

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	301	3,0%	-12,9%	-12,9%
PSI 20	4.640	2,3%	-12,7%	-12,7%
IBEX 35	8.179	3,3%	-14,3%	-14,3%
CAC 40	4.115	3,0%	-11,3%	-11,3%
DAX 30	9.207	2,7%	-14,3%	-14,3%
FTSE 100	5.824	2,0%	-6,7%	-11,5%
Dow Jones**	15.974		-8,3%	-11,7%
S&P 500**	1.865		-8,8%	-12,1%
Nasdaq**	4.338		-13,4%	-16,6%
Russell**	972		-14,4%	-17,6%
NIKKEI 225*	16.054	0,2%	-15,7%	-15,7%
MSCI EM	727	2,2%	-8,5%	-11,8%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)**	29,4		-20,5%	-23,4%
CRB **	160,4		-9,0%	-12,3%
EURO/USD	1,116	-0,8%	2,7%	-
Eur 3m Dep*	-0,130	0,0	-4,5	-
OT 10Y*	3,536	-19,8	102,0	-
Bund 10Y*	0,237	-2,4	-39,2	-

\*taxa de juro com variações em p.b. \*\*Feriado

## Mercados

### Europa pressionada

As principais praças europeias negociam esta manhã em baixa ligeira em resposta ao aumento da massa monetária chinesa em janeiro. Potencialmente este aumento alimenta a depreciação do *yuan*, um mau indicador para a Zona Euro, pois será um "contra-peso" ao plano de estímulo do BCE, que com tudo o resto constante tenderia a depreciar o Euro e a dar impulso às receitas que as cotadas da região da moeda única obtêm no exterior. Este efeito é visível nos setores de Recursos Naturais e Automóvel, mais expostos àquele mercado. O petróleo valoriza cerca de 2%, depois da Arábia Saudita e da Rússia terem congelado os níveis de produção. Em termos empresariais, a EDF valoriza 9% em resposta à apresentação de resultados.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500*
Pharol Sgps Sa	8,6%	Natl Bank Greece	26,7%
Banco Bpi Sa-Reg	6,7%	Vallourec	16,7%
Mota Engil Sgps	6,5%	Banca Pop Emilia	10,1%
Impresa Sgps Sa	0,2%	Commerzbank	-0,3%
Sonae	-0,6%	Deutsche Bank-Rg	-0,3%
Teixeira Duarte	-1,9%	Edf	-1,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg \*Feriado

## Portugal

BCP lança recompra de linhas obrigacionistas

Oi vê *rating* cortado pela S&P

## Europa

Daimler vê Novos Registos de Automóveis crescerem acima da média em janeiro

Air Liquide antevê ambiente de incerteza em torno do preço do gás natural

Michelin no bom caminho apresenta resultados anuais acima do esperado

Telecom Italia precisa de estancar quebra de receitas no mercado doméstico, devido ao seu peso

Anglo American duplica prejuízo em 2015 e reajusta estratégia

EDF supera estimativas

Airbus revê em alta encomendas do ano passado

Volkswagen aposta no México

IATA destaca *outlook* para mercado aéreo asiático

Reckitt Benckiser surpreende analistas com crescimento de 7% das receitas

## Indicadores

Zew Survey - Analistas e investidores menos confiantes

Forte crescimento de Massa monetária na China pode condicionar Zona Euro

Balança Comercial de Itália registou um excedente de € 6.022 milhões em dezembro

Inflação no Reino Unido subiu ligeiramente em janeiro

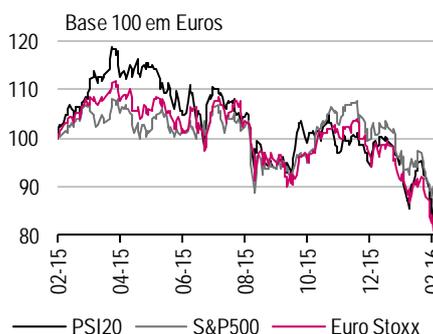
## Outras Notícias

Arábia Saudita e Rússia congelam níveis de produção, mercado estava à espera de um corte

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	46,39	2,6%	-12,8%
IBEX35	81,83	3,5%	-14,4%
FTSE100 (2)	58,25	2,1%	-6,8%

(1) Média entre compra e venda no fecho

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



Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Fecho dos Mercados

**Europa.** Com Wall Street encerrado devido a feriado, os investidores encheram-se de otimismo na Zona Euro, impulsionados pela valorização da moeda chinesa, que acabou por ofuscar a revelação de que as importações na China registaram uma queda expressiva, algo que à partida seria um mau indicador para o velho continente, uma vez que aquele país asiático é um importante destino de exportação. Durante a tarde o presidente do BCE, Mario Draghi revelou que o organismo está preparado para atuar, se necessário, na reunião de março, algo que não trouxe grandes mexidas no mercado. O índice Stoxx 600 avançou 3% (321,76), o DAX ganhou 2,7% (9206,84), o CAC subiu 3% (4115,25), o FTSE acumulou 2% (5824,28) e o IBEX valorizou 3,3% (8179,2). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Automóvel (+4,4%), Construção (+3,67%) e Bancário (+3,46%).

**Portugal.** O PSI20 subiu 2,3% para os 4640,17 pontos, com 15 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 280,5 milhões de ações, correspondentes a € 92,3 milhões (8% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Pharol, a subir 8,6% para os € 0,227, liderando os ganhos percentuais, seguida do BPI (+6,7% para os € 1,018) e da Mota Engil (+6,5% para os € 1,47). Apenas a Teixeira Duarte (-1,9% para os € 0,2630) e a Sonae (-0,6% para os € 0,8830) encerraram a sessão de hoje em terreno negativo.

**EUA.** Wall Street esteve encerrado devido a feriado nos EUA (Dia do Presidente).

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

**Banco Central da China pode voltar a descer exigências aos bancos**

O Banco Central da China estará a discutir um corte dos requisitos mínimos de provisões para crédito malparado por parte dos bancos, rácio que atualmente se encontra nos 150% dos *nonperforming loans* (crédito que já se encontra ou está em risco de entrar em *default*). A notícia é avançada pela Bloomberg, que cita fontes próximas do processo, acrescentando que no Balanço para 2016 os bancos podem passar o rácio para os 120%, algo que naturalmente impulsiona os seus resultados. Aparentemente o objetivo será estimular a concessão de crédito.

## Portugal

**BCP lança recompra de linhas obrigacionistas**

Em comunicado enviado à CMVM, o BCP informou que lançou hoje um processo de solicitação de ofertas para aquisição de valores mobiliários representativos de dívida, dirigido a titulares de três emissões de dívida, limitado a um valor de aquisição global máximo de € 300 milhões. Esta operação enquadra-se nas iniciativas destinadas à gestão da estrutura de financiamento e capital do Banco. Os títulos abrangidos são os demonstrados na seguinte tabela:

Emitente	Emissão	Valor Nominal Atual
Magellan Mortgages No. 2 plc	Class A (Senior) Mortgage Backed Floating Rate Notes due 2036	€ 87.870.120,00
Magellan Mortgages No. 3 plc	Class A (Senior) Mortgage Backed Floating Rate Notes due 2058	€ 396.961.207,50
Banco Comercial Português, S.A.	3.375 per cent. Fixed Rate Notes due 27 February 2017	€ 500.000.000,00

**Oi vê *rating* cortado pela S&P**

A brasileira Oi, detida maioritariamente pela Pharol, viu a agência de *rating* Standard & Poor's descer a sua classificação da dívida para o terceiro nível de lixo (BB-) mantendo o *outlook* negativo. A agência estima que a empresa apresente crescentes níveis de endividamento à medida que os custos mais elevados e as despesas pressionam a sua capacidade de gerar *'cash flow'*.

## Europa

**Daimler vê Novos Registos de Automóveis crescerem acima da média em janeiro**

Os Novos Registos de Automóveis na União Europeia a 27 países registaram um aumento homólogo de 6,2% em janeiro de 2016, para as 1,061 milhões de unidades, denotando um arrefecimento face a dezembro. Em Portugal o aumento foi de 17,7% para as 13.938 unidades. Por fabricante, o grupo Volkswagen (cap. € 55,2 mil milhões, -1,8% para os € 99,87) teve um aumento homólogo de 1%, a Peugeot Citroen (cap. € 10 mil milhões, -2,8% para os € 12,415) teve subida de 3,7%, o grupo Ford 11,4%, a Renault (cap. € 21,3 mil milhões, -2,1% para os € 72,02) aumentou 1%, a Daimler (cap. € 66,5 mil milhões, -1,1% para os € 62,13) registou crescimento de 9,4% e o grupo BMW (cap. € 47,1 mil milhões, -0,7% para os € 72,58) teve aumento de 4,8%.

**Air Liquide antevê ambiente de incerteza em torno do preço do gás natural**

A Air Liquide (cap. € 31,9 mil milhões, -4% para os € 92,67), fabricante de gases industriais, reportou um aumento dos lucros em 2015 beneficiado de uma recuperação do mercado europeu e um crescimento dos mercados emergentes. O resultado operacional aumentou 9,8% para os € 2,9 mil milhões e em linha com o projetado pelos analistas. O resultado líquido anual cresceu 5,5% para os € 1,8 mil milhões beneficiando de uma poupança de custos na ordem dos € 300 milhões. As receitas expandiram 3,3% (base comparável) para os € 16,4 mil milhões com a margem operacional a expandir 50bp para os 17,6%. A empresa irá propor um dividendo de € 2,6/ ação referente ao ano de 2015.

Para o corrente ano a fabricante espera apresentar de novo um crescimento do resultado líquido afirmando que não irá interromper processos de aquisições na área da saúde. Através do seu CEO, a empresa antevê um ambiente de incerteza no preço do petróleo e gás natural em 2016, mostrando-se imune a um abrandamento da economia norte-americana.

**Michelin no bom caminho apresenta resultados anuais acima do esperado**

A Michelin (cap. € 15,2 mil milhões, +2% para os € 83,29) reportou uma subida de 19% nos resultados anuais, beneficiada pelos menores custos com matérias-primas e suportada pela redução das despesas, que acabaram por elevar a rentabilidade. Os resultados operacionais excluindo extraordinários e imparidades atingiram os € 2,58 mil milhões, excedendo os € 2,48 mil milhões antecipados pelos analistas. As receitas de € 21,2 mil milhões ultrapassaram ligeiramente as estimativas (€ 21,1 mil milhões). O aumento de 3,2% nos volumes é um dado positivo, que ajudou a ofuscar uma descida nos preços em termos médios (de 3,4%). O *free cash flow* situou-se nos € 965 milhões, antes de € 312 milhões em aquisições. A fabricante de pneus francesa vai aumentar o dividendo de €2,50 para €2,85 por ação (mercado esperava apenas € 2,70). A empresa espera atingir ainda melhores resultados operacionais este ano, excluindo efeitos cambiais, e um *free cash flow* estrutural de pelo menos € 800 milhões. Para o período até 2020 espera margens entre 11% e 15% (*return on sales*) no negócio de fabricação de pneus para automóveis e de 9% a 13% no fabrico para camiões. São números atrativos, que demonstram que a empresa está no bom caminho.

**Telecom Italia precisa de estancar quebra de receitas no mercado doméstico, devido ao seu peso**

A Telecom Italia (cap. € 15,4 mil milhões, -4,1% para os € 0,841) reportou resultados anuais que desiludiram face às estimativas dos analistas. As receitas totais caíram 8,6% para os € 19,7 mil milhões, com quebra de 2% a nível doméstico (para € 15 mil milhões). A telecom italiana teve um ano mais fraco que o esperado (analistas apontavam receitas de dos € 19,9 mil milhões esperados) e em contraciclo com concorrentes como a Orange, que viu as receitas crescerem 2%. O mercado doméstico tem um peso significativo nas receitas da Telecom Italia (cerca de 70%), ao invés do que sucede com comparáveis como Telefónica (pouco mais de 20%), Orange (aproximadamente 45%), pelo que a empresa terá de conseguir estancar esta quebra de receitas em Itália. O EBITDA caiu 20% para os € 7 mil milhões, vindo abaixo dos € 7,5 mil milhões aguardados. No último trimestre de 2015, as receitas caíram 14% em termos homólogos para os € 4,84 mil milhões, em linha com o antecipado pelos analistas, tendo os resultados reduzido 37% para os € 1,4 mil milhões. A empresa vai registar uma imparidade no valor de € 1,1 mil milhões relacionada com redução de cerca de 1.000 posições de topo e outras provisões. O CEO, Marco Patuano, diz que está a tentar reavivar o negócio doméstico com serviços de banda larga mais lucrativos com o intuito de reduzir a dívida líquida que era de € 27,3 mil milhões no final de 2015, avançando que vai investir cerca de € 12 mil milhões em serviços de banda larga em Itália. Nos próximos 3 anos, a telecom vai investir cerca de € 3,6 mil milhões no mercado de fibra italiano, que representa cerca de 70% das suas receitas, significando um aumento de € 2 mil milhões face ao plano inicial e alargando o mercado de fibra a 84% da população, dos 75% já alcançados. A Telecom Italia confirmou ainda o plano de investimento no Brasil de 14 mil milhões de reais.

**Anglo American duplica prejuízo em 2015 e reajusta estratégia**

A Anglo American (cap. £ 4,7 mil milhões, -8% para os £ 3,6155) afirmou que planeia vender mais minas encaixando e decidiu aumentar o plano de redução de dívida depois de 4 anos consecutivos de prejuízos. A mineira, que em 2015 apresentou um prejuízo de \$ 5,62 mil milhões, espera fechar operações de exploração de carvão e vender as atividades ligadas ao ferro na África do Sul com o intuito de se focar em materiais tais como diamantes, platina e cobre. Paralelamente, a empresa planeia reduzir a sua dívida líquida para menos de \$ 10 mil milhões em 2016. A Anglo American, que viu a Moody's cortar o seu *rating* de dívida para 'lixo', prometeu reduzir o número de minas detidas, cortar postos de trabalho e deixar de distribuir dividendos de forma a preservar o *cash flow*. Numa base anual, o EPS ajustado foi de \$ 0,64 (analistas previam \$ 0,63), as receitas caíram 26% para os \$ 23 mil milhões (analistas previam \$ 20,6 mil milhões) e o EBITDA ajustado foi de \$ 4,854 mil milhões.

### EDF supera estimativas

A Electricité de France (EDF, cap. € 21,6 mil milhões, +9% para os € 11,235), maior *utility* europeia, divulgou uma queda de 0,6% no resultado líquido ajustado de 2015 para os € 4,82 mil milhões, superando ainda assim os € 4,15 mil milhões estimados pelos analistas. Se não considerarmos ajustamentos, registou-se uma diminuição de 68% no resultado líquido, para os € 1,19 mil milhões, ficando aquém dos € 1,30 mil milhões aguardados, justificada em grande parte pela revisão em baixa do valor dos ativos no Reino Unido, Itália, Polónia e EUA, bem como pelo aumento das provisões relacionadas com despesas de armazenamento de resíduos nucleares. As receitas cresceram 2,9% em termos homólogos para os € 75 mil milhões, superando os € 74,1 mil milhões esperados. O EBITDA anual foi de € 17,6 mil milhões, acima dos € 17,47 mil milhões estimados. A dívida financeira líquida foi 2.1x o EBITDA (vs. 2x em 2014), atingindo os € 37,4 mil milhões no final do ano, em linha com o antecipado pela empresa, sendo que o aumento dos níveis de dívida face ao crescimento operacional não é desejável, pois a manter-se a trajetória pode vir a gerar pressão sobre os custos da dívida. A empresa mostra-se contudo empenhada em continuar a reduzir custos operacionais em €700 milhões até 2018, após um corte de €300 milhões no último ano. A EDF mantém o compromisso de adquirir uma participação maioritária na unidade de reatores da Areva e gastar € 50 mil milhões até 2025 na renovação das suas 58 centrais nucleares em França. O Governo francês, que detém 85% da EDF, optou pelo pagamento do dividendo em duas fases, intercalar e final. O dividendo proposto é de € 1,10 por ação, com a opção de pagamento em novas ações. Este valor desce face aos € 1,25/ação pagos em 2014. A EDF pretende manter o *payout* entre 55% e 65% do resultado líquido recorrente.

### Airbus revê em alta encomendas do ano passado

A Airbus (cap. € 42,2 mil milhões, +0,5% para os € 53,67) reviu em alta o número de ordens recebidas em 44 aviões no ano passado perfazendo um total de 1.190 ordens brutas avaliadas em \$ 159,9 mil milhões. A carteira de encomendas totalizava em 2015 cerca de mil biliões de euros (notação europeia) representando 6.831 aviões.

### Volkswagen aposta no México

De acordo com o El Universal, a Volkswagen estará a apostar no mercado do México para compensar as vendas que perderam em mercados como o norte-americano e europeu em virtude do escândalo de manipulação de controlo de gases. A fabricante germânica apresentou há alguns dias o seu "Plano México" á rede de distribuidores da marca no país, tendo colocado uma meta de crescimento de 18% das vendas em 2016. O plano passa por colocar os modelos Golf, Beetls e sobretudo Jetta.

### IATA destaca *outlook* para mercado aéreo asiático

De acordo com a IATA (Associação Internacional de Transporte Aéreo), algumas transportadoras aéreas asiáticas poderão adiar as suas encomendas de aviões depois de uma década de crescimento económico, à medida que as transportadoras na região, incluindo Indonésia e Malásia, são confrontadas com os desafios de excesso de capacidade instalada e de intensa competição. Ainda assim Tony Tyler (IATA) afirma que o tráfego aéreo continua robusto na China beneficiado pelo aumento do consumo interno da classe média. De acordo com a instituição, que representa 250 transportadoras, o tráfego de passageiros deverá expandir 5%/ano durante duas décadas, com a China a tornar-se no maior mercado aéreo mundial. As transportadoras deverão ver os seus lucros crescerem 10% para os \$ 36,3 mil milhões em 2016 beneficiados pelo baixo custo do petróleo e pelo crescimento da economia norte-americana, afirmou a IATA em dezembro. Tendo em conta o mercado Ásia-Pacífico os lucros ascenderão a \$ 6,6 mil milhões representando um incremento de 14% face ao período anterior. Em 2015, o lucro deverá duplicar para os \$ 33 mil milhões. De acordo a fabricante Boeing, algumas transportadoras asiáticas irão encomendar cerca de 6.330 aviões (\$ 950 mil milhões) nas próximas duas décadas, representando 17% do total de encomendas globais. Realçamos que em 2015, as transportadoras aéreas chinesas encomendaram 780 aviões avaliados em \$ 102 mil milhões à Boeing. Este *outlook* revela-se de alguma importância uma vez que a Airbus está exposta em cerca de 30% das suas receitas no mercado Ásia-Pacífico. Algumas transportadoras aéreas europeias tais

como a Deutsche Lufthansa e Air France têm cerca de 15% de exposição ao mercado.

#### Reckitt Benckiser surpreende analistas com crescimento de 7% das receitas

A Reckitt Benckiser, fabricante de contraceptivos da marca Durex, reportou um crescimento das receitas que superou as estimativas dos analistas no último trimestre do ano. As receitas expandiram 7% em termos comparáveis, superando os 4,4% projetados pelo consenso de mercado. O crescimento registrado no 4º trimestre beneficiou dos resultados da unidade de saúde derivados de um maior número de pessoas afetadas com gripe. Para o corrente ano a empresa projeta um crescimento das receitas entre os 4% e os 5%, reiterando que o crescimento das margens operacionais se apresente a um ritmo moderado. Em 2015 a empresa reportou vendas de £ 8,87 mil milhões e um lucro operacional de £ 2,37 mil milhões que superaram as estimativas dos analistas. A margem operacional ajustada cresceu 210bp para os 26,8%.

*\*cap (capitalização bolsista)*

### Indicadores

#### Analistas e investidores menos confiantes

De acordo com o índice alemão ZEW Survey, a Confiança dos analistas e investidores institucionais piorou mais que o aguardado em fevereiro. O indicador que mede a situação atual desceu de 59,7 para 52,3, quando o mercado previa já uma descida para 55. O indicador que mede as expectativas para os próximos seis meses desceu de 10,2 para 1, superando ainda assim o esperado (0,0). O indicador Zew Survey para o conjunto da Zona Euro desceu de 22,7 para 13,6.

#### Forte crescimento de Massa monetária na China pode condicionar Zona Euro

O agregado de Massa Monetária M2 na China registou um aumento homólogo de 14% em janeiro, revelando uma aceleração maior que o esperado do ritmo de expansão (tinha crescido 13,3% em dezembro), já que o mercado estimava uma aceleração para os 13,5%. O agregado M2 representa a quantidade de moeda em circulação e dos depósitos à ordem nos bancos comerciais (ou seja, liquidez imediata), acrescido dos depósitos a prazo e de títulos soberanos em poder do público. Perante as medidas do Banco Central da China em estimular o crédito, baixando as exigências aos bancos, é natural que os agregados de massa monetária no país continuem a mostrar forte ritmo de expansão nos próximos meses. As próprias empresas chinesas têm rebalanceado a sua dívida trocando obrigações emitidas fora do país por outras denominadas em *yuan*s. Só em janeiro, as empresas emitiram 454,7 mil milhões de *yuan*s de obrigações, 2,5 vezes o montante emitido em igual período de 2015. Potencialmente este aumento de massa monetária alimenta a depreciação do yuan, um mau indicador para a Zona Euro, pois vai ser um "contra-peso" ao plano de estímulo do BCE, que com tudo o resto constante tenderia a depreciar o Euro e a dar impulso às receitas que as cotadas da região da moeda única obtêm no exterior.

A **Balança Comercial de Itália** registou um excedente de € 6.022 milhões em dezembro de 2015, o que representa um aumento face aos € 4.404 milhões de novembro.

A **Inflação no Reino Unido** subiu ligeiramente em janeiro, de 0,2% para 0,3%, em linha com o estimado, estando ainda assim em níveis reduzidos.

## Outras Notícias

**Arábia Saudita e Rússia congelam níveis de produção, mercado estava à espera de um corte**

A Arábia Saudita e a Rússia, os dois maiores produtores mundiais de crude, acordaram o congelamento dos níveis de produção, numa reunião que ocorreu no Qatar. O Ministro da Energia saudita Ali Al-Naimi revelou que o output atual foi considerado adequado e que é necessário satisfazer a procura. Nos mercados internacionais a matéria-prima perdeu algum fulgor após esta revelação, depois de ter chegado a valorizar mais de 5%, perante expectativas de que poderia haver um corte na produção, mas que para já foram relegadas para 2º plano.

Mario Draghi referiu ontem que o **Banco Central Europeu** irá adotar as medidas que forem, necessárias para garantir que as suas políticas monetárias atinjam a economia real, caso esta seja afetada pela turbulência dos mercados financeiros e os baixos preços energéticos interfiram com a desejada subida de inflação. *"In the light of the recent financial turmoil, we will analyze the state of transmission of our monetary impulses by the financial system and in particular by banks,"* foram as palavras proferidas pelo presidente do BCE e que voltam as atenções dos investidores para a reunião de 10 de março.

## Resultados

Empresa	4º Trim. 2015	1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>					
BPI	27-01 DF	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	06-02-2016
BCP	01-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Portucel	04-02	28-04	27-07	27-10	19-04-2016
Semapa	05-02 DF	29-04 DF	31-08 DF	28-10 DF	
Galp Energia	08-02 AA	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
EDP Renováveis	24-02	04-05	27-07	03-11	14-04-2016
Altri	25-02	n.a.	n.a.	n.a.	
NOS	29-02	26-04	n.a.	n.a.	
Jerónimo Martins	02-03 DF	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
EDP	03-03 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
Impresa	14-03 DF	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	21-04-2016
CTT	15-03 DF	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
Sonae	16-03 DF	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016 (e)
REN	17-03 DF	13-05 DF	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
Pharol	26-04	n.a.	n.a.	n.a.	
Teixeira Duarte	28-04	27-05	29-08	28-11	28-05-2016
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
<b>Outros</b>					
Novabase	11-02 DF	12-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	03-05-2016
Sonae Indústria	18-02	18-05	28-07	10-11	07-04-2016
Sonae Capital	25-02				
Sonae Sierra	05-03	06-05	05-08	04-11	
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

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

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. ("Ofertante" 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	jan-16	dez-15	set-15	jun-15	mar-15	dez-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%	0%	30%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	0%	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%	0%	26%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-4,7%	5,3%	-9,1%	-7,0%	24,4%	-28,3%	2,1%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5066	5313	5047	5552	5969	4799	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 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 Lagarelos