

## Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	316	-0,04%	-8,5%	-8,5%
PSI 20	4.576	0,3%	-13,9%	-13,9%
IBEX 35	8.524	-0,1%	-10,7%	-10,7%
CAC 40	4.358	-0,3%	-6,0%	-6,0%
DAX 30	10.063	-0,04%	-6,3%	-6,3%
FTSE 100	6.695	0,4%	7,3%	-5,9%
Dow Jones	18.533	0,1%	6,4%	3,2%
S&P 500	2.167	0,2%	6,0%	2,9%
Nasdaq	5.056	0,5%	1,0%	-2,0%
Russell	1.208	0,2%	6,3%	3,2%
NIKKEI 225*	16.723	1,4%	-12,1%	-4,4%
MSCI EM	870	0,3%	9,6%	6,4%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	45,2	-1,5%	22,1%	18,6%
CRB	188,2	-0,4%	6,8%	3,7%
EURO/USD	1,107	0,1%	1,9%	-
Eur 3m Dep*	-0,280	0,00	-19,5	-
OT 10Y*	3,134	0,0	61,8	-
Bund 10Y*	-0,016	-2,2	-64,5	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

### Inflação no Reino Unido acelera

É um dia marcado essencialmente pelo *flow* empresarial, com a Fiat-Chrysler a contagiar negativamente o setor auto depois de comunicar que as autoridades norte-americanas estarão a investigar a empresa perante manipulação de vendas nos EUA. Destaque ainda para a forte valorização de 20% da Zalando depois da retalhista *online* ter revisto em alta a sua projeção de margem operacional anual, num setor que tem sido afetado por questões de rentabilidade e daí justifique a euforia por parte dos investidores. O índice de preços do consumidor no Reino Unido acelerou no mês de junho, beneficiando do aumento dos preços dos bilhetes de aviões por causa do Euro 2016 em França.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<span style="color: green;">+</span>	Mota Engil Sgps 2,3%	Sbm Offshore Nv 15,3%	Williams Cos Inc 4,8%
	Navigator Co Sa/ 1,5%	Dialog Semicond 6,3%	Wynn Resorts Ltd 4,8%
	Altri Sgps Sa 1,4%	Asm Int Nv 3,5%	Seagate Technolo 4,3%
<span style="color: red;">-</span>	Banco Bpi Sa-Reg -1,2%	Omv Ag -2,5%	Monster Beverage -3,8%
	Sonae -2,0%	Bbva -2,8%	Hunt (Jb) Trans -4,7%
	Pharol Sgps Sa -2,8%	Eurobank Ergasia -2,9%	Hasbro Inc -6,6%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Europa

**Volvo** – abrandamento da procura nos EUA por camiões leva a novo corte de *outlook*  
**Ericsson** acelera programa de corte de custos, receitas voltam a desiludir analistas

**Akzo Nobel** preocupada com mercado imobiliário no Reino Unido

**Zalando** eleva projeção de margem e deixa investidores eufóricos

**Rio Tinto** – produção de minério de ferro cresce menos que o previsto no 2º trimestre

**Novartis** com bons resultados deixa mercado de olho no Entresto

**Enagas** divulga números do 1º semestre

**Vivendi** aumenta participação na Ubisoft para 22,8%

**Fiat Chrysler** investigada nos EUA por manipulação de vendas

**Telecom Italia** retrocede na intenção de venda de unidade de IT

## EUA

**BofA** sustentado por receitas de *trading* e corte de custos

**JB Hunt Transport**: resultados do 2º trimestre abaixo do estimado

**Hasbro** – venda de brinquedos de meninas mantém forte ritmo de crescimento no 2º trimestre

**Charles Schwab** – receitas acima do esperado

**Exxon** apresenta oferta maior pela InterOil e expande operações na Papua-Nova Guiné

**Yahoo!** pode enfrentar mais cortes de postos de trabalho

**Monsanto** – Nova proposta da Bayer abre possibilidade de uma revisão em alta

**Tesla** – SolarCity angaria \$345 milhões

## Indicadores

**Inflação no Reino Unido** sobe mais que o esperado em junho

**Zew Survey** - Analistas e investidores menos confiantes no pós Brexit

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	45,78	0,4%	-13,9%
IBEX35	85,28	0,2%	-10,8%
FTSE100 (2)	66,97	0,3%	7,1%

(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.** As bolsas europeias oscilaram entre o verde e o vermelho ao longo da sessão e acabaram por encerrar em ligeira alta. O setor tecnológico foi o mais animado, devido à oferta de compra da ARM Holdings (disparou 40,9%) por parte da japonesa SoftBank, que contagiou outras empresas do setor, como Dialog Semoconductor (+6,3%) e ams Ag (+4,7%). O índice Stoxx 600 avançou 0,2% (338,70), o DAX perdeu 0,04% (10063,13), o CAC desceu 0,3% (4357,74), o FTSE acumulou 0,4% (6695,42) e o IBEX desvalorizou 0,1% (8524,4). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Tecnológico (+3,54%), Serviços Financeiros (+1,07%) e Segurador (+0,72%). Pelo contrário, Energético (-0,8%), Telecomunicações (-0,6%) e Industrial (-0,15%).

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,3% para os 4575,89 pontos, com 12 títulos em alta. O volume foi fraco, transacionando-se 155,6 milhões de ações. Pela positiva destacou-se a Mota-Engil, a subir 2,3% para os € 1,721, liderando os ganhos percentuais, seguida da Navigator Company (+1,5% para os € 2,66) e da Altri (+1,4% para os € 3,241). A Pharol liderou as perdas percentuais (-2,8% para os € 0,172), seguida da Sonae (-2% para os € 0,63) e do BPI (-1,2% para os € 1,112).

**EUA.** Dow Jones +0,1% (18.533,05), S&P 500 +0,2% (2.166,89), Nasdaq 100 +0,7% (4619,68). Os setores que encerraram mais positivos foram Info Technology (+0,73%), Materials (+0,68%) e Financials (+0,36%), enquanto Consumer Staples (-0,16%) e Industrials (-0,12%) tiveram as maiores perdas globais. O volume da NYSE situou-se nos 692 milhões, 26% abaixo da média dos últimos três meses (934 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 1,5 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (+1,4%); Hang Seng (-0,6%); Shangai Comp (-0,2%)

## Europa

**Volvo – abrandamento da procura norte-americana por camiões leva a novo corte de *outlook***

A Volvo voltou a cortar as suas projeções para um dos seus principais mercados (América do Norte absorveu cerca de 31% das receitas em 2015) depois das encomendas de camiões contraírem 29% nessa região no 2º trimestre. A empresa espera vender cerca de 240 mil unidades na região no corrente ano, menos 10 mil do que a anterior previsão e menos 20% do que foi registado em 2015. Também na Europa se vivenciou uma queda das encomendas, cerca de 2%, sendo o mercado europeu o maior da empresa. O abrandamento da procura nos EUA e no Médio Oriente e a recessão no Brasil baixaram as expectativas dos fabricantes. O corte de *outlook* da Volvo vai ao encontro do que a Daimler tinha feito em maio ao rever em baixa as projeções no segmento de camiões. A Volvo tem vindo a trabalhar no programa de reestruturação de forma a cortar cerca de SEK 10 mil milhões de custos este ano (comparado com a base de custos de 2012). No 2º trimestre, o lucro operacional superou os números avançados pelo consenso de mercado. A rúbrica ascendeu a SEK 6,13 mil milhões (mercado aguardava SEK 5,5 mil milhões). As receitas contraíram 7% para os SEK 78,9 mil milhões. Os números não contemplam a provisão de SEK 2,33 mil milhões relativa à investigação levada a cabo pela União Europeia no que toca à fixação de preços e ao adiamento na introdução de novas tecnologias de emissão de gases.

**Ericsson acelera programa de corte de custos, receitas voltam a desiludir analistas**

A Ericsson anunciou que irá acelerar o programa de corte de custos após as receitas terem desiludido as expectativas de mercado no 2º trimestre. Hans Vestberg (CEO) que tem tentado reavivar a procura pelo negócio de infraestruturas de redes, irá reduzir os custos nas áreas de R&D ainda que mantenha o investimento na rede 5G. A empresa terá que controlar os custos enquanto espera que as operadoras invistam na rede 5G. No 2º trimestre, as receitas caíram 11% para os SEK 54,1 mil milhões à medida que as operadoras de telecomunicações europeias, russas e brasileiras reduzem o investimento nas redes *wireless*. Os analistas previam uma queda de 9% das receitas. O novo programa de controlo de custos irá contemplar a saída de trabalhadores, já depois de 4 mil trabalhadores terem abandonado no 2º trimestre ao abrigo de programas anteriores. A margem bruta ajustada ascendeu a 33,2% (vs. 33,3% esperados pelo consenso de mercado).

**Akzo Nobel preocupada com mercado imobiliário no Reino Unido**

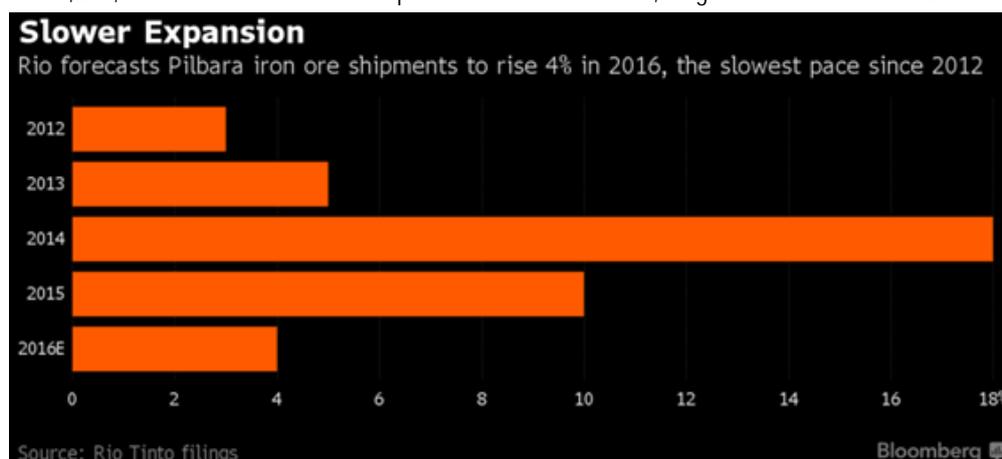
A Akzo Nobel reportou uma queda homóloga de 6% nas receitas do 2º trimestre para € 3,71 mil milhões, penalizada fortemente por efeitos cambiais, desiludindo face aos € 3,87 mil milhões antecipados pelo mercado. Os resultados operacionais, excluindo extraordinários, aumentaram 9% em termos homólogos para € 491 milhões, ficando acima dos € 470 milhões esperados. O EPS ajustado foi de € 1,32, batendo os € 1,29 estimados. Durante o trimestre, verificou-se um aumento de 1% no volume de encomendas, impulsionado pelo crescimento nas áreas de tintas decorativas e de impermeabilização e uma melhoria da rentabilidade em todas as áreas de negócio. Apesar de considerarmos os resultados neutrais de uma forma geral, o mercado terá preocupações com as perspetivas da maior química produtora de tintas e revestimentos europeia. Isto porque, para além da pressão concorrencial nos EUA, após a aquisição da sua rival Valspar pela Sherwin-Williams no passado mês de março, receia-se que uma queda dos preços imobiliários no Reino Unido no pós Brexit possa levar a menores investimentos por parte dos consumidores na remodelação e conservação dos seus lares, algo que naturalmente penaliza a procura de tintas.

**Zalando eleva projeção de margem e deixa investidores eufóricos**

A Zalando elevou a projeção de margem para o conjunto do ano e afastou receios quanto à rentabilidade da retalhista de vestuário alemã. A margem EBIT ajustada deve situar-se entre 4% e 5,5% (anteriormente tinha previsto 3% a 4,5%). É uma excelente notícia para os investidores, em especial porque a margem da Zalando tinha vindo a cair nos últimos quatro trimestres. No 2º trimestre a margem EBIT deve atingir valores entre 7,5% e 9,5%, refletindo melhorias de eficiência em áreas como o marketing. As vendas trimestrais devem situar-se entre €909 milhões e €924 milhões. A Zalando tem investido em capacidade de armazenamento e tecnologia projetada para fazer chegar mais rapidamente o vestuário às mãos dos compradores, incluindo uma iniciativa em Berlim para transportar mercadorias de uma loja Adidas diretamente aos clientes que encomendam *online* no site da Zalando. A empresa apresenta contas a 11 de agosto.

**Rio Tinto – produção de minério de ferro cresce menos que o previsto no 2º trimestre**

A mineira Rio Tinto registou um aumento de 7% na produção total do 2º trimestre, atingindo os 85,3 milhões de toneladas, uma nível ainda assim inferior aos 88 milhões de toneladas estimados pelos analistas. As principais produtoras mundiais têm beneficiado de uma subida de 31% nos preços em 2016, o que naturalmente terá impacto positivo sobre os resultados. A Rio Tinto prevê exportar 330 milhões de toneladas a partir das suas minas na Austrália Ocidental em 2016, um aumento de 4% face a 2015, sendo no entanto o menor desde 2012, o que representa um abrandamento na expansão. Com base nos resultados estimados pelos analistas para 2016 (média), a Rio Tinto transaciona a um PER de 17,29x, inferior ao setor e de comparáveis como Glencore, Anglo American ou BHP Billiton.



### Novartis com bons resultados deixa mercado de olho no Entresto

A Novartis reportou resultados do 2º trimestre acima do esperado, com o EPS a situar-se nos \$1,23 (analistas previam \$1,19). As receitas desceram 2% para \$12,5 mil milhões (mercado incorporava \$12,2 mil milhões). A farmacêutica prevê queda de lucros este ano, perante aumento de investimento em medicina Entresto, para doenças cardíacas, e declínio de vendas do seu medicamento *best selling* de tratamento de cancro (Gleevec). O lucro operacional anual deverá situar-se praticamente nos níveis de 2015, ou até registar uma ligeira descida. O sucesso da Novartis está dependente das receitas das suas novas medicinas como Entresto e Cosentyx, numa altura em que o Gleevec enfrenta pressão concorrencial dos genéricos nos EUA e a divisão de cuidados óticos apresenta queda de receitas.



### Enagas divulga números do 1º semestre

- EBITDA de € 440 milhões supera os € 436,5 milhões esperados pelos analistas
- Dívida líquida desce para os € 4,04 mil milhões
- Em curso para cumprir com os *targets* de 2016

### Vivendi aumenta participação na Ubisoft para 22,8%

A Vivendi anunciou que aumentou a sua participação no capital social da Ubisoft de 20,2% para 22,8%, considerando adquirir mais ações dependendo das condições de mercado, não planeando adquirir por completo a empresa de videojogos. A aquisição foi financiada através de cash disponível. Este investimento faz parte de um plano estratégico da Vivendi em convergir a sua plataforma de conteúdos com a unidade de produção de videojogos da Ubisoft.

### Fiat Chrysler investigada nos EUA por manipulação de vendas

A Fiat Chrysler está a ser investigada pelas autoridades dos EUA por alegada manipulação das vendas naquele país. A investigação federal baseia-se em queixas apresentadas por vários concessionários. Em janeiro, dois concessionários da região de Chicago disseram que a Fiat inflacionou as vendas de automóveis, pagando aos mesmos para reportarem maiores vendas que o realmente vendido. Recordamos que em dezembro, a construtora de automóveis registou o melhor mês de vendas nos EUA, com 217.527 veículos vendidos

### Telecom Italia retrocede na intenção de venda de unidade de IT

A Telecom Italia terá chegado a acordo com os sindicatos para incorporar a unidade de IT. A notícia é avançada pela Bloomberg, que cita fontes internacionais. A Unidade emprega 3000 pessoas e esteve a alvo de estudo para um processo de venda. De realçar que a 28 de abril a Telecom italiana apresentou um plano de poupança de \$1,1 mil milhões de custos até 2018.

## EUA

**BofA sustentado por receitas de *trading* e corte de custos**

O Bank of America reportou lucros do 2º trimestre superiores ao antecipado pelos analistas, com as quatro principais fontes de negócios a registarem uma performance acima do previsto, ao mesmo tempo que as receitas provenientes do *trading* de produtos de renda-fixa aumentaram mais que o esperado, à semelhança do que tem vindo a ser revelado pelos grandes bancos norte-americanos. O resultado líquido teve uma quebra de 21% para \$4,23 mil milhões, com o BofA a registar \$976 milhões de provisões para perdas de crédito, um valor levemente inferior ao estimado (998,7 milhões). Os resultados por ação de \$0,36 excederam assim os \$0,33/ação estimados pelo mercado. O CEO Brian Moynihan tem-se centrado na redução de custos, numa altura em as taxas de juro persistentemente baixas vão esmagando os lucros e a margem financeira (desceu de \$10,5 mil milhões para \$9,2 mil milhões). As despesas caíram 3,3% para \$13,5 mil milhões, enquanto o produto bancário desceu 7,1% para \$20,4 mil milhões. A divisão de mercados globais, que inclui o *trading*, teve um aumento de 42% nos lucros para \$1,12 mil milhões e uma subida nas receitas, colhendo \$2,62 mil milhões de receitas no *trading* de obrigações (+22% em termos homólogos), superando o aguardado em cerca de \$300 milhões, enquanto as provenientes da negociação de ações atingiram os 1,09 mil milhões. Os lucros provenientes da gestão de ativos aumentaram 7,9% para \$722 milhões, não obstante a quebra de 2,4% nas receitas. O ROACE (*Return on Average Common Equity*) no período foi de 6,5% e o ROATCE (*Return on Average Tangible Common Equity*) de 9,2%.

**JB Hunt Transport: resultados do 2º trimestre abaixo do estimado**

- EPS \$0,92 vs. \$0,97 estimados
- Receitas operacionais de \$1,62 mil milhões, em linha com o aguardado

**Hasbro – venda de brinquedos de meninas mantém forte ritmo de crescimento no 2º trimestre**

- EPS do 2º trimestre \$0,41 (vs. \$0,38 esperados pelo mercado)
- Receitas de \$878,9 milhões (vs. \$859,4 milhões)
- Categoria de meninas cresce 35% (\$172,3 milhões), Frozen e Princesas da Disney impulsionam
- Receitas no segmento de rapazes ascende a \$355,1 milhões (+4%), Star Wars favorece
- Segmento de jogos cresce 8% para os \$227,7 milhões

**Charles Schwab – receitas acima do esperado**

- EPS \$0,30, em linha com o estimado
- Receitas líquidas nos \$1,83 mil milhões, acima dos \$1,80 mil milhões esperados
- Receitas *trading* caíram 13,4% face ao trimestre anterior e 1% em termos homólogos
- Ativos sob gestão cresceram 3% face ao 1º trimestre para \$2,62 biliões (notação europeia)

**Exxon apresenta oferta maior pela InterOil e expande operações na Papua-Nova Guiné**

A Exxon Mobil superou as propostas da Total e da Oil Search pela energética InterOil, empresa focada na exploração de gás e petróleo na Papua-Nova Guiné. A Exxon irá pagar \$45 por ação (acrescido de \$7,07 de valor contingente) através de ações da Exxon, num negócio que avalia a InterOil em \$2,5 mil milhões (incluindo dívida). A Total e a Oil Search terão cerca de 3 dias úteis para se pronunciarem sobre a operação. Ao adquirir a InterOil, a Exxon ficará com a participação no segundo maior projeto exportador do país (Papua LNG), permitindo a expansão naquele país, uma vez que já é operador num outro projeto (PNG LNG). Caso a Oil Search adquirisse a InterOil, a mesma iria vender 60% dos seus ativos à Total (operador do projeto Papua LNG).

**Yahoo! pode enfrentar mais cortes de postos de trabalho**

A Yahoo!, que já recebeu mais de 10 ofertas num intervalo entre os \$4 mil milhões e os \$8 mil milhões para a aquisição dos seus ativos core, poderá ter de reduzir mais postos de trabalho. Ao longo dos seus quatro anos de mandato, a CEO Marissa Mayer já eliminou milhares de lugares, mas dependendo do novo dono do portal de internet, a empresa poderá vir a cortar pelo menos mais 3.000 posições, segundo os analistas.

**Monsanto – Nova proposta da Bayer abre possibilidade de uma revisão em alta**

- Nota avançada pela imprensa internacional, afirmando que a nova proposta da Bayer pela Monsanto (\$125/ ação) é um cenário realista
- Ação cria um novo dinamismo às negociações
- A mesma fonte afirma que alguns acionistas da Bayer pretendem uma AG extraordinária para votar a proposta

**Tesla – SolarCity angaria \$345 milhões**

- Empresa alvo da Tesla e comandada também por Elon Musk, angariou \$345 milhões entre junho e julho para financiar projetos solares.
- Adicionalmente, expandiu as facilidades de crédito para os \$760 milhões

**Indicadores****Inflação no Reino Unido sobe mais que o esperado em junho**

A Inflação no Reino Unido subiu mais que o esperado em junho, ao atingir os 0,5%, quando se antecipava nos 0,4%. A variação positiva da inflação face à observada em maio (0,5%) deveu-se essencialmente a categorias como transportes, nomeadamente relacionadas com tarifas e combustíveis. O aumento dos preços dos bilhetes de avião em virtude do maior fluxo de viagens devido ao Euro 2016 em França contribuiu para este registo. De notar que os dados para o cálculo da inflação de junho foram recolhidos antes de dia 23, pelo que ainda não refletiram o impacto da depreciação da Libra após a votação a favor do Brexit, que, com tudo o resto constante tende a levar a uma aceleração da inflação, efeito que poderia ser anulado por um abrandamento expectável no consumo. é um tema determinante neste momento pois impacta nas decisões de taxa de juro do Banco de Inglaterra.

**Analistas e investidores menos confiantes no pós Brexit**

De acordo com o índice alemão ZEW Survey, a Confiança dos analistas e investidores institucionais deteriorou-se mais que o esperado em julho, a refletir os receios relacionados com o impacto económico da decisão do Reino Unido em deixar a União Europeia. O indicador que mede a situação atual caiu de 54,5 para 49,8, quando o mercado previa já uma degradação para 51,8. Mais impactante para os mercados de ações foi a revelação de que as expectativas para os próximos seis meses se degradaram substancialmente mais que o previsto, com o valor de leitura a descer de 19,2 para -6,8 (mercado esperava leitura nos 9). O indicador Zew Survey para o conjunto da Zona Euro também caiu, de 20,2 para -14,7, má notícia para o agregado.

**Perda de *momentum* no imobiliário potencia correção de 7% no S&P 500**

O índice NAHB desceu inesperadamente em julho, denotando uma perda de *momentum* no mercado imobiliário norte-americano. O valor de leitura passou de 60 para 59, quando o mercado esperava uma estagnação. O NAHB tem mostrado uma forte correlação histórica com o S&P 500 desde maio de 2007, que tem vindo a aumentar nos últimos anos, com um poder explicativo elevado no índice de ações norte-americano (R2 de 82% e com significância estatística a um nível de confiança de 95%). Segundo a estimativa dada pelo modelo elaborado pelo Mib, pelo nível do NAHB revelado hoje, o S&P 500 estaria pelos 2002 pontos, 7% abaixo da cotação de fecho de 15 de julho.

## Resultados

Empresa	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>			
 BPI	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016
 Navigator Company	26-07	27-10	19-04-2016
 EDP Renováveis	26-07 AA	03-11	14-04-2016
 Jerónimo Martins	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
 BCP	27-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
 NOS	27-07	07-11	26-04-2016
 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
 Corticeira Amorim	03-08	n.d.	30-03-2016
 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
 Montepio	n.d.	n.d.	31-12-2015
 PHAROL	n.d.	n.d.	
<b>Outros</b>			
 Impresa	27-07 DF	25-10 DF	19-04-2016
 Teixeira Duarte	28-07	28-11	28-05-2016
 Cofina	28-07	n.d.	21-04-2016
 Novabase	29-07 DF	03-11 DF	03-05-2016
 Sonae Sierra	04-08	03-11	
 Sonae Indústria	09-09	10-11	07-04-2016

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. ("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 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.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  
Ângelo Torani  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo  
Vitor Almeida

### **Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
David Inácio  
Flávio Pinto  
Sofia Lagarelhos