	11-05-2016
 Montepio Geral	Montepio Geral	n.d.	n.d.	n.d.	31-12-2015
 Pharol	Pharol	n.d.	n.d.	n.d.	
<b>Outros</b>					
 Impresa	Impresa	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	19-04-2016
 Sonae Indústria	Sonae Indústria	04-05	28-07	10-11	07-04-2016
 Teixeira Duarte	Teixeira Duarte	05-05	28-07	28-11	28-05-2016
 Cofina	Cofina	05-05	28-07	n.d.	21-04-2016
 Sonae Sierra	Sonae Sierra	10-05	04-08	03-11	
 Novabase	Novabase	12-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	03-05-2016

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> (@ 16mai16)	Obs.
 <b>Altri</b>	0,2500	21-04-16	11-05-16	09-05-16	7,2%	Pago
<i>Special cash</i>	0,2500	15-11-15	15-12-15	11-12-15	5,2%	Pago
 <b>CTT</b>	0,4700	28-04-16	25-05-16	23-05-16	5,8%	Aprovado
 <b>EDP</b>	0,1850	19-04-16	18-05-16	16-05-16	6,2%	Aprovado
 <b>EDP Renováveis</b>	0,0500	14-04-16	17-05-16	13-05-16	0,7%	Pago
 <b>REN</b>	0,1710	13-04-16	02-05-16	28-04-16	6,2%	Pago
 <b>J. Martins</b>	0,2650	14-04-16	12-05-16	10-05-16	1,9%	Pago
 <b>Sonae</b>	0,0385	16-12-15	29-12-15	24-12-15	3,5%	Pago
 <b>NOS</b>	0,1600	26-04-16	19-05-16	17-05-16	2,5%	Aprovado
 <b>Galp Energia</b>	0,20736	05-05-16	AA	AA	1,7%	Aprovado
<i>Intercalar</i>	0,20736		24-09-15	22-09-15	2,3%	Pago
<b>Navigator Company</b>	0,1590	19-04-16	04-05-16	02-05-16	5,1%	Pago
 <i>Dist. Reservas</i>	0,0781	19-04-16	24-05-16	20-05-16	2,8%	Aprovado
<i>Retorno Capital</i>	0,1395	17-12-15	28-12-15	23-12-15	3,8%	Pago
<i>Antecipação</i>	0,0314	17-12-15	22-12-15	18-12-15	0,9%	Pago
 <b>Semapa</b>	0,3290	20-04-16	05-05-16	03-05-16	2,9%	Pago
<i>Antecipação</i>	0,7500	18-12-15	29-12-15	24-12-15	5,6%	Pago
 <b>Mota-Engil</b>	0,0500	25-05-16	AA	AA	2,8%	Proposto
 <b>Corticeira Amorim</b>	0,1600	30-03-16	28-04-16	26-04-16	2,5%	Pago
<i>Special Cash</i>	0,2450	13-11-15	30-11-15	26-11-15	4,5%	Pago
 <b>BCP</b>	-	21-04-16	-	-	-	-
 <b>BPI</b>	-	28-04-16	-	-	-	-
 <b>Montepio</b>	-	18-05-16	-	-	-	-
 <b>Sonae Capital</b>	0,0600	07-04-16	03-05-16	29-04-16	8,8%	Pago
 <b>Pharol</b>	-	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