

## Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var% no ano (€)
Euro Stoxx	317	0,5%	-8,3%	-8,3%
PSI 20	4.854	0,1%	-8,6%	-8,6%
IBEX 35	8.775	0,9%	-8,1%	-8,1%
CAC 40	4.319	0,5%	-6,9%	-6,9%
DAX 30	9.943	0,5%	-7,4%	-7,4%
FTSE 100	6.166	-0,03%	-1,2%	-6,3%
Dow Jones	17.527	-0,02%	0,6%	-4,2%
S&P 500	2.048	0,02%	0,2%	-4,6%
Nasdaq	4.739	0,5%	-5,4%	-9,8%
Russell	1.103	0,5%	-2,9%	-7,5%
NIKKEI 225*	16.647	0,01%	-12,5%	-9,7%
MSCI EM	794	-0,9%	0,0%	-4,7%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	48,2	-0,2%	30,1%	23,9%
CRB	185,4	-0,2%	5,3%	0,3%
EURO/USD	1,128	-0,5%	3,8%	-
Eur 3m Dep*	-0,250	0,0	-16,5	-
OT 10Y*	3,091	2,0	57,5	-
Bund 10Y*	0,168	3,6	-46,1	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

### Setores Recursos Naturais e Energético penalizados por valorização do dólar

Os principais índices de ações europeus negociavam em baixa esta manhã, condicionados pela queda do preço do petróleo, um dia após as atas da última reunião da Fed mostrarem que se abre a porta a nova subida da taxa de juro de referência já em junho, levando à valorização do Dólar que penaliza a cotação das matérias-primas. Assim, os setores de Recursos Naturais e Energético seguem entre os mais castigados, com a banca a conseguir apagar parte deste efeito, ao valorizar mais de 1%.

### Fecho dos Mercados

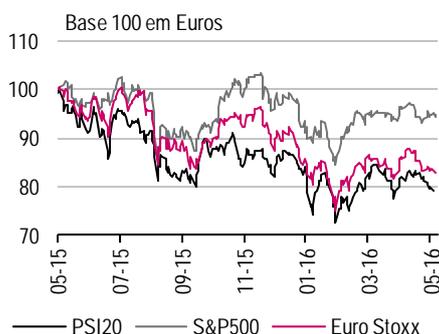
	PSI20		Eurostoxx		S&P 500	
+	Banco Bpi Sa-Reg	2,3%	Banca Pop Emilia	7,0%	Citizens Financi	6,0%
	Nos Sgps	1,9%	Stmicroelectroni	6,2%	E*Trade Financia	5,8%
	Galp Energia	1,1%	Alpha Bank Ae	4,3%	Huntington Banc	5,3%
	Navigator Co Sa/	-1,6%	Banco Com Port-R	-2,7%	Target Corp	-7,6%
-	Altri Sgps Sa	-2,4%	Scor Se	-2,8%	Freeport-Mcmoran	-8,4%
	Banco Com Port-R	-2,7%	Suez	-3,6%	Hormel Foods Crp	-8,6%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	48,49	0,1%	-8,9%
IBEX35	87,68	0,9%	-8,3%
FTSE100 (2)	61,55	-0,2%	-1,6%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



## Europa

Henkel com bons resultados operacionais no 1º trimestre, mas margem bruta desilude  
Wirecard sem grandes surpresas face aos resultados preliminares do 1º trimestre  
Bayer – Monsanto confirma interesse

Technip e FMC Technologies podem fundir-se

Royal Mail com bons resultados mas outlook de receitas na GLS e controlo de custos geram apreensão

Merck KGaA com bons números do 1º trimestre, mercado aplaude quantificação das projeções anuais

Ageas: lucros na unidade de seguros impulsionados por realização de mais-valias

Suedzucker bate estimativas de resultados operacionais

Evonik destaca dividendo

Vendas a Retalho britânicas deixam boa indicação para setor e economia

Nokia assina acordo de licenciamento e volta ao mercado de smartphones

Easyjet planeia obter slots no aeroporto de Frankfurt

## EUA

Target – fracas perspetivas pressionam setor retalhista

Lowe's com bons resultados e vendas, mas margem bruta desceu

Staples reporta contas do 1º trimestre fiscal acima do estimado

Analog antecipa resultados e receitas abaixo do estimado

Hormel revê em alta projeções anuais

JP Morgan aumenta dividendo trimestral

Tesla revista em alta pelo Goldman Sachs

Microsoft vende parte do negócios de telemóveis

## Indicadores

Balança de Transações Correntes de Portugal registou um excedente de € 276,5 milhões

## Outras Notícias

Comissão Europeia adia decisões sobre défices excessivos

Fed admite aumentar juros já em junho

Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Fecho dos Mercados

**Europa.** As praças europeias negociaram em baixa durante grande parte da sessão, mas acabaram por inverter para território de ganhos, com o setor da Banca a figurar entre os mais animados. Os investidores esperam agora pelas atas da última reunião da Fed, às 19h, a fim de perceberem quais as perspetivas do Banco Central norte-americano de subida de juros este ano, um dado essencial na evolução do Dólar, com forte impacto nas matérias-primas e por conseguinte nos mercados de ações. O índice Stoxx 600 avançou 0,9% (337,58), o DAX ganhou 0,5% (9943,23), o CAC subiu 0,5% (4319,3), o FTSE deslizou 0,03% (6165,8) e o IBEX valorizou 0,9% (8775,1). Pela positiva destacou-se o BPI, a subir 2,3% para os € 1,137, liderando os ganhos percentuais, seguido da NOS (+1,9% para os € 6,296) e da Galp Energia (+1,1% para os € 11,995). O BCP liderou as perdas percentuais (-2,7% para os € 0,0321), seguido da Altri (-2,4% para os € 3,105) e da Navigator Company (-1,6% para os € 2,716).

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,1% para os 4853,95 pontos, com 8 títulos em alta. O volume foi fraco, transacionando-se 266,7 milhões de ações. Pela positiva destacou-se o BPI, a subir 2,3% para os € 1,137, liderando os ganhos percentuais, seguido da NOS (+1,9% para os € 6,296) e da Galp Energia (+1,1% para os € 11,995). O BCP liderou as perdas percentuais (-2,7% para os € 0,0321), seguido da Altri (-2,4% para os € 3,105) e da Navigator Company (-1,6% para os € 2,716).

**EUA.** Dow Jones -0,02% (17.526,62), S&P 500 +0,02% (2.047,63), Nasdaq 100 +0,4% (4.338,232). Os setores que encerraram positivos foram Financials (+1,87%), Info Technology (+0,52%) e Health Care (+0,34%), enquanto os mais castigados foram Utilities (-1,94%), Materials (-1,54%) e Telecom Services (-1,35%). O volume da NYSE situou-se nos 752 milhões, 20% abaixo da média dos últimos três meses (939 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,6 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (+0,01%); Hang Seng (-0,7%); Shangai Comp (-0,02%)

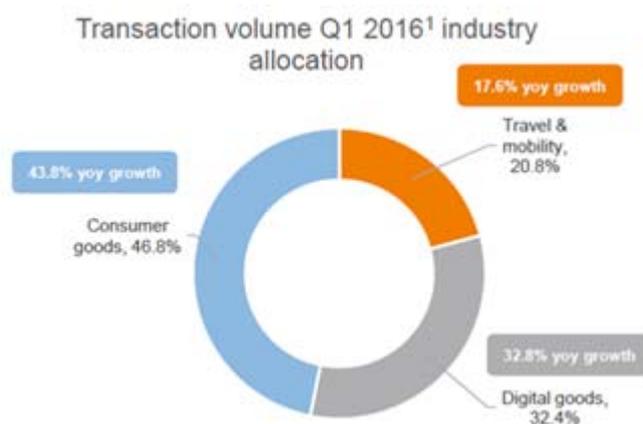
## Europa

**Henkel com bons resultados operacionais no 1º trimestre, mas margem bruta desilude**

A Henkel (cap. € 41,1 mil milhões, -1,4% para os € 100,65) reportou lucros do 1º trimestre superiores ao antecipado pelos analistas, suportados pela procura nos mercados emergentes, que ajudaram o recém-chegado CEO Hans Van Bylen nos objetivos que tem para o conjunto do ano. O lucro operacional ajustado (EBIT) de € 751 milhões superou as expectativas (€ 737,9 milhões), com a margem EBIT a aumentar 0,8 pontos percentuais para 16,8%. Os resultados por ação (preferencial) de € 1,27 superaram os € 1,23/ação aguardados. Ainda que as vendas de € 4,46 mil milhões tenham sido ligeiramente inferiores ao previsto (€ 4,49 mil milhões), há a registar um crescimento de 2,9% nas vendas orgânicas, ritmo superior ao previsto (2,7%), com contributo positivo das três unidades de negócio: detergentes e Cuidados Domésticos (LfL +4,7%, esperava-se 4,4%), cuidados de beleza (LfL 2,6%, estimava-se +2,3%) e Tecnologias de Adesivos, como produtos vedantes e de fixação (LfL +2,1%, est.+ 2%), de onde em 2015 vieram cerca de metade das receitas globais. O que do nosso ponto de vista apaga um pouco este bom desempenho operacional é a margem bruta de 48,54%, que desceu 35 pontos base face a período homólogo e ficou aquém do esperado (50,6%). A fabricante do Persil reiterou o *outlook* para 2016, onde espera um crescimento orgânico das vendas de 2% -4%, margem EBIT ajustado a subir para cerca de 16,5%, crescimento de EPS ajustado por ação preferencial entre 8% -11%.

**Wirecard sem grandes surpresas face aos resultados preliminares do 1º trimestre**

A Wirecard (cap. € 5,1 mil milhões, -2,1% para os € 41,05) divulgou resultados em linha com as indicações preliminares dadas há cerca de um mês. As receitas do 1º trimestre cresceram 32% (20,1% em termos orgânicos) para os € 210,5 milhões, beneficiando de um aumento em 35% do volume de transações para os € 12,8 mil milhões. O consenso de mercado aguardava receitas de € 211,6 milhões. O crescimento de 35% do EBITDA, mais rápido que as receitas, denota uma melhoria operacional da empresa. A rúbrica ascendeu a € 62 milhões, superior aos € 61,25 milhões esperados pelo mercado. O volume de transações beneficia da contribuição do maior segmento da empresa (Consumo de bens) com uma expansão acima dos 40%. A empresa de pagamentos reiterou as projeções anuais onde prevê um EBITDA anual entre os € 290 milhões e os € 310 milhões.



Fonte: Apresentação de resultados da empresa

**Bayer – Monsanto confirma interesse**

A Monsanto confirmou o recebido de uma abordagem por parte da Bayer (cap. € 73,1 mil milhões, -8,3% para os € 88,45) para a aquisição da maior fabricante de sementes avaliada em \$ 42 mil milhões. Sem dar qualquer informação financeira, o *board* da Monsanto está a analisar a proposta com os seus consultores, não assegurando a continuidade das negociações. No seguimento a empresa alemã confirmou a aproximação que lhe permitiria criar a maior fabricante de químicos agrícolas.

Segundo uma casa de investimento, a Bayer teria de pagar entre \$ 120 a \$ 125 por ação (um prêmio de 35% a 40%). Para a Monsanto a operação permitirá reduzir a resiliência na indústria agrícola, que tem visto os preços das *commodities* em níveis baixos.

#### Technip e FMC Technologies podem fundir-se

A Technip (cap. € 6,2 mil milhões, +11,6% para os € 51,75) e a FMC Technologies assinaram um memorando para fusão total de negócios que pode criar uma nova empresa com valor de mercado a rondar os \$ 13 mil milhões. Os acionistas da Technip vão receber 2 ações da nova empresa, designada por TechnipFMC, por cada título detido. Acionistas da FMC recebem uma. As empresas esperam poupar pelo menos \$ 400 milhões anuais em 2019, antes de impostos.

#### Royal Mail com bons resultados mas *outlook* de receitas na GLS e controlo de custos geram apreensão

A Royal Mail (cap. £ 4,9 mil milhões, -4,1% para os £ 4,873), reportou um set de dados do 1º trimestre acima do antecipado pelos analistas, mas o controlo de custos levanta algumas reticências. Os resultados atingiram os £ 0,413 por ação (estimava-se EPS ajustado de € 0,396). As receitas de £ 9,25 mil milhões ultrapassaram ligeiramente os £ 9,23 mil milhões incorporados pelo mercado. A britânica de serviços postais, comparável dos CTT, pretende distribuir um dividendo de £ 0,221 por ação (vs. £ 0,21/ação pago no ano anterior). Reiterou o *outlook* para as unidades de correio e de envio de encomendas, referindo que as tendências se mantêm. A Royal Mail tem em curso um programa de prevenção de custos e quer evitar que em 2016-2017 atinjam um nível semelhante ao do ano passado. Os custos de transformação devem rondar os £ 160 milhões em 2016-2017, um valor um pouco superior ao que o mercado estava a incorporar. O crescimento de receitas na unidade de Sistemas de Logística (GLS, na sigla em inglês), um dos maiores provedores de serviços de entrega de encomendas terrestres na Europa, deve abrandar em 2016-2017, um dado que dececiona o mercado.

#### Merck KGaA com bons números do 1º trimestre, mercado aplaude quantificação das projeções anuais

A Merck KGaA (cap. € 37,1 mil milhões, +3,3% para os € 85,35) beneficiou da consolidação da fabricante de equipamentos farmacêuticos Sigma-Aldrich para surpreender o mercado, com resultados acima do previsto no 1º trimestre. O EBITDA (excluindo alguns custos) cresceu 27% para os € 1,1 mil milhões, superando a estimativa de mercado mais otimista (€ 1,05 mil milhões). A empresa especificou as projeções anuais, com receitas entre os € 14,8 mil milhões e os € 15 mil milhões, ainda que ligeiramente abaixo dos € 15,2 mil milhões esperados pelo mercado. As receitas líquidas ascenderam a € 3,7 mil milhões, impactadas negativamente em 4% pelo efeito cambial (mercado aguardava 2%). A unidade de cuidados de saúde teve o maior contributo, com um crescimento orgânico de 5,4%, devido às receitas provenientes do medicamento Rebif. De acordo com o Citi, os resultados do 1º trimestre e a quantificação das projeções anuais sugerem uma revisão em alta do consenso de EPS.

#### Ageas: lucros na unidade de seguros impulsionados por realização de mais-valias

A Ageas (cap. € 7,3 mil milhões, +3,9% para os € 33,885) reportou lucros na unidade de seguros do 1º trimestre de € 200,6 milhões, incluindo € 66 milhões em mais-valias realizadas que englobam a venda do edifício da Ellipse no valor de € 41 milhões. O mercado estimava € 164 milhões. No período, a seguradora belga registou perdas líquidas de € 633,3 milhões, ainda assim inferiores aos € 664 milhões esperados. A margem operacional no ramo vida atingiu os 1,03%, versus os 0,91% registados no trimestre homólogo. O *combined ratio* (CR) do grupo (rácio que resulta da divisão do montante total despendido em indemnizações mais custos face ao total de prémios recebidos) piorou para 97,8% vs dos 96,5% em igual período de 2015. Se por um lado a criação de reservas se reduziu e teve impacto positivo no CR por outro os ataques terroristas de Bruxelas tiveram um impacto negativo (4%). O rácio *solvency II* na unidade de seguros manteve-se nos 182% no final de março, com o do grupo a cair para 180%, dos 212% registados em 31 de dezembro. O CEO Bart de Smet anunciou que cerca de metade dos € 400 milhões ganhos com a venda do negócio do ramo vida em Hong Kong vão ser

incluídos nos lucros de seguros, o que é uma boa notícia para os acionistas pois a empresa mantém o rácio de distribuição (*payout ratio*) nos 40% a 50% dos lucros.

#### Suedzucker bate estimativas de resultados operacionais

A Suedzucker (cap. € 3,1 mil milhões, -2,4% para os € 15,32) reportou lucros operacionais do ano fiscal de 2016 no valor de € 241 milhões, superando os € 236 milhões estimados pelos analistas. O EBITDA anual cresceu mais de 14% para € 518 milhões. As receitas vieram em linha com o antecipado nos € 6,39 mil milhões. A empresa planeia pagar um dividendo de € 0,30 por ação, distribuindo € 61,3 milhões no total. Para o próximo ano fiscal, a empresa alemã especializada na produção de açúcar antecipa receitas entre 6,4 e 6,6 mil milhões de euros, o que mesmo na melhor das hipóteses falha o apontado pelo mercado (€ 6,63 mil milhões). Os resultados operacionais deverão ficar entre os € 250 milhões e os € 350 milhões.

#### Evonik destaca dividendo

A Evonik (cap. € 12,4 mil milhões, -5,9% para os € 26,63) está hoje, 19 de maio, a destacar um dividendo de € 1,15 por ação, uma *dividend yield* de 4,1% considerando a cotação de fecho de 18 de maio.

#### Vendas a Retalho britânicas deixam boa indicação para setor e economia

As Vendas a Retalho no Reino Unido (excluindo combustíveis) tiveram um aumento homólogo de 4,2% em abril, muito superior ao esperado (2%) e com os dados de março a serem revistos em alta, pois terá havido crescimento de 2,6% (anteriormente tinha-se apontado 1,8%). Se incluirmos combustíveis a subida foi de 4,3% (esperava-se 2,5%). É um dado animador para o setor de retalho mas também para a performance da economia britânica durante o 1º trimestre. As retalhistas continuam a praticar descontos significativos, especialmente em vestuário, e estão a conseguir atrair clientes com essa política, pois os volumes aumentaram 1,3% face a março (em lojas e *online*), mais do dobro do previsto (0,6%).

#### Nokia assina acordo de licenciamento e volta ao mercado de *smartphones*

A Nokia assinou um acordo de licenciamento a 10 anos da sua marca a uma empresa formada por antigos funcionários da mesma, HMD Global. A também empresa finlandesa irá investir cerca de \$ 500 milhões para trazer de volta ao mercado os *smartphones* e os *tablets*, depois de ter adquirido parte do negócio produtivo à Microsoft. Trata-se de uma segunda oportunidade (ainda que menos arriscada) para a Nokia voltar ao mercado de *smartphones*.

#### Easyjet planeia obter *slots* no aeroporto de Frankfurt

O CEO da Fraport, Stefan Schulte avançou que a planeia obter *slots* (alocações horárias) no aeroporto de Frankfurt, com o intuito de expandir o segmento *low-cost* naquele aeroporto.

\*cap (*capitalização bolsista*)

## EUA

**Target – fracas perspectivas pressionam setor retalhista**

A Target desiluiu os analistas ao apresentar receitas abaixo do esperado do 1º trimestre. As fracas perspectivas dada pela retalhista sinalizam um ambiente difícil para o setor. No 1º trimestre, as vendas comparáveis cresceram 1,2% (vs. 1,6% esperados pelo consenso de mercado), prevendo que no corrente trimestre as receitas estagnem ou contraiam 2%. A retalhista espera lucros ajustados entre os \$ 1 e os \$ 1,20 por ação, abaixo dos \$ 1,36/ ação esperados pelo mercado. Estes resultados vão ao encontro dos fracos números divulgados pela Macy's e Gap, denotando que apesar do crescimento das vendas a retalho nos EUA, os consumidores fogem da via tradicional e focam-se no segmento *online* ou investem no mercado imobiliário, automóveis ou tecnologia. No 1º trimestre, o lucro ajustado de \$1,29/ ação bateu as estimativas de mercado que aguardava \$ 1,19.

**Lowe's com bons resultados e vendas, mas margem bruta desceu**

A Lowe's apresentou lucros do 1º trimestre acima do esperado e elevou as projeções para o conjunto do ano, reforçando a ideia de que os norte-americanos estão mais ávidos no consumo relacionado com o bem estar no seu lar. Os resultados foram de \$ 0,87 por ação, excluindo extraordinários (analistas previam \$ 0,85/ação). As vendas aumentaram 7,8% para \$ 15,2 mil milhões (esperava-se \$ 14,9 mil milhões). As vendas comparáveis (lojas abertas há pelo menos 1 ano) aumentaram 7,3%, ritmo muito superior ao estimado (4,3%). A margem bruta de 35,04% caiu ligeiramente face ao ano anterior (35,5%), quando o mercado esperava uma estabilização. A retalhista de produtos para o lar elevou a sua previsão de lucros anuais, esperando atingir \$ 4,11 por ação, excluindo extraordinários, 11 cêntimos acima da anterior previsão e do apontado pelos analistas (\$ 4/ação). As receitas totais devem crescer 6%, ritmo ligeiramente inferior ao apontado neste momento pelo mercado. A Lowe's vai ganhar ainda mais tração nas vendas depois de comprar a Rona Inc., uma cadeia de remodelação de habitações canadenses que gera cerca de \$ 4 mil milhões de vendas anuais, operação que recebeu aprovação do regulador no início do mês e deve estar concluída a 20 de maio.

**Staples reporta contas do 1º trimestre fiscal acima do estimado**

A Staples, que cancelou o acordo de fusão com a Office Depot perante dificuldades de aprovação regulatória e terá de pagar \$ 250 milhões como taxa de desistência à sua rival, reportou um resultado líquido ajustado do 1º trimestre fiscal de 2017 de \$ 0,17 por ação, um cêntimo de dólar acima do antecipado pelo mercado. As receitas caíram 3% em termos homólogos para \$ 5,10 mil milhões, ficando ainda assim acima dos \$ 5,08 mil milhões estimados. As vendas comparáveis nos EUA caíram 4%, mais que os 2,8% esperados. Para o atual trimestre, a empresa espera um EPS ajustado entre \$ 0,11 e \$ 0,13, em linha com consenso de mercado, antecipando receitas abaixo do registado no período homólogo. A Staples prevê um *free cash flow* anual de \$ 600 milhões, excluindo custos com o cancelamento do negócio com a Office Depot e planeia encerrar 50 lojas na América do Norte ainda este ano.

**Analog antecipa resultados e receitas abaixo do estimado**

A Analog Devices divulgou um resultado líquido ajustado do 2º trimestre fiscal de \$ 0,64 por ação, acima dos \$ 0,63 esperados pelos analistas. As receitas caíram 5,1% em termos homólogos para \$ 778,8 milhões, superando ainda assim os \$ 777,5 milhões esperados. A margem bruta (non-GAAP) foi de 65,6%, acima dos 65,4% estimados. Para o atual trimestre, fabricante de semicondutores antecipa um EPS ajustado entre \$ 0,66 e \$ 0,74, o que mesmo na melhor das hipóteses falha o apontado atualmente pelos analistas (\$ 0,75). As receitas deverão totalizar entre \$ 800 milhões e \$ 840 milhões, também abaixo do esperado de momento pelo mercado (\$ 842 milhões).

#### Hormel revê em alta projeções anuais

A Hormel, distribuidora e processadora no ramo alimentar, reviu em alta as projeções de lucros anuais para o intervalo entre os \$ 1,56 e os \$ 1,60 por ação (anteriormente previa \$ 1,50 - \$ 1,56). O mercado aguarda lucros de \$ 1,58/ ação. No 2º trimestre, o EPS ajustado veio nos \$ 0,40 (vs. mercado \$ 0,39) com as receitas a ascenderem a \$ 2,3 mil milhões (em linha com o esperado), sendo que o volume contraiu 1% em termos sequenciais.

#### JP Morgan aumenta dividendo trimestral

A JP Morgan aumentou o dividendo trimestral em 9,1% para os \$ 0,48 por ação, pagável no dia 31 de julho. Tenho em conta os dividendos já pagos, o banco apresenta uma *dividend yield* de 2,85%, abaixo da média de 4% do setor.

#### Tesla revista em alta pelo Goldman Sachs

O Goldman Sachs (cap. \$ 27,4 mil milhões, +2% para \$ 208,85 no *pre-market*) reviu em alta a Tesla Motors, atribuindo à fabricante de carros elétricos uma recomendação de compra (vs. anterior recomendação de *neutral*). O preço-alvo manteve-se contudo nos \$ 205/ação, o que significa que para a casa de investimento a queda recente do preço da ação trouxe potencial de ganhos.

#### Microsoft vende parte do negócios de telemóveis

A HMD Global, empresa criada por quadros da Nokia e da Microsoft, em junção com uma subsidiária da Foxconn, irá adquirir parte do negócio de telemóveis da Microsoft por \$ 350 milhões.

### Indicadores

De acordo com o Banco de Portugal, a **Balança de Transações Correntes de Portugal** registou um excedente de € 276,5 milhões quando no período anterior se tinha registado um défice de € 424,81 milhões. O registo representa o primeiro excedente desde outubro de 2015.

### Outras Notícias

#### Comissão Europeia adia decisões sobre défices excessivos

A Comissão Europeia adiou para julho o procedimento por défices excessivos, referindo que qualquer decisão será tomada após as eleições legislativas em Espanha, um dos países que apresentou um défice acima do limite dos 3% em 2015. É uma medida que também tem impacto em Portugal, onde a ultrapassagem a este nível se deveu aos custos de injeção de capital no Banif, sem os quais o país teria ficado alinhado com os objetivos de Bruxelas. Portugal até pode escapar a sanções este ano, não terá certamente de dar garantias de redução de défice e cumprimento das metas no orçamento de 2016 e 2017.

#### Fed admite aumentar juros já em junho

As atas da última reunião da Fed, reveladas ontem pelas 19h, mostraram que o Banco Central norte-americano deixou em aberto a possibilidade de aumentar as taxas de juro de referência no em junho, caso os dados económicos apontem para um reforço do crescimento, inflação e níveis de emprego firmes no 2º trimestre. Os membros mostraram-se confiantes de que a inflação está na trajetória ascendente rumo à meta dos 2%, sustentada pela recuperação dos preços energéticos.

## Resultados

Empresa	1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>				
 NOS	26-04	n.d.	n.d.	26-04-2016
 BPI	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016
 Navigator Company	28-04	27-07	27-10	19-04-2016
 Jerónimo Martins	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
 Semapa	29-04 DF	31-08 DF	28-10 DF	20-04-2016
 Galp Energia	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
 BCP	02-05 DF	27-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
 EDP Renováveis	04-05	27-07	03-11	14-04-2016
 EDP	04-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
 Altri	05-05	28-07	n.d.	21-04-2016
 Sonae Capital	05-05	29-07	04-11	07-04-2016
 Corticeira Amorim	10-05	n.d.	n.d.	30-03-2016
 CTT	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
 Sonae	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016
 REN	13-05 DF	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
 Mota-Engil	24-05	30-08	22-11	11-05-2016
 Montepio	n.d.	n.d.	n.d.	31-12-2015
 Pharol	n.d.	n.d.	n.d.	
<b>Outros</b>				
 Impresa	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	19-04-2016
 Sonae Indústria	04-05	28-07	10-11	07-04-2016
 Teixeira Duarte	05-05	28-07	28-11	28-05-2016
 Cofina	05-05	28-07	n.d.	21-04-2016
 Sonae Sierra	10-05	04-08	03-11	
 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> (@ 18mai16)	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	5,7%	Aprovado
 <b>EDP</b>	0,1850	19-04-16	18-05-16	16-05-16	5,8%	Pago
 <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%	Pago
 <b>Galp Energia</b>	0,20736	05-05-16	27-05-16	25-05-16	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	2,9%	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 Indústria 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