

## Mercados

### Fecho dos Mercados

	Fecho	Var.%	Var.% ano	Var.% no ano (€)
Euro Stoxx	305	-0,6%	-2,9%	-2,9%
PSI 20	5.351	-0,2%	-18,4%	-18,4%
IBEX 35	10.242	0,5%	3,3%	3,3%
CAC 40	4.162	-0,8%	-3,1%	-3,1%
DAX 30	9.069	-1,2%	-5,1%	-5,1%
FTSE 100	6.632	0,0%	-1,7%	2,9%
Dow Jones	16.561	-0,1%	-0,1%	3,1%
S&P 500	1.934	-0,2%	4,6%	8,0%
Nasdaq	4.389	-0,3%	5,1%	8,5%
Russell	1.133	-0,8%	-2,6%	0,5%
NIKKEI 225*	15.214	0,3%	-6,6%	-0,8%
MSCI EM	1.064	0,3%	6,2%	9,6%
MBCP TH EU	1.710	-0,2%	10,9%	10,9%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	97,4	-0,7%	-1,1%	2,1%
OURO	1.314,0	0,5%	9,0%	12,5%
EURO/USD	1,336	-0,2%	-3,1%	-
Eur 3m Dep*	0,163	0,0	-7,3	-
OT 10Y*	3,744	-4,2	-238,6	-
Bund 10Y*	1,059	0,0	-87,0	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

IBEX contrairia desvalorizações europeias

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
↑	Semapa 2,8%	Banca Monte Dei 4,8%	Newmont Mining 2,0%
	Ren-Rede Energet 2,7%	Alpha Bank A.E. 4,2%	Intuitive Surgic 1,8%
	Ctt-Correios De 1,1%	Piraeus Bank 3,8%	Biogen Idec Inc 1,4%
↓	Impresa Sgps Sa -1,9%	Henkel Ag -Pfd -5,2%	Southwestm Engy -2,8%
	Portugal Tel-Reg -2,9%	Leoni Ag -7,0%	Michael Kors Hol -3,2%
	Mota Engil Sgps -3,7%	Fugro Nv-Cva -10,0%	Salesforce.Com -3,9%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

Banca – taxas dos depósitos continuam a cair

Sonae: atualização de estimativas e de *price target*

### Europa

Sampo apresentou um lucro antes de impostos acima do esperado

Merck divulgou hoje um aumento do lucro de 2,3% no lucro do 2º trimestre

E.On informou que o seu lucro caiu 20% no 1º semestre

Telekom Austria projetou que as vendas em 2014 deverão recuar 3,5%

### EUA

Chiquita recebeu uma OPA hostil por parte da Cutrale e do Safra Group

Ventas reportou um *cash flow* operacional de \$ 1,12

Tribune Media reportou um aumento homólogo de 23% nas suas receitas

Scotts Miracle anunciou o pagamento de um dividendo especial

Nuance Communications apresentou resultados do 3º trimestre fiscal

### Outros

Produção Industrial da Zona Euro contraiu inesperadamente 0,3%

Taxa de Desemprego no Reino Unido caiu novamente 10pb para os 6,4% em junho

Índice Harmonizado de Preços de Espanha apontou para a deflação no mês de julho

Taxa de Inflação homóloga na Alemanha em julho caiu 20pb para os 0,8%

Taxa de Inflação em França manteve-se nos 0,6%, em julho

Execução orçamental dos EUA com défice de \$ 94,6 mil milhões

Confiança Empresarial nas PME's dos EUA aumentou menos que o esperado em julho

Portugal registou deflação pelo 6º mês consecutivo

### Agenda Macro

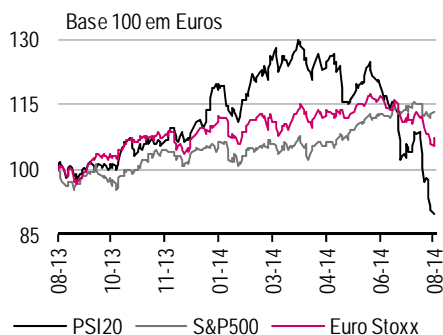
Hora	País	Evento	Estim.	Ant.
13:30	EUA	Vendas a Retalho (m) (jul.)	0,3%	0,2%
15:00	EUA	Stocks das Empresas (jun.)	0,4%	0,5%
15:30	EUA	Reservas de Petróleo	-	-

(h)-Variação homóloga; (m)-Variação mensal; P-Valor preliminar; M-Milhões; Estimativas de consenso a 01/08/2014

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var.% no ano
PSI20	53,47	-0,5%	-18,2%
IBEX35	102,45	0,4%	3,3%
FTSE100 (2)	66,32	0,1%	-1,5%
Technical EU	15,35	-10,1%	0,3%

(1) Média entre compra e venda no fecho

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



António Seladas, CFA  
Analista de Mercados

+351 210 037 826  
antonio.seladas@millenniumbcp.pt

## Fecho dos Mercados

**IBEX contrairia desvalorizações europeias**

**Portugal.** O PSI20 recuou ontem 0,2% para os 5351 pontos, com 9 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 275,9 milhões de ações, correspondentes a € 72,4 milhões (60% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Semapa, a subir 2,8% para os € 10,23, liderando os ganhos percentuais, seguida da REN (+2,7% para os € 2,5870) e dos CTT (+1,1% para os € 7,41). A Mota Engil liderou as perdas percentuais (-3,7% para os € 3,85), seguida da Portugal Telecom (-2,9% para os € 1,3940) e da Impresa (-1,9% para os € 1,118).

**Europa.** A generalidade das praças europeias encerrou com desvalorizações entre os 1,2% do índice alemão e os 0,1% do britânico. A contrariar o sentimento negativo esteve o IBEX ao valorizar 0,5%. Em mais uma sessão de pouco volume, o PSI20 voltou às perdas, destacando-se hoje a revisão do *price target* da Sonae por parte do Millennium investment banking dos € 1,55 para os € 1,70 para o final de 2015. O índice Stoxx 600 recuou 0,2% (328,74), o DAX perdeu 1,2% (9069,47), o CAC desceu 0,8% (4162,16), o FTSE deslizou 0,05% (6629,49) e o IBEX valorizou 0,5% (10241,5). Os setores que mais perderam foram Automóvel (-1,35%), Energético (-1,04%) e Químico (-0,9%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Viagens & Lazer (+0,35%), Segurador (+0,34%) e Bancário (+0,3%).

**EUA.** Dow Jones -0,1% (16560,54), S&P 500 -0,2% (1933,75), Nasdaq 100 -0,1% (3905,225). Os setores que encerraram positivos foram: Telecom Services (+0,45%), Materials (+0,26%) e Financials (+0,13%). Os setores que encerraram negativos foram: Energy (-0,66%), Consumer Discretionary (-0,3%), Industrials (-0,24%), Info Technology (-0,2%), Health Care (-0,14%), Consumer Staples (-0,14%) e Utilities (-0,11%). O volume da NYSE situou-se nos 501 milhões, 19% abaixo da média dos últimos três meses (619 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,9 vezes.

**Ásia.** Nikkei (+0,35%); Hang Seng (+0,81%); Shanghai Comp. (+0,06%).

## Hot Stock

**Sonae: atualização de estimativas (margens no retalho alimentar são decisivas)**

Atualizámos a avaliação da Sonae (cap. € 2,1 mil milhões, -0,2% para os € 1,058), tendo o preço alvo sido revisto de € 1,55 para € 1,70, para o final de 2015, com uma recomendação de compra (risco médio), com um potencial de subida de 60%.

Para esta subida contribuiu positivamente a atualização do custo de capital (efeito positivo de € 0,05 no preço alvo) e a passagem do preço alvo do final de 2014 para o final de 2015 (efeito positivo de € 0,15 no preço alvo), embora a revisão em baixa de estimativas no retalho tenha tido um ligeiro impacto negativo (efeito negativo de € 0,05 no preço alvo). Revimos em baixa a margem operacional no retalho alimentar (reflexo de uma maior agressividade da Sonae e aumento da concorrência no setor) ao mesmo tempo que revimos em alta os números no retalho especializado (após ter apresentado números melhores do que o esperado no 1º trimestre do ano). Em termos globais, mantemos a confiança sobre a Sonae, a qual continua a apresentar fortes números no retalho alimentar, resultado de uma estratégia acertada. Refira-se que a Sonae irá apresentar os números do 2º trimestre no dia 20 de agosto, estando as atenções focadas sobre os números do retalho alimentar (em particular as margens) após já terem sido divulgados os números do 2º Trimestre da Sonae Sierra e da NOS.

Para mais informações por favor consulte o nosso Company Report: "Focus on Food retail margins" - Buy, Medium Risk (Target YE15: € 1,70)

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

João Flores, Analista de Ações

## Portugal

**Banca – taxas dos depósitos continuam a cair**

Em junho o crédito concedido às empresas desceu cerca de 8,7% face ao período homólogo e o crédito concedido aos particulares diminuiu cerca de 4,1% face ao período homólogo. Em maio, os depósitos das empresas aumentaram cerca de 3,1% face ao período homólogo e os depósitos dos particulares diminuíram cerca de 0,4% face ao período homólogo. No que diz respeito ao *pricing*, a taxa anualizada para o crédito a empresas diminuiu cerca de 108pb face ao período homólogo para 4,45% e para o crédito a particulares aumentou cerca de 9 pb face ao trimestre homólogo para 3,25%. A taxa anualizada dos depósitos das empresas caiu cerca de 30 pb face ao trimestre homólogo para 1,05% e desceu cerca de 10 pb face ao mês anterior. Por sua vez, a taxa anualizada dos depósitos de particulares caiu cerca de 46 pb face ao trimestre homólogo para 1,54% e desceu cerca de 17 pb face ao mês anterior. Depois de ter atingido o pico em maio, o rácio de crédito malparado de empresas (mais de 30 dias) caiu cerca de 0,3% face ao mês anterior para 13,8% (o que compara com 11,9% em junho de 2013). Por sua vez, o rácio de crédito mal parado para individuais permaneceu estável face ao mês anterior em 4,7%.

Dos dados publicados infere-se que a queda da taxa anualizada do crédito a empresas em conjunto com a queda dos volumes deverá prejudicar a evolução da margem financeira. Contudo, a queda da taxa anualizada dos depósitos deverá dar um bom impulso à evolução da margem financeira.

BPI: Recomendação de Comprar, Preço Alvo 2014 € 1,60, Risco Elevado

Vanda Mesquita, Analista de ações

Segundo a comunicação social, no decurso das últimas semanas que antecederam o resgate, as saídas de depósitos do BES conduziram a insuficiências de liquidez que levaram o Banco de Portugal a intervir, fazendo empréstimos de emergência no valor de € 3,5 mil milhões até 1 de Agosto. Também de acordo com a comunicação social, de acordo com as práticas utilizadas, estas operações deveriam ter sido comunicadas ao Ministério das Finanças e que o Estado deve assumir o risco desses empréstimos de emergência ao BES.

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

A **Sampo**, uma das principais seguradoras finlandesas, apresentou um **lucro** antes de impostos de € 465 milhões, ficando **acima** dos € 447 milhões, ao que lhe correspondeu um **EPS** de € 0,71, **excedendo** os € 0,7. O **resultado líquido** do 2º trimestre de € 399 milhões também **superou** as estimativas (vs. € 393 milhões aguardados). A empresa antevê **bons resultados** operacionais em todos os ramos de negócio em 2014.

A **Schindler**, fabricante de elevadores e escadas rolantes, informou esperar um **resultado líquido** entre os Sfr 800 milhões e os Sfr 850 milhões em 2014, **reiterando a sua estimativa** de crescimento de vendas entre os 6% e os 8% (excluindo efeitos cambiais). As **receitas** do 1º semestre **cresceram** 2,1% em termos homólogos para os Sfr 4,34 mil milhões, sendo prejudicadas em 5,4pp por efeitos cambiais. As encomendas registadas também subiram na mesma proporção para os Sfr 4,96 mil milhões. A margem de Ebit cresceu 1pp para os 12,1%.

A farmacêutica alemã **Merck** (cap. € 27,1 mil milhões) divulgou hoje um **aumento do lucro** de 2,3% no lucro do 2º trimestre potenciado pela **aquisição da AZ Electronic Materials**, que compensou os **efeitos da apreciação do euro**. O **Ebitda ajustado** foi de € 845,7 milhões, **superando** a estimativa de consenso de € 837 milhões. A empresa informou que a sua aquisição AZ Electronic, fornecedora de químicos à indústria eletrónica, irá consagrar lucros à Merck já este ano. As **receitas totais cresceram** 0,8% para os € 2,86 mil milhões, afetadas pelas trocas cambiais adversas que a apreciação do euro face ao dólar, ao iene e às moedas da América Latina trouxe, uma vez que excluindo este fator o crescimento teria sido de 3%. Para o que falta do ano a farmacêutica alemã **reiterou o *guidance*** oferecido em maio onde espera que o Ebitda ajustado fique entre os € 3,3 mil milhões e os € 3,4 mil milhões e que as vendas sejam no mínimo de € 10,9 mil milhões e no máximo de € 11 mil milhões.

A **E.On**, maior *utility* alemã, informou que o seu **lucro caiu** 20% no 1º semestre após **alienações** terem **reduzido a dimensão** do negócio e os **efeitos cambiais** terem **afetado** as unidades fora da Alemanha. O **resultado líquido** totalizou € 1,53 mil milhões, ficando **acima** dos € 1,46 mil milhões esperados. As **receitas recuaram** 13% para os € 56,1 mil milhões. A empresa **reiterou a sua estimativa** para 2014 de atingir € 1,5 mil milhões e os € 1,9 mil milhões.

A maior empresa de telecomunicações austríaca **Telekom Austria** projetou que as **vendas em 2014 deverão recuar** 3,5%, mais que os 3% previstos em maio. O **lucro** de € 299 milhões referentes ao 2º trimestre, **desapontou** face à estimativa que apontava para os € 320 milhões. As **receitas recuaram** 7,7% para os € 963 milhões, **falhando o consenso** entre os analistas de € 989 milhões.

A fornecedora de serviços de telecomunicações britânica **Daisy Group** (cap. £ 467,2 milhões) informou ter recebido uma **proposta de aquisição** por parte de um consórcio do qual fazem parte **Toscafund**, **Penta Capital** e **Matthew Riley**. De acordo com o CEO da Daisy Group, o consórcio oferece **£ 0,19/ação**, o que representa um **prémio** de 8,6% face ao preço de fecho de ontem (£ 0,175) e foi já criado um comité independente para **iniciar discussões** preliminares com os ofertantes. De acordo com a legislação o consórcio tem até 10 de setembro para **anunciar a intenção firme** de aquisição.

De referir que o **FTSE 100** tem hoje 15 das suas cotadas a descontar dividendo, o que lhe custará 21,92 pontos, ou 0,33% face à cotação de fecho de ontem.

A **Ladbrokes**, empresa britânica gestora de jogos de apostas e de casino, informou que as **receitas** do 1º semestre **cresceram** 1,6% em termos homólogos para os £ 578 milhões. O **lucro operacional** **caiu** 34% para os £ 57 milhões, tendo no entanto sido superior ao resultado imediatamente anterior. A **empresa mostrou-se confiante** que os objetivos a que se propôs para 2014 irão ser atingidos.

A **Serco Group**, fornecedora de serviços de *outsourcing* sobretudo ao governo britânico, **apontou o CEO da Aggreko**, Angus Cockburn, **como futuro CFO da empresa**. No comunicado de apresentação de resultados semestrais a empresa afirmou que Cockburn irá iniciar as suas novas funções em outubro. A empresa **apresentou um prejuízo** de £ 7,3 milhões no 1º semestre do ano, que compara com o lucro de £ 106,1 milhões de há um ano. As  **vendas recuaram 5%** para os £ 2,4 mil milhões. Os **contratos assinados** no período totalizaram £ 2,5 mil milhões, o que coloca a totalidade de acordos atuais nos £ 17,1 mil milhões. O atual CEO (que também veio da Aggreko para a Serco em maio) referiu que “como esperado, **as receitas foram fracas** no 1º semestre” sublinhando que “muitos desafios ainda estão pela frente e ainda há muito a fazer”, estando “confiante que irá ser possível trazer a empresa a bons resultados”. A empresa **reiterou as estimativas** de 2014, esperando que dois terços desse registo seja obtido no 2º semestre.

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

A produtora de bananas **Chiquita**, que está atualmente a tentar a fusão com a distribuidora irlandesa de produtos tropicais **Fyffes**, **recebeu uma Oferta Pública de Aquisição (OPA) hostil** por parte da **Cutrale** e do **Safra Group**. A Cutrale, empresa brasileira que opera na indústria do sumo de laranja, e o banco privado Safra Group, **oferecem \$ 611 milhões**, ou \$ 13/ação, o que corresponde a um **prémio de 29%** face ao valor de fecho das ações da empresa americana na sexta-feira.

O fundo de investimento imobiliário norte-americano (REIT) **Ventas** reportou um **cash flow operacional** (FFO ajustado) de \$ 1,12, ficando **acima** da estimativa de \$ 1,1. As **receitas** do período ascenderam a \$ 751 milhões, **ligeiramente acima** dos \$ 746 milhões aguardados. A empresa **reviu em alta** a perspetiva de **FFO ajustado anual** para o intervalo entre os \$ 4,39 e os \$ 4,43 (vs. \$4,31-\$4,37 anteriormente), sendo o consenso atual de mercado de \$ 4,39.

A **Tribune Media** reportou um **aumento** homólogo de 23% nas suas **receitas consolidadas** do 2º trimestre, tendo totalizado \$ 894,5 milhões. Também o **Ebitda ajustado** subiu, desta feita 20% para os \$ 211,9 milhões. O **EPS ajustado** do período foi de \$ 0,83, ficando **acima** dos \$ 0,62 esperados.

A fabricante de produtos biofarmacêuticos **Intercept Pharmaceuticals** informou ontem que os **ensaios clínicos do seu fármaco OCA**, criado para o tratamento da doença hepática gordurosa não alcoólica, **foram um sucesso**, tendo superando as expectativas.

A **Scotts Miracle** anunciou o pagamento de um dividendo especial, bem como um programa de ações próprias. O **dividendo trimestral da empresa foi aumentado** 3% para os \$ 0,45, o que ainda assim fica aquém dos \$ 0,48 esperados. O **pagamento especial de dividendo** será de \$ 2 e o **programa de compra de ações próprias** totalizará \$ 500 milhões.

A **Nuance Communications** apresentou **resultados** do 3º trimestre fiscal que **desapontaram** face às estimativas. As **receitas** totalizaram \$ 475,5 milhões, ficando aquém dos \$ 498,5 milhões esperados. Já o **EPS ajustado** veio, sem surpresas, nos \$ 0,27.

## Outros

A **Produção Industrial da Zona Euro** contraiu inesperadamente 0,3% (ajustado para sazonalidade) em junho face ao mês anterior, quando se aguardava uma expansão para de 0,4%. Em termos homólogos verificou-se uma estagnação, o que surpreende face à estimativa de crescimento de 0,2% do mercado.

Sem surpresas **Taxa de Desemprego no Reino Unido** caiu novamente 10pb para os 6,4% em junho. Este é o menor registo deste 2008, sendo que a Taxa de Desemprego no Reino Unido tem caído de forma sequencial desde o início deste ano.

O valor final **Índice Harmonizado de Preços de Espanha** apontou para a deflação no mês de julho. A taxa negativa homóloga de 0,4% é superior aos 0,3% aguardados e previamente apontados. Este é o registo de maior contração dos preços em 5 anos. Em termos sequenciais a queda foi de 1,5%.

Sem surpresas, o valor final do **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor** confirmou que a **Taxa de Inflação homóloga na Alemanha** em julho caiu 20pb para os 0,8%. O crescimento sequencial foi de 0,3%, em linha com o estimado.

Sem surpresas, O IHPC mostrou que, em **França**, a **Taxa de Inflação** homóloga se manteve nos 0,6%, em julho. Em termos sequenciais verificou-se um recuo de 0,4%.

O **relatório mensal de execução orçamental dos EUA** revelou um défice de \$ 94,6 mil milhões, no mês de julho, o que fica atrás dos \$ 96 mil milhões esperados.

De acordo com a Associação Empresarial norte-americana NFIB (sigla em inglês), a **Confiança Empresarial nas PME's dos EUA** aumentou menos que o esperado em julho. O valor de leitura subiu de 95 para 95,7 vs. consenso 96.

De acordo com o INE, **Portugal registou deflação pelo 6º mês consecutivo**. Em julho a **taxa negativa homóloga** acentuou-se em 50pb para os -0,9%. Este é o **registo mais negativo em quase 5 anos**. Em termos sequenciais a quebra foi de -0,7%. A variação média dos últimos doze meses diminuiu 20pb para -0,2%. No que toca ao **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor**, o INE informou que o mesmo **recuou 0,7%** em termos homólogos no mês de julho, acentuando a contração de 0,2% do mês anterior e que era esperado ser mantida pelos analistas. Face a junho, o IHPC caiu 0,6%, quando era esperado um recuo de 0,1%. A variação média dos últimos doze meses diminuiu 10pb para -0,1%.

## Resultados

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

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

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

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

## Dividendos

Empresa	DPA	Assembleia	Data	Data	Obs.	Ano Anterior	
	Bruto	Geral	Pagamento	Ex-Div		Pagamento	DPA Bruto
Galp Energia**	0,144	28-Abr-14	22-Mai-14	19-Mai-14	Aprovado	16-Mai-13	0,120
	0,173	-	-	-	Estimado	18-Set-13	0,144
Telefónica**	0,400	30-Mai-14	07-Mai-14	07-Mai-14	Aprovado	-	0,000
	0,350	-	4T14	-	Aprovado	06-Nov-13	0,350

*na: Não disponível*

*Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto à Assembleia Geral*

*Aprovado: Dividendo já aprovado pela Assembleia Geral*

*Estimado: Estimado pelo Mib*

*\*\* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano*



## Declarações (“Disclosures”)

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

Recomendação	jul-14	jun-14	mar-14	dez-13	set-13	jun-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	67%	50%	25%	55%	59%	77%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	14%	32%	13%	23%	9%	9%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	5%	0%	33%	18%	18%	14%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	10%	18%	29%	5%	14%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	5%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-12.1%	-10.6%	16.0%	10.2%	7.1%	-1.7%	2.9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5979	6802	7608	6559	5954	5557	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600
- 29) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço [www.millenniumbcp.pt](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  
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