

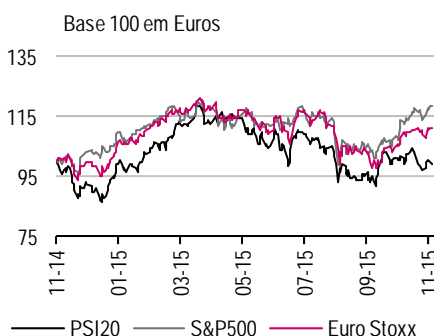
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	360	-0,1%	12,5%	12,5%
PSI 20	5.298	-0,2%	10,4%	10,4%
IBEX 35	10.277	-0,1%	0,0%	0,0%
CAC 40	4.889	-0,4%	14,4%	14,4%
DAX 30	11.092	-0,2%	13,1%	13,1%
FTSE 100	6.305	-0,5%	-4,0%	6,2%
Dow Jones	17.793	-0,2%	-0,2%	13,7%
S&P 500	2.087	-0,1%	1,3%	15,5%
Nasdaq	5.102	-0,05%	7,7%	22,8%
Russell	1.180	0,4%	-2,0%	11,6%
NIKKEI 225	19.925	0,2%	14,2%	26,9%
MSCI EM	841	-0,3%	-12,0%	0,2%
*Fechado				
Petróleo(WTI)	41,8	3,4%	-21,6%	-10,7%
CRB	183,4	-0,2%	-20,2%	-9,1%
EURO/USD	1,062	-0,3%	-12,2%	-
Eur 3m Dep*	-0,070	0,0	-12,5	-
OT 10Y*	2,543	5,8	-14,4	-
Bund 10Y*	0,530	5,1	-1,1	-

\*taxa de juro com variações em p. b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	53,05	-0,1%	10,9%
IBEX35	102,78	0,1%	-0,2%
FTSE100 (2)	63,07	-0,3%	-3,5%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



## Mercados

### Volkswagen em alta em dia de correção europeia

As praças europeias seguem em baixa a meio da manhã desta terça-feira. Os principais índices ainda recuperaram após o indicador de sentimento empresarial alemão IFO ter revelado uma melhoria surpreendente em novembro, mas o alívio foi insuficiente para os trazer para o verde. Há no entanto a destacar a valorização da Volkswagen, após o regulador ter aprovado o plano de reparação mais de 90% dos veículos afetados por manipulação de gases.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Banco Bpi Sa-Reg 5,5%	Alice Nv -A 6,1%	Tyson Foods-A 10,2%
+	Banco Com Port-R 2,7%	Bank Ireland 4,2%	Mallinckrodt 8,4%
	Teixeira Duarte 1,5%	Nokian Renkaat 4,1%	Alcoa Inc 4,4%
	Edp -1,3%	Arcelormittal -4,7%	Analog Devices -4,4%
-	Impresa Sgps Sa -3,1%	Rwe Ag -5,0%	Electronic Arts -4,8%
	Ctt-Correios De -3,9%	Natl Bank Greece -29,9%	Consol Energy -6,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Portugal

Portucel propõe pagar dividendo extraordinário de € 0,1813 por ação

Sonae propõe dividendo de € 0,0385 por ação

Semapa convoca assembleia para deliberar proposta de dividendo

## Europa

Volkswagen vê regulador aprovar reparação de mais de 90% dos veículos afetados por manipulação de gases

Babcock com carteira de encomendas em níveis recorde

Seadrill revela perda inesperada, com imparidades a penalizarem o 3º trimestre

Zodiac Aerospace apresenta resultados modestos após *profit warning* de setembro

Allianz realiza Capital Markets Day e apresenta *outlook*

Orange ganha contrato de 17 anos

BBVA adquire participação no Atom Bank

Hugo Boss: perspetivas para próximo ano

Kingfisher penalizada por quebra na margem, apesar de bom crescimento de vendas comparáveis no Reino Unido

HSBC planeia cortar 2.000 postos de trabalho

Vallourec: CEO com boas expectativas para o futuro da empresa

UBS atualiza estimativas para setor automóvel e sobe Daimler, Peugeot e Volkswagen

Endesa prevê lucros de € 1.000 milhões em 2015

Diebold aceita comprar a alemã Wincor Nixdorf

## EUA

Allergan aprova fusão com a Pfizer

Tyson Foods desilude nos resultados do 4º trimestre, aumenta dividendo trimestral

Mallinckrodt excede previsões nas contas do 4º trimestre

Lions Gate - Previsão de receitas com The Hunger Games desilude mercado

## Indicadores

Confiança aumenta em novembro

Confiança Empresarial em França manteve o grau de otimismo em novembro

Subida dos Gastos Públicos atenua fraco comportamento das exportações na Alemanha

PMI Indústria no Japão ganhou *momentum* de crescimento em novembro

Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Fecho dos Mercados

**Europa.** Foi uma segunda-feira de ligeira correção para a maioria das praças europeias. A sinalização de que a atividade na indústria e serviços da Zona Euro acelerou de forma surpreendente o ritmo de crescimento em novembro foi insuficiente para animar o sentimento dos investidores. Há ainda assim a destacar o bom desempenho da Banca nacional, onde BCP ganhou 2,7% e BPI 5,5%, acompanhando o movimento do setor no exterior, perante a notícia de que o Banco Central de Itália e o Ministro das Finanças aprovaram o Fundo de Resolução de € 3,6 mil milhões para a Banca italiana, destinado aos quatro bancos que estão sob administração especial. O índice Stoxx 600 recuou 0,4% (380,42), o DAX perdeu 0,2% (11092,31), o CAC desceu 0,4% (4889,12), o FTSE deslizou 0,5% (6305,49) e o IBEX valorizou 0,03% (10293,7). Os setores que mais perderam foram Imobiliário (-1,42%), Retalho (-1,03%) e Recursos Naturais (-0,95%). Pelo contrário, os únicos setores que subiram foram Bancário (+0,08%), Automóvel (+0,06%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,2% para os 5298,00 pontos, com 10 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 268,4 milhões de ações, correspondentes a € 81,9 milhões (20% abaixo da média de três meses). Os CTT lideraram as perdas percentuais (-3,9% para os € 8,31), seguidos da Impresa (-3,1% para os € 0,533) e da EDP (-1,3% para os € 3,288). Pela positiva destacou-se o BPI, a subir 5,5% para os € 1,119, liderando os ganhos percentuais, seguido do BCP (+2,7% para os € 0,05) e da Teixeira Duarte (+1,5% para os € 0,407).

**EUA.** Dow Jones -0,2% (17792,68), S&P 500 -0,1% (2086,59), Nasdaq 100 -0,2% (4674,793). Os setores que encerraram mais em alta foram Consumer Staples (+0,77%) e Energy (+0,66%), a passo que os mais castigados foram Utilities (-1%), Telecom Services (-0,66%) e Info Technology (-0,51%).

**Ásia (hoje):** Nikkei (+0,2%); Hang Seng (-0,4%); Shangai Comp (+0,2%)

## Portugal

**Portucel propõe pagar dividendo extraordinário de € 0,1813 por ação**

Em comunicado enviado à CMVM, o Conselho de Administração da Portucel (cap. € 2,9 mil milhões, -0,7% para os € 3,777) deliberou: 1) efetuar um adiantamento sobre os lucros aos acionistas, a realizar até ao final do ano, no montante de € 0,0418 por ação, excluindo ações próprias em carteira, e; 2) solicitar a convocação de uma Assembleia-geral Extraordinária para deliberar sobre a proposta de distribuição de resultados transitados aos acionistas. A proposta corresponde à distribuição de € 0,1395 por ação aos acionistas até ao final do ano de 2015. A Assembleia-geral está marcada para o dia 17 de dezembro.

**Sonae propõe dividendo de € 0,0385 por ação**

Em comunicado enviado à CMVM, a Sonae (cap. € 2,2 mil milhões, -1,3% para os € 1,082) anunciou ter convocado os acionistas para uma assembleia geral extraordinária no dia 16 de dezembro. A empresa pretende propor um dividendo ilíquido de € 0,0385 por ação correspondente à distribuição de reservas livres.

**Semapa convoca assembleia para deliberar proposta de dividendo**

Em comunicado enviado à CMVM, a Semapa informou ter convocado os seus acionistas para uma assembleia geral extraordinária a realizar-se no dia 18 de dezembro com o intuito de deliberar sobre a distribuição parcial de reservas livres. Nesse sentido, a *holding* que controla a Portucel e Secil, pretende distribuir um dividendo ilíquido de € 0,75 por ação aos acionistas até ao final do ano.

*\*cap (capitalização bolsista)*

## Europa

**Volkswagen vê regulador aprovar reparação de mais de 90% dos veículos afetados por manipulação de gases**

A Volkswagen AG (cap. € 61,7 mil milhões, +4,6% para os € 114,95) disse que o regulador alemão aprovou a reparação de mais de 90% dos seus veículos com motores a *diesel* que se encontram com o software de manipulação no controlo de emissão de gases. A solução aprovada passa pela atualização do *software* para motores a diesel de 2.0 litros, havendo um princípio de entendimento no plano para os motores de 1.6 litros. As declarações foram proferidas pelo CEO Matthias Mueller. A reparação do motor de 1.6 litros deverá ser menos complexa do que inicialmente se suspeitou. Além do *software* atualizado, os carros vão precisar de "mudanças relativamente simples" para o sistema de filtro de ar. O *diesel* de 1.2 litros provavelmente só necessitará de uma atualização de software, com o plano a ser apresentado à KBA até o final do mês, disse Mueller. Esta é uma boa notícia para a fabricante alemã, que na manhã de hoje, 24 de novembro, estava a levar os títulos a registarem uma valorização expressiva.

**Babcock com carteira de encomendas em níveis recorde**

A Babcock (cap. £ 5,3 mil milhões, +4,9% para os £ 10,54), empresa de serviços de engenharia, reportou um crescimento homólogo de 12% das receitas na primeira metade do ano fiscal de 2016, totalizando £ 2,35 mil milhões e registando um crescimento orgânico de 10% (excluindo efeitos cambiais). O lucro por ação expandiu 11% para os £ 0,345 superando os £ 0,334 estimados pelo consenso de mercado. A empresa afirma que 92% das vendas anuais estimadas foram alcançadas até outubro. De referir que a Babcock detém uma carteira de encomendas na ordem dos £ 20 mil milhões, um nível recorde de acordo com a empresa.

**Seadrill revela perda inesperada, com imparidades a penalizarem o 3º trimestre**

A Seadrill (cap. NOK 26,2 mil milhões, -0,5% para os NOK 53,2) registou uma perda inesperada de \$ 1,83 mil milhões no 3º trimestre fiscal, quando os analistas antecipavam um valor positivo de \$ 228 milhões. A penalizar os números estiveram imparidades de \$ 1,8 mil milhões. O EBITDA caiu 14% em termos homólogos, para \$ 546 milhões, valor que ainda assim excedeu os \$ 506 milhões esperados. As receitas de \$ 985 milhões falharam os \$ 1,01 mil milhões previstos. A perfuradora de poços petrolíferos e operadora de plataformas estima que no 4º trimestre o EBITDA recue cerca de \$ 30 milhões relativamente ao 3º trimestre.

**Zodiac Aerospace apresenta resultados modestos após *profit warning* de setembro**

A Zodiac Aerospace (cap. € 6,4 mil milhões, -9% para os € 22,21), francesa que fabrica e comercializa equipamentos aeronáuticos, apresentou resultados relativos ao ano fiscal 2015. O resultado operacional veio nos € 314 milhões, batendo os € 311 milhões esperados pelo mercado, isto depois da empresa ter anunciado em setembro um *profit warning*, anunciando que esta rubrica iria ser penalizada devido a problemas na unidade de assentos. Já o resultado líquido foi de € 185 milhões e ficou abaixo dos € 206,5 milhões antecipados. As receitas totalizaram € 4,93 mil milhões e vieram em linha com o aguardado pelos analistas. A empresa anunciou ainda que vai pagar um dividendo ordinário no valor de € 0,32 por ação, em linha com o esperado e igual ao valor distribuído o ano passado. O *outlook* para o próximo ano é positivo, a Zodiac afirmou que espera um ligeiro aumento das receitas e uma margem operacional de 10%.

**Allianz realiza Capital Markets Day e apresenta *outlook***

A Allianz (cap. € 74,1 mil milhões, -0,6% para os € 162,25) tem esta terça-feira, 24 de novembro, o seu Capital Markets Day. A maior seguradora europeia espera atingir um crescimento anual de resultados em torno dos 5% entre 2016 e 2018. A empresa estima atingir um REO de 13% (excluindo impacto de ganhos não recorrentes com obrigações e outros) em 2018. A Allianz está a adicionar novas metas para serem refletidas nos clientes, tentando atrair amigos e colegas dos clientes, esperando, com a melhoria desta métrica, atrair entre cinco e seis milhões e meio de euros adicionais em prémios. A seguradora quer também aumentar a rentabilidade anual em mil milhões de euros até 2018.

**Orange ganha contrato de 17 anos**

De acordo com a imprensa francesa, a operadora móvel Orange (cap. € 42,8 mil milhões, -1% para os € 16,175) anunciou a celebração de um contrato de 17 anos para a instalação e manutenção de acesso à internet de alta velocidade na Bretanha, França.

**BBVA adquire participação no Atom Bank**

O banco BBVA (cap. € 49,1 mil milhões, -0,9% para os € 7,705) adquiriu 29,5% do Atom Bank por € 45 milhões com o intuito de desenvolver o projeto de banca *mobile*. A operação permite ao banco espanhol torna-se o maior acionista do Atom Bank.

**Hugo Boss: perspectivas para próximo ano**

A Hugo Boss (cap. € 5,8 mil milhões, -3,9% para os € 82,14), marca de roupa alemã revelou que planeia adquirir as lojas de franchising na Malásia e Rússia no próximo ano e reduzir o número de lojas *outlet* nos EUA. Prevê ainda que as vendas *online* ultrapassem os € 80 milhões e planeia reduzir o investimento em capital fixo. A empresa espera ainda que as vendas do segmento mulher cheguem no mínimo a 15% das receitas totais até 2020. A empresa está a viver o seu Dia do Investidor, pelo que é natural que possam ainda surgir mais pormenores sobre o seu *outlook* até ao final da sessão.

**Kingfisher penalizada por quebra na margem, apesar de bom crescimento de vendas comparáveis no Reino Unido**

A britânica Kingfisher (cap. £ 7,9 mil milhões, -0,4% para os £ 3,438), maior retalhista de produtos para o lar da Europa, divulgou as vendas relativas ao 3º trimestre fiscal. As vendas comparáveis (LfL) das lojas B&Q no Reino Unido e Irlanda cresceram 2,4%, acima do aumento de 1,5% aguardado pelo mercado, beneficiando de uma economia britânica mais forte. As vendas comparáveis na Polónia cresceram 3,5%, também acima dos 3% esperados. No entanto, os lucros no retalho diminuíram 6,6% para os £ 223 milhões, desiludindo face aos £ 234 milhões esperados, penalizados pelos lucros em França que foram de £ 109 milhões, abaixo dos £ 115,2 milhões antecipados. A margem bruta em França caiu 30 pontos base e no Reino Unido desceu 120 pontos base, o que penalizou naturalmente as contas.

**HSBC planeia cortar 2.000 postos de trabalho**

O HSBC (cap. £ 103,6 mil milhões, -1,1% para os £ 5,289) anunciou ontem ao final do dia que planeia cortar 2.000 postos de trabalho na divisão de banca comercial. Esta operação faz parte do plano de redução de custos que o banco britânico está a implementar. Segundo fontes com conhecimento na matéria, as reduções iniciaram na semana passada e prevê-se que terminem daqui a 2 anos. Em junho o banco já tinha admitido querer reduzir a sua força de trabalho em cerca de 50.000 postos, com o objetivo de reduzir os custos anuais em \$ 5 mil milhões.

**Vallourec: CEO com boas expectativas para o futuro da empresa**

O CEO da Vallourec (cap. € 1,3 mil milhões, -0,1% para os € 9,385), Philippe Crouzet, disse à imprensa francesa que os níveis reduzidos de atividade da empresa não vão durar para sempre. Contudo, apesar do executivo da empresa estar animado quanto às expectativas para o futuro da empresa, afirmou ainda que isto não quer dizer que já se tenha chegado ao fundo. Para 2016 é esperada uma redução dos custos de produção e exploração.

**UBS atualiza estimativas para setor automóvel e sobe Daimler, Peugeot e Volkswagen**

A UBS reviu as suas perspetivas para o setor automóvel. A casa de investimento subiu o preço-alvo atribuído aos títulos da Daimler, de € 75 para € 105/ação, considerando as boas receitas da Mercedes e o potencial dos resultados, que considerou subestimados. A Peugeot viu o preço-alvo atribuído pela UBS passar de € 12 para € 16 por ação. Já o preço-alvo da Volkswagen passou de €150 para € 160 por ação.

**Endesa prevê lucros de € 1.000 milhões em 2015**

A Endesa, na apresentação do plano estratégico aos analistas, reiterou que o lucro no final de 2015 ascenderá a € 1.000 milhões e € 1.300 milhões no próximo ano. O EBITDA no presente ano será maior ou igual a € 3 mil milhões sendo que a empresa projeta € 3,2 mil milhões para 2016. O *cash-flow* acumulado entre 2015 e 2017 ascenderá a € 3,8 mil milhões. De referir que entre 2017 e 2019 o *payout* sobre o lucro será de 100%.

**Diebold aceita comprar a alemã Wincor Nixdorf**

A Diebold aceitou comprar a sua rival Wincor Nixdorf por \$ 1,9 mil milhões com o intuito de criar a maior fabricante de ATM e sistemas de segurança. Os acionistas da Wincor Nixdorf receberão € 38,98 em *cash* e 0,434 ações da Diebold por cada uma detida. As duas empresas combinadas permitem obter uma quota de mercado de 35% dando à Diebold uma maior presença na Europa. A Diebold financiar-se-á através de um empréstimo de \$ 2,8 mil milhões com o intuito de refinar a dívida existente e providenciar liquidez.

*\*cap (capitalização bolsista)*

## EUA

**Allergan aprova fusão com a Pfizer**

A Allergan acordou os termos de fusão com a Pfizer. Na semana passada o Millennium investment banking tinha já avançado com a notícia de que as empresas estariam em conversações. Por cada título detido, os acionistas da Allergan irão receber 11,3 ações da nova empresa, um valor a rondar os \$ 363,63/ação, que passará a ter domicílio fiscal na Irlanda, com escritórios em Nova Iorque.

**Tyson Foods desilude nos resultados do 4º trimestre fiscal, mas aumenta dividendo trimestral**

A Tyson Foods desiluiu o mercado ao divulgar resultados abaixo das estimativas. No 4º trimestre fiscal, o EPS ajustado foi de \$ 0,83, aquém dos \$ 0,88 aguardados, penalizados pela queda dos preços da carne. As receitas cresceram 4% em termos homólogos para os \$ 10,5 mil milhões, superando os \$ 10,2 mil milhões estimados pelos analistas. A empresa aumenta o dividendo trimestral das ações Classe A em 50% para os \$ 0,15, quando se aguardava \$ 0,10. A produtora de carne reitera as suas projeções de vendas anuais de cerca de \$ 41 mil milhões, ligeiramente acima dos \$ 40,4 mil milhões atualmente apontados pelo mercado. No seguimento da aquisição da Hillshire, a Tyson antecipa sinergias superiores a \$ 500 milhões em 2016 e superiores a \$ 700 milhões em 2017.

**Mallinckrodt excede previsões nas contas do 4º trimestre**

A biofarmacêutica Mallinckrodt, que tem como principais clientes empresas como Express Scripts, Mckesson e Cardinal Health, reportou contas do 4º trimestre fiscal que superaram o antecipado pelos analistas. A nível de resultados o EPS ajustado situou-se nos \$ 1,84 (mercados esperava \$ 1,76). As receitas atingiram os \$ 882,4 milhões, superando os \$ 870,1 milhões previstos. A posição de capital a 25 de setembro era de \$ 365,9 milhões, aumentando \$ 140,6 milhões face a 26 de junho, tendo usado \$ 75 milhões para recompra de ações próprias.

**Lions Gate - Previsão de receitas com The Hunger Games desilude mercado**

A Lions Gate apresentou estimativas de receitas com o último filme de The Hunger Games de \$ 102 milhões a nível interno e durante os três dias de fim de semana.

## Indicadores

**Confiança aumenta em novembro**

Esta manhã o indicador alemão IFO mostrou uma melhoria inesperada do **Sentimento Empresarial** em novembro, com o valor de leitura a subir dos 108,2 para os 109, quando o mercado previa uma estagnação. Na análise que os participantes na economia fazem da **Situação Atual**, o registo também subiu inesperadamente, dos 112,7 para os 113,4, quando o mercado aguardava uma descida para os 112,4. As **Expectativas** para os próximos seis meses aumentaram mais que o esperado, com o registo a subir dos 103,9 para os 104,7 (mercado aguardava subida para 104).

A **Confiança Empresarial em França** manteve o grau de otimismo em novembro, com o valor de leitura a permanecer nos 102 (analistas estimavam 101). A **Confiança na Indústria** piorou, tendo a leitura passado de 103 para 102, em linha com o mercado.

**Subida dos Gastos Públicos atenua fraco comportamento das exportações na Alemanha**

De acordo com o valor final do **PIB**, a **economia alemã** expandiu-se 0,3% no 3º trimestre, em linha com o previsto, mas a desacelerar face ao ritmo demonstrado no período anterior, onde tinha subido 0,4% em termos sequenciais. Face a igual período de 2014 houve um crescimento de 1,7% (considerando ajustamento sazonal). Numa comparação sequencial, o **Consumo Privado** aumentou 0,6% (acima dos 0,5% estimados) e o **Investimento** recuou inesperadamente 0,3% (mercado

antecipava estagnação), com destaque para o aumento significativo de 1,3% nos **Gastos Públicos** (previa-se apenas 0,4%, tendo havido uma revisão em alta da subida do 2º trimestre, de 0,7%, mais do dobro dos 0,3% dados anteriormente). As **exportações** cresceram apenas 0,2%, metade do previsto (crescimento do 2º trimestre foi também cortado, de 2,2% para 1,8%). As **importações** subiram 1,1%, ligeiramente mais que o aguardado (1%), sendo que aqui reflete uma revisão em baixa da base do período antecedente, onde a taxa foi revista de 0,8% para 0,5%.

De acordo com o valor preliminar PMI Indústria, a **atividade transformadora no Japão** ganhou *momentum* de crescimento em novembro. O valor de leitura subiu de 52,4 para 52,8 (mercado aguardava 50,5).

As **Vendas de Casas Usadas nos EUA** registaram uma contração de 3,4% em outubro face ao mês anterior, uma descida superior ao aguardado pelo mercado (-2,7%).

De acordo com o valor preliminar **PMI Indústria**, medido pela Markit, a atividade transformadora nos EUA desacelerou mais que o esperado o ritmo de crescimento no mês de novembro. O valor de leitura desceu de 54,1 para 52,6, quando o mercado previa um abrandamento para os 54.

## Resultados

Empresa	3º Trim. 2015
<b>PSI20</b>	
Galp Energia	26-10
EDP Renováveis	28-10 AA
BPI	28-10 DF
Portucel	29-10 AA
Impresa	29-10 DF
EDP	29-10 DF
Semapa	30-10 DF
Altri	30-10 DF
BCP	02-11 DF
CTT	04-11 DF
NOS	04-11 DF
Sonae	05-11 DF
Jerónimo Martins	05-11 DF
Banif	11-11 DF
REN	13-11 DF
Mota-Engil	19-11
Teixeira Duarte	27-11
Pharol	30-11
<b>Outros</b>	
Sonae Capital	29-10
Cofina	30-10 DF
Sonae Sierra	04-11 DF
Novabase	05-11 DF
Sonae Indústria	11-11 DF

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

Fonte: Empresa.

## 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 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	out-15	set-15	jun-15	mar-15	dez-14	jun-14	jan-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Comprar	0%	0%	0%	0%	0%	50%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	32%	35%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	18%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom/Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	8,3%	-9,1%	-7,0%	24,4%	-29,4%	1,6%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5469	5047	5552	5969	4799	6802	6697	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 revesitir. 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