

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var% no ano (€)
Euro Stoxx	298	0,7%	-13,7%	-13,7%
PSI 20	4.388	1,2%	-17,4%	-17,4%
IBEX 35	8.008	1,0%	-16,1%	-16,1%
CAC 40	4.118	0,8%	-11,2%	-11,2%
DAX 30	9.419	0,5%	-12,3%	-12,3%
FTSE 100	6.534	1,1%	4,7%	-10,5%
Dow Jones	17.896	-0,1%	2,7%	-0,2%
S&P 500	2.098	-0,1%	2,6%	-0,3%
Nasdaq	4.877	0,4%	-2,6%	-5,4%
Russell	1.150	0,2%	1,2%	-1,7%
NIKKEI 225*	15.107	-1,1%	-20,6%	-8,9%
MSCI EM	827	1,0%	4,1%	1,1%

\*Fecho de hoje

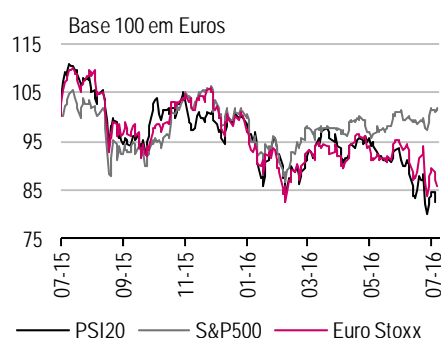
Petróleo(WTI)	45,1	-4,8%	21,9%	18,4%
ORB	185,7	-2,2%	5,4%	2,4%
EURO/USD	1,106	-0,2%	1,8%	-
Eur 3m Dep*	-0,280	0,00	-19,5	-
OT 10Y*	3,075	2,4	55,9	-
Bund 10Y*	-0,170	0,6	-79,9	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	43,94	1,4%	-17,4%
IBEX35	79,98	0,3%	-16,4%
FTSE100 (2)	65,34	0,3%	4,5%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Mercados

### Investidores aguardam relatório de emprego nos EUA

É um ambiente de ligeiro otimismo que se vive nas principais bolsas europeias, com os investidores a aguardarem pelo relatório de emprego nos EUA, fulcral nas decisões de política monetária da Reserva Federal norte-americana, depois da fraca indicação dada no mês passado ter ditado (a juntar ao cenário Brexit) a manutenção das taxas de juro. A banca italiana liderava os ganhos no velho continente, aliviando a pressão que se tem sentido sobre a resolução do crédito em risco inscrito nos bancos. O Banco Popolare seguia mesmo a valorizar mais de 9% perante os testes de stress conduzidos internamente e que sinalizaram resiliência a choques adversos. No panorama nacional destaque para a celebração de um contrato no Paraguai, avaliado em € 390 milhões, da Mota-Engil.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Pharol Sgps Sa 5,9%	Eurobank Ergasia 8,7%	Costco Wholesale 4,9%
	Edp 3,3%	Rwe Ag 4,5%	Western Digital 4,8%
	Sonae Capital Sg 2,5%	Alpha Bank Ae 4,2%	Viacom Inc-B 4,0%
	Sonae 0,0%	Ipsen -4,3%	Aetna Inc -4,0%
-	Altri Sgps Sa -0,2%	Banca Pop Emilia -4,5%	Humana Inc -9,6%
	Cit-Correios De -0,8%	Banca Monte Dei -5,8%	First Solar Inc -9,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

NOS chega a acordo com a Vodafone e Cabovisão, prazo termina hoje  
Mota-Engil sinaliza primeira investida no mercado paraguaio

### Europa

Deutsche Boerse/ LSE – negócio aprovado por reguladores norte-americano e russo  
Sodexo reitera objetivos anuais, vendas de 9 meses em linha com o mercado  
Monte Banca Monte de Paschi procura alienar carteira em risco nas próximas duas semanas  
Air France-KLM com aumento de tráfego de passageiros em junho, load factor desce  
ProSiebenSat.1 com recomendação de compra por parte da Soc. Gen.  
Apollo Global Management estará interessada na TDC, diz imprensa  
Setor Segurador Europeu com oportunidades apesar de baixas taxas de juro  
Banco Popolare mostra resiliência perante testes de stress internos  
Deutsche Bank mostra preocupações com impacto de Brexit  
Setor Auto: Vendas na China aumentam 19,4% em junho, impulsionadas por SUVs  
Danone procura financiamento para aquisição da WhiteWave Foods  
Suedzucker quase duplica resultados operacionais

### EUA

EUA: Executivos maiores bancos investimento reúnem-se com Tesouro britânico  
PepsiCo eleva projeção de lucros anuais  
Western Digital anuncia dados preliminares e novo CEO  
Avast lança OPA a AVG por \$1,3 mil milhões  
Costco Wholesale reporta vendas comparáveis de junho  
L Brands – Boas vendas em junho, margem VS pode ofuscar performance operacional  
Biomarin – rumores dizem que Roche está interessada

### Indicadores

Balança Comercial do Reino Unido com défice de £ 2.263 milhões em maio  
Balança Comercial alemã reduz excedente em maio  
Produção Industrial em França contraiu 0,5% em maio face ao mês anterior  
Balança Comercial do Japão diminuiu excedente em maio

## Fecho dos Mercados

**Europa.** As praças europeias encerraram em alta esta quinta-feira, conhecendo o verde pela primeira vez esta semana. Do outro lado do Atlântico o sentimento mantém-se ameno, já depois de terem sido divulgados bons números de emprego nos EUA e que deixam boa indicação para o número de amanhã e consequentemente para as pretensões da Reserva Federal, que tem estado atenta ao desenrolar das condições do mercado laboral. De destacar a inversão do sentimento sobre o petróleo, que entrou em queda expressiva logo após a divulgação dos dados de evolução de reservas durante a semana passada nos EUA, onde o mercado estaria à espera de uma maior descida nas reservas de crude. O índice Stoxx 600 avançou 1,1% (322,12), o DAX ganhou 0,5% (9418,78), o CAC subiu 0,8% (4117,85), o FTSE acumulou 1,1% (6533,79) e o IBEX valorizou 1% (8008,2). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Serviços Financeiros (+2,12%), Viagens & Lazer (+1,97%) e Telecomunicações (+1,31%).

**Portugal.** O PSI20 subiu 1,2% para os 4387,89 pontos, com 12 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 252,4 milhões de ações. Pela positiva destacou-se a Pharol, a subir 5,9% para os € 0,162, liderando os ganhos percentuais, seguida da EDP (+3,3% para os € 2,753) e da Sonae Capital (+2,5% para os € 0,53). Os CTT e a Altri foram as únicas empresas a encerrarem em terreno negativo, -0,8% para os € 6,811 e -0,2% para os € 2,9, respetivamente.

**EUA.** Dow Jones -0,1% (17.895,88), S&P 500 -0,1% (2.097,9), Nasdaq 100 +0,3% (4.459,584). O volume da NYSE situou-se nos 828 milhões, 12% abaixo da média dos últimos três meses (944 milhões).

**Ásia (hoje):** Nikkei (-1,1%); Hang Seng (-1%); Shangai Comp (-0,7%)

## Portugal

**NOS chega a acordo com a Vodafone e Cabovisão, prazo termina hoje**

A NOS chegou a acordo com a Vodafone e a Cabovisão para a partilha de direitos de transmissão relativos a eventos desportivos, bem como de direitos de transmissão e distribuição de canais de desporto e canais de clubes, cujos direitos sejam detidos ou venham ser adquiridos pelas partes. Em termos práticos, o acordo permite a distribuição do canal BTV nas plataformas da Vodafone e Cabovisão. Segundo o Jornal de Negócios, o prazo para a assinatura destes acordos termina hoje, sem que a MEO (detida pela Altice) tenha chegado a um consenso com a NOS. Fonte oficial da operadora francesa afirma que as negociações entre a NOS, a MEO e a Vodafone continuam em cima da mesa.

**Mota-Engil sinaliza primeira investida no mercado paraguaio**

Segundo a imprensa nacional, a Mota-Engil ganhou um contrato de € 390 milhões para a reparação de uma via de 835 km no Paraguai, denotando a primeira investida da empresa nesse país e de forma a expandir as atividades na América Latina, que representou cerca de 30% do turnover do grupo no 1º trimestre de 2016.

## Europa

**Deutsche Boerse/ LSE – negócio aprovado por reguladores norte-americano e russo**

Os reguladores norte-americano e russo aprovaram a operação de fusão entre o Deutsche Boerse e o London Stock Exchange, ainda que o regulador europeu possa levantar questões devido à elevada presença das duas empresas no mercado de derivativos. Depois do operador londrino ter aprovado a operação na passada segunda-feira, o Deutsche Boerse tem até ao dia 12 de julho para o fazer. Com o cenário confirmado da saída do Reino Unido da União, ambas as empresas terão que rever alguns parâmetros do negócio, entre os quais, o domicílio fiscal.

**Sodexo reitera objetivos anuais, vendas de 9 meses em linha com o mercado**

A Sodexo reportou as vendas de nove meses do seu ano fiscal em linha com o antecipado pelo mercado, ao registar € 15,7 mil milhões. O crescimento orgânico das receitas foi de 3,3%, acima dos 3,2% estimado pelos analistas, impulsionado pelo crescimento em todas as geografias, nomeadamente no Reino Unido e Irlanda (aumento de 18,1%). A empresa de *catering* reiterou os seus objetivos anuais, esperando um crescimento orgânico das receitas de cerca de 3% e um aumento do lucro operacional de cerca de 8%.

**Monte Banca Monte de Paschi procura alienar carteira em risco nas próximas duas semanas**

A imprensa local noticia que o Banca Monte dei Paschi irá procurar alienar uma carteira de crédito em risco (NPL) avaliada em € 10 mil milhões nas próximas duas semanas, indo em conta ao pedido do BCE. A mesma fonte indica que o montante de recapitalização dependerá dos termos deste tipo de operação. Numa outra nota, o CEO do banco afirmou estar a trabalhar intensivamente com as autoridades competentes para resolver os problemas de crédito em risco.

**Air France-KLM com aumento de tráfego de passageiros em junho mas *load factor* desce**

A Air France registou um aumento homólogo de 1% no tráfego de passageiros em junho, atingindo os 8,3 milhões. O fator de carga de passageiros caiu 1,4 pontos percentuais para 85,5% e o de mercadorias recuou 2,8pp para 57,2%, o que são fracos indicadores de desempenho operacional. A greve de pilotos com impacto negativo estimado de € 40 milhões no resultado operacional em junho. Adicionalmente foi revelado que o CFO Piere-François Riolacci vai mudar-se para a ISS, saindo da Air France a 4 de novembro.

**ProSiebenSat.1 com recomendação de compra por parte da Soc. Gen.**

A Société Générale recomenda a compra das a es da ProSiebenSat.1 (anterior recomenda o era de *hold*). A descida recente da cota o em bolsa terá dado potencial de valoriza o ao operador de banda larga alemão, uma vez que a casa de investimento até desceu o preço-alvo de € 48 para € 44/a o.

**Apollo Global Management estará interessada na TDC, diz imprensa**

De acordo com um jornal diário dinamarquês, a empresa Apollo Global Management estará interessada em comprar TDC A/S, maior empresa de telecomunica es da Dinamarca. Segundo a mesma fonte que cita fontes próximas do processo, a empresa de *private equity* norte-americana contratou os bancos de investimento Lazard e FIH Partners para ajudar no plano de compra da empresa de telecomunica es. O presidente da TDC Vagn Soerensen avançou que "não existem conversac es de momento".

### Setor Segurador Europeu com oportunidades apesar de baixas taxas de juro, diz Mediobanca

A Mediobanca reviu as suas estimativas para o setor Segurador europeu, referindo que continua a oferecer oportunidades, apesar de enfrentar o ambiente adverso das taxas de juros mais baixas. A casa de investimento espera uma compressão mais forte na execução de 2017, em virtude do resultado a favor do Brexit, elevando as perspetivas de custo de capital nas empresas mais expostas ao ramo vida (AXA +140 pontos base, Generali +100pb, NN/Aegon +100pb e Allianz +40pb). De destacar a revisão em alta da recomendação sobre as ações da Generali (preço-alvo € 13,50/ação), de *neutral* para *outperform*, depois do recente *underperform* justificado pelo prémio de risco significativamente maior que o atribuído antes da crise de dívida soberana em 2012. Já a Zurich (preço-alvo Sfr 280) viu a recomendação ser cortada de *outperform* para *neutral*, após um período de *outperformance*. A Munich Re (preço-alvo € 167/ação) e a Aegon (preço-alvo € 3,70) passaram de *underperform* para *neutral*, o que no caso da Munich Re é sustentado pelo equilibrado rácio de risco/retorno e na Aegon pela política de dividendo. Allianz (€ 166/ação), AXA, Scor (preço-alvo € 35/ação), NN (preço-alvo €31/ação), e Tryg (preço-alvo DKK 157/ação) viram a recomendação mantida em *outperform*.

### Banco Popolare mostra resiliência perante testes de *stress* internos

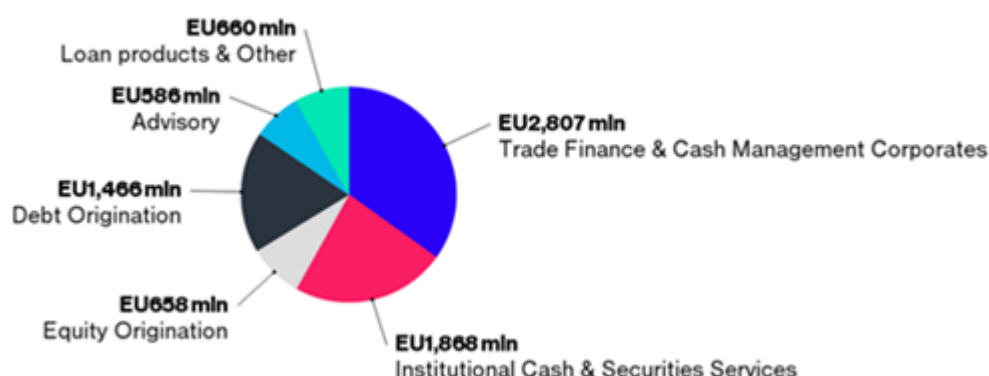
Os testes de *stress* conduzidos internamente pelo Banco Popolare, usando os mesmos critérios que a EBA, mostraram resiliências perante choques adversos. Os testes de *stress* realizados pela European Banking Authority (EBA) serão divulgados no próximo dia 29.

### Deutsche Bank mostra preocupações com impacto de Brexit

O Deutsche Bank admite que a decisão da Grã-Bretanha em deixar a União Europeia provavelmente vai reduzir a receita do setor financeiro, incluindo na banca de investimento, uma vez que a preocupação empresarial com as consequências económicas é suscetível de adiar a compra e venda de ações. Os analistas têm cortado estimativas de lucros para os maiores bancos de investimento em ambos os lados do Atlântico. A oscilação cambial no pós Brexit, nomeadamente com a depreciação da Libra tem criado maior volatilidade nos mercados. Alasdair Warren, que veio do Goldman Sachs para liderar a unidade de *corporate* e banca de investimento na Europa, Médio Oriente e África, referiu que o ambiente se deteriorou desde 23 de junho.

### Corporate & Investment Bank Split

Managing and moving cash is the biggest source of revenue at Deutsche Bank's CIB unit



Source: Company filings for 2015

Bloomberg

### Setor Auto: Vendas na China aumentam 19,4% em junho, impulsionadas por SUVs

As Vendas de Automóveis no retalho na China registaram um crescimento homólogo de 19,4% em junho, tendo sido vendidas 1,7 milhões de unidades. No conjunto dos seis meses terminados a 30 de junho registou-se um crescimento homólogo de 9,5% para 10,8 milhões de unidades. Os dados foram difundidos pela China Passenger Car Association. A abolição da limitação do "filho único" está a

mudar os hábitos dos chineses e a sustentar um aumento da procura de SUVs. Interessante é ver que Honda Motor Co., Toyota Motor Corp. e Mercedes Benz, da Daimler, ganharam quota de mercado.

#### Danone procura financiamento para aquisição da WhiteWave Foods

A Danone está a trabalhar com o JPMorgan e o BNP Paribas para arranjar financiamento para a aquisição da WhiteWave Foods, por \$ 10 mil milhões. A francesa vai financiar com dívida a sua maior aquisição em quase uma década. A notícia é avançada pela Bloomberg, sendo que as empresas se recusaram a comentar.

#### Suedzucker quase duplica resultados operacionais

A Suedzucker reportou resultados operacionais do 1º trimestre fiscal de 2017 no valor de € 110 milhões, quase duplicando face ao registado no período homólogo. O EBITDA no período cresceu 49% para € 159 milhões, com a margem EBITDA a atingir os 9,9%, versus os 6,6% no período homólogo. As receitas caíram 1,3% em termos homólogos para € 1,61 mil milhões. A empresa alemã especializada na produção de açúcar reitera as suas projeções para o ano fiscal, antecipando receitas entre 6,4 e 6,6 mil milhões de euros e resultados operacionais entre € 250 milhões e € 350 milhões.

## EUA

#### Banca EUA: Executivos dos maiores bancos de investimento reúnem-se com Tesouro britânico

Os executivos dos maiores bancos de investimento dos EUA reuniram-se com o chanceler britânico do Tesouro, George Osborne, para procurarem manter o status em Londres enquanto centro financeiro, depois dos eleitores britânicos terem votado favoravelmente à saída do Reino Unido da União Europeia. Entre os presentes estiveram Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bank of America, Standard Chartered Plc e JPMorgan Chase. Oitenta e sete por cento do *staff* de *investment banking* norte-americano na Europa está no Reino Unido, sendo que 78% estão em atividade nos mercados de capitais, segundo dados da New Financial. Há uma preocupação relacionada com a perda de empregos nesta indústria em espaço britânico, que emprega mais de 2 milhões de pessoas. Em entrevista ao *II Sole-24 Ore*, Jamie Dimon, CEO do JPMorgan, admitiu que o banco pode tirar alguns milhares de postos de trabalho do Reino Unido, em caso de Brexit.

#### PepsiCo eleva projeção de lucros anuais, performance na América do Norte impulsiona resultados

A PepsiCo elevou as projeções anuais à medida que as vendas de *snacks* e bebidas na América do Norte mitigaram os fracos resultados globais. No 2º trimestre, a empresa reportou lucros ajustados de \$1,35/ ação (mercado descontava \$1,29/ ação), suportado por uma boa performance do mercado norte-americano e corte de custos. A empresa reviu em alta a projeção de crescimento dos lucros de 8% para 9%. A empresa tem trabalhado na expansão para os mercados emergentes mas a valorização do dólar norte-americano e o abrandamento da economia mundial tem afetado a estratégia. No 2º trimestre, as receitas contraíram 3% para os \$15,4 mil milhões (em linha com o estimado), sendo que a margem bruta *core* expandiu 75bp. A PepsiCo mantém os seus planos de investimento com um capex anual líquido de \$3 mil milhões

#### Western Digital anuncia dados preliminares e novo CEO

A Western Digital anunciou que Mark Long passará a ser CFO da empresa a partir de 1 de setembro, substituindo Olivier Leonetti, que permanecerá na mesma como consultor. A fabricante de discos rígidos reportou dados preliminares relativos ao 4º trimestre fiscal, que já consolidam a aquisição da SanDisk, avançando um resultado líquido de cerca \$0,72 por ação, superando a sua própria previsão (\$0,65 - \$0,70) e o estimado pelos analistas (\$0,67). As receitas no trimestre totalizam cerca de \$3,46 mil milhões, também acima da previsão da empresa (\$3,35 mil milhões - \$3,46 mil milhões) e do

antecipado pelo mercado (\$3,41 mil milhões). Espera-se que a empresa apresente os resultados trimestrais finais no dia 28 de julho.

#### **Avast lança OPA a AVG por \$1,3 mil milhões**

A Avast Software concordou em comprar a AVG Technologies \$1,3 mil milhões, em cash, para adicionar *software* de segurança de internet, explorando o crescente número de dispositivos físicos conectados à internet. A Avast, sediada em Praga, é apoiada pela empresa de *private equity* CVC Capital Partners e iniciou a OPA à AVG, que tem sede em Amesterdão, a \$25 por ação, um prémio de 33% face ao preço de fecho da AVG a 6 de julho. O acordo entre as duas empresas, ambas fundadas na República Checa há mais de 20 anos, irá dotar a Avast com mais de 400 milhões de terminais, 160 milhões dos quais móveis. A Avast diz que protege 230 milhões de pessoas e empresas com as suas aplicações.

#### **Costco Wholesale reporta vendas comparáveis de junho**

A grossista Costco apresentou uma estagnação das vendas comparáveis no mês de junho nos EUA, em linha com o esperado. Se excluirmos a componente de combustíveis, a rúbrica expandiu 2% (mercado antecipava 2,9%). No seu todo, as receitas ascenderam a \$11,33 mil milhões.

#### **LBrands – Boas vendas em junho, mas margem na VS pode ofuscar performance operacional**

A LBrands reportou um aumento de 6% das vendas comparáveis em junho, superando o previsto pela própria empresa no início do mês passado (aumento entre 1% e 3%) e o antecipado pelo mercado (subida de 1,9%). Todas as marcas contribuíram de forma positiva para este crescimento, com a Victoria's Secret a aumentar 6% (vs. estimativa +1,3%) e a Bath & Body Works a crescer 7% (vs. estimativa de +3,7%). São bons indicadores de receitas trimestrais, mas a revelação de que a margem na Victoria's Secret caiu significativamente face ao ano passado, ofusca parte desse desempenho, uma vez que pesa na performance operacional. A Victoria's Secret representaram mais de 60% das receitas totais da LBrands, no ano fiscal de 2016.

#### **Biomarin – rumores dizem que Roche está interessada**

Rumores online, que citam fontes próximas do processo, dão conta de que a Roche estará interessada em comprar a Biomarin Pharmaceutical. De acordo com a mesma fonte a Roche estará a trabalhar com o Credit Suisse sobre uma potencial aquisição e que se o negócio se concretizar, a suíça deverá pagar entre \$130 e \$150 por ação.



## Indicadores

**Balança Comercial do Reino Unido** apresentou um défice de £ 2.263 milhões em maio, agravando face ao observado em abril (-£1.950 milhões), mas melhor que o antecipado pelos analistas (-£ 3.575 milhões).

**Balança Comercial alemã reduz excedente em maio**

A Balança Comercial alemã reduziu o excedente em maio. O saldo passa de € 25,7 mil milhões para € 21 mil milhões. A penalizar esteve a queda sequencial de 1,8% nas exportações recuam, quando os analistas previam subida de 0,4%. Em termos homólogos as exportações também desceram 1,8% e mostram uma clara perda de *momentum* (pois tinham subido 2,2% em março e 1% em abril). As importações aumentam 0,1%, sendo que em termos homólogos recuaram (-2,3%). São dados a monitorizar, em especial num cenário pós Brexit, pelo impacto que exercem nas exportadoras germânicas, entre as quais se encontram as grandes multinacionais do ramo automóvel.

A **Produção Industrial em França** contraiu 0,5% em maio face ao mês anterior, em linha com o esperado pelo mercado. Em termos homólogos registou-se uma subida de 0,5%, inferior à prevista (0,9%).

**Balança Comercial do Japão diminuiu excedente em maio**

Balança Comercial do Japão registou um excedente de 39,9 mil milhões de ienes em maio, representando uma melhoria face ao mês anterior (697,1 mil milhões de ienes) e um valor inferior ao esperado (56 mil milhões de ienes).

**Bons números de emprego deixam indicação para amanhã**

























Os Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA registaram uma descida inesperada na semana passada, com 254 mil solicitações (vs. 270 mil na semana antecedente), quando o mercado esperava uma subida para os 269 mil (tendo em conta que o valor antecedente era 268 mil). Já os dados do instituto ADP indicaram que as empresas dos EUA criaram 172 mil postos de trabalho em junho, mais 12 mil que o previsto, isto depois de em maio se terem gerado 168 mil, um valor que foi revisto em baixa em 5 mil casos, pelo que no conjunto dos dois meses houve a geração de mais 7 mil postos. São dados que demonstram que as pequenas e médias empresas lideram a criação de emprego. Acabam por ser boas notas para as pretensões da Fed, que tem como foco o mercado laboral para aumentar as taxas de juro. Ainda assim, há que aguardar pelo indicador de amanhã relativo à criação de emprego em toda a economia norte-americana.

## Outras Notícias

**Comissão Europeia abre processo a Portugal e Espanha, bola passa para a Ecofin**

A Comissão Europeia decidiu abrir o processo contra Portugal e Espanha por não terem tomado medidas eficazes para reduzirem o seu défice em 2015. As sanções não foram conhecidas, uma vez que a Ecofin terá que aprovar na próxima terça-feira. Ainda assim, Portugal poderá escapar às sanções caso a derrapagem ter-se-á devido a circunstâncias económicas excecionais ou na sequência de um pedido fundamentado. A Comissão Europeia deverá voltar a exigir medidas aos dois países de forma a cumprirem com novas metas.

## Resultados

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

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

Fontes: Millennium investment banking e 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. (“Oferteante” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- 18) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- 19) O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- 21) O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- 23) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
- 24) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
- 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
- 26) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
- 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de um empréstimo obrigacionista “Eurobond” 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP – Energias De Portugal (setembro 2014).
- 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Coordenador Global” da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jun-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	-11,3%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	4454	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.millenniumpcp.pt](http://www.millenniumpcp.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