

## Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	315	-0,6%	-8,7%	-8,7%
PSI 20	4.899	0,4%	-7,8%	-7,8%
IBEX 35	8.663	-0,01%	-9,2%	-9,2%
CAC 40	4.293	-0,5%	-7,4%	-7,4%
DAX 30	9.862	-1,1%	-8,2%	-8,2%
FTSE 100	6.104	-0,9%	-2,2%	-9,0%
Dow Jones	17.721	0,1%	1,7%	-4,0%
S&P 500	2.064	-0,02%	1,0%	-4,7%
Nasdaq	4.737	-0,5%	-5,4%	-10,7%
Russell	1.109	-0,6%	-2,4%	-7,9%
NIKKEI 225*	16.412	-1,4%	-13,8%	-11,1%
MSCI EM	807	-0,2%	1,6%	-4,1%

\*Fecho de hoje

Petróleo(WTI)	46,7	1,0%	26,1%	19,0%
CRB	183,6	0,2%	4,3%	-1,6%
EURO/USD	1,139	-0,4%	4,8%	-
Eur 3m Dep*	-0,225	3,0	-14,0	-
OT 10Y*	3,234	-0,6	71,8	-
Bund 10Y*	0,154	2,8	-47,5	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

### PIB da Zona Euro cresce abaixo do esperado

As bolsas europeias negociam em correção durante a manhã desta sexta-feira, refletindo o crescimento abaixo do esperado do PIB da Zona Euro no 1º trimestre. Em termos empresariais, destaque para o crescimento acima dos 20% dos Novos Registos Automóveis da Daimler na EU, com o maior ganho em termos de quota de mercado. Em Portugal, o destaque vai para a apresentação de resultados da Sonae referentes ao 1º trimestre e para a negociação sem direito ao dividendo de € 0,05/ ação por parte da EDP Renováveis.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
<span style="color: green;">+</span>	Sonae Capital Sg 4,1%	Eurobank Ergasia 7,1%	Monsanto Co 8,4%
	Nos Sggs 1,4%	Rwe Ag 6,8%	Ca Inc 5,1%
	Banco Com Port-R 1,3%	Distribuidora In 6,3%	Ralph Lauren Cor 2,8%
	Semapa -1,2%	Gemalto -7,3%	Freeport-Mcmoran -5,0%
<span style="color: red;">-</span>	Navigator Co Sa/ -1,3%	Rheinmetall Ag -8,5%	Cf Industries Ho -5,5%
	Pharol Sggs Sa -2,9%	Aegon Nv -11,4%	Kohls Corp -9,2%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

Sonae divulga resultados do 1º trimestre

CaixaBank reforça no BPI

Navigator informa sobre distribuição de reservas

Pharol – Oi vê dívida aumentar novamente

### Europa

Deutsche Wohnen aumenta lucros e reitera projeções

Bouygues beneficiada por melhor performance na unidade *telecom*

Daimler acelera acima dos 20% nos Registos de Novos Automóveis e lidera crescimento na quota de mercado

Ubisoft divulga resultados acima do esperado e reitera projeções

Bayer pondera compra da Monsanto

### EUA

Kohl's com resultados e receitas abaixo do esperado

Ralph Lauren – reestruturação começa a dar frutos, margem operacional cai menos que o previsto

Chipotle autoriza mais \$ 100 milhões para compra de ações próprias

### Indicadores

PIB do agregado da Zona Euro cresceu 0,5% no 1º trimestre

Portugal registou um crescimento homólogo de 0,8% do PIB no 1º trimestre do ano

Economia alemã expandiu-se 0,7% no 1º trimestre de 2016

Alemanha voltou a entrar em ambiente deflacionista em abril

indicador de Massa Monetária M2 na China teve um crescimento homólogo de 12,8%

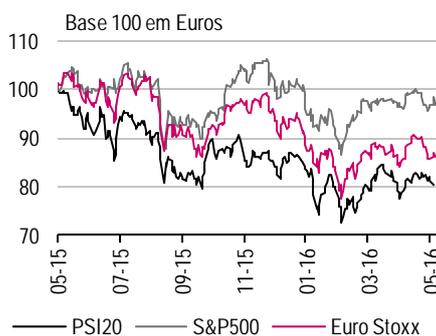
### Outras Notícias

Banco de Inglaterra alerta para recessão técnica em caso de *Brexit*

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	48,99	0,4%	-7,9%
IBEX35	86,70	0,0%	-9,3%
FTSE100 (2)	61,00	-1,1%	-2,4%

(1) Média entre compra e venda no fecho

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



## Fecho dos Mercados

**Europa.** As principais praças europeias encerraram a sessão desta quinta-feira em correção, revertendo os ganhos vividos durante a manhã. Nota para a manutenção da taxa de juro por parte do Banco de Inglaterra, sendo de maior relevância as afirmações de Mark Carney ao admitir a possibilidade de entrada em recessão técnica da economia britânica perante a votação favorável do Brexit. O setor químico foi um dos que se apresentou mais pressionados na sessão de ontem, perante as notícias que dão conta da intenção da Bayer em adquirir a norte-americana Monsanto. Em Portugal, onde o PSI20 escapou às perdas europeias. O índice Stoxx 600 recuou 0,5% (333,11), o DAX perdeu 1,1% (9862,12), o CAC desceu 0,5% (4293,27), o FTSE deslizou 1% (6104,19) e o IBEX desvalorizou 0% (8663,1). Os setores que mais perderam foram Recursos Naturais (-2,35%), Químico (-1,89%) e Tecnológico (-1,08%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Telecomunicações (+0,63%), Utilities (+0,57%) e Viagens & Lazer (+0,52%).

**Portugal.** O PSI20 subiu 0,4% para os 4899,01 pontos, com 9 títulos em alta. O volume foi fraco, transacionando-se 300,7 milhões de ações. Pela positiva destacou-se a Sonae Capital, a subir 4,1% para os € 0,635, liderando os ganhos percentuais, seguida da NOS (+1,4% para os € 6,4130) e do BCP (+1,3% para os € 0,0324). A Pharol liderou as perdas percentuais (-2,9% para os € 0,133), seguida da Navigator Company (-1,3% para os € 2,841) e da Semapa (-1,2% para os € 10,52).

**EUA.** Dow Jones +0,1% (17.720,5), S&P 500 -0,02% (2.064,11), Nasdaq 100 -0,4% (4.342,809). Os setores que encerraram positivos foram: Telecom Services (+0,72%), Consumer Staples (+0,54%), Materials (+0,48%), Utilities (+0,46%), Energy (+0,4%), Financials (+0,15%) e Consumer Discretionary (+0,13%). Os setores que encerraram negativos foram: Health Care (-0,58%), Info Technology (-0,41%) e Industrials (-0,28%). O volume da NYSE situou-se nos 892 milhões, 7% abaixo da média dos últimos três meses (955 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,2 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (-1,4%); Hang Seng (-1%); Shangai Comp (-0,3%)

## Portugal

**Sonae divulga resultados do 1º trimestre**

(Preço-alvo consenso: € 1,41)

Destaques:

- Volume de Negócios cresce 6%
- Crescimento das vendas comparáveis no Modelo-Continente de 1,1% (vs. 0,8% consenso de mercado)
- Margem *underlying* EBITDA no MC de 3,8%

Comentários:

A Sonae (cap. € 1,9 mil milhões, -1,3% para os € 0,925) divulgou os seus resultados referentes ao 1º trimestre. O Volume de Negócios da empresa aumentou 6% para os € 1,215 mil milhões, beneficiando do desempenho positivo do Modelo-Continente (MC) e da Sonae SR (retalho não alimentar). A margem *underlying* EBITDA diminuiu para 3,8% devido essencialmente ao menor volume de rendas na RP (gestão de imobiliário de retalho). Por segmentos, a MC alcançou um volume de negócios em torno dos € 830 milhões, representando um crescimento no universo de lojas comparáveis de 1,4% (vs. 0,8% esperado pelo consenso de mercado). A margem *underlying* EBITDA desceu 40bp para os 3,8%, devido sobretudo à atividade promocional. Quanto à unidade de retalho não-alimentar (Sonae SR), o volume de negócios ascendeu a € 331 milhões, denotando um crescimento no universo comparável de 1,1% e com a margem *underlying* EBITDA a situar-se nos -0,6%. A dívida financeira líquida ascendeu a € 1,306 mil milhões no final do trimestre (-11,3% face ao período homólogo). Adicionalmente, o grupo aceitou comprar 50% da fabricante de calças Salsa (Wonder) de forma a expandir a sua internacionalização, uma vez que as exportações representam 56% das receitas totais.

**CaixaBank reforça no BPI**

O CaixaBank (cap. € 14,1 mil milhões, -0,3% para os € 2,382) anunciou que adquiriu em bolsa mais 2.430.760 ações do BPI (cap. € 1,6 mil milhões, -0,4% para os € 1,107), representativas de 0,167% do capital social e dos direitos de voto do BPI. A operação foi realizada entre 5 e 12 de maio. O banco espanhol passou a deter 44,71% do capital social e 44,88% dos direitos de voto do BPI.

**Navigator informa sobre distribuição de reservas**

A Navigator (cap. € 2 mil milhões, -3,4% para os € 2,745) informou que irá proceder à distribuição de reservas no valor de € 0,0781 por ação a partir do dia 24 de maio, sendo que a partir do dia 20 de maio as ações deixam de transacionar sem direito ao mesmo (*ex-dividend*).

**Pharol – Oi vê dívida aumentar novamente**

A Oi, que tem a Pharol como maior acionista, reportou um prejuízo de € 415 milhões, justificado pelos resultados financeiros e pela situação económica do mercado brasileiro. As receitas da operadora contraíram 4% no 1º trimestre para os € 1,7 mil milhões com a margem sobre o EBITDA a cair 2,4pp para os 26,1%. A dívida líquida, que tem estado debaixo de olhos dos investidores, voltou a aumentar para os € 10,3 mil milhões.

\*cap (capitalização bolsista)

## Europa

**Deutsche Wohnen aumenta lucros e reitera projeções**

A Deutsche Wohnen (cap. € 9,6 mil milhões, +5,3% para os € 28,43), fundo de investimento imobiliário, viu os lucros do 1º trimestre mais que duplicarem em termos homólogos para € 100,6 milhões. O FFO, fluxo de caixa operacional associado a empresas deste género, aumentou 55% para € 124,6 milhões. A empresa reitera as suas projeções anuais, antecipando um fluxo de caixa operacional de pelo menos € 360 milhões, considerando que as condições gerais se mantêm e excluindo ganhos extraordinários.

**Bouygues beneficiada por melhor performance na unidade *telecom***

A Bouygues (cap. € 10,2 mil milhões, +2,2% para os € 29,54) surpreendeu pela positiva ao apresentar melhorias na sua unidade de *telecom*, beneficiando também da estabilização do mercado da construção em França. As perdas operacionais da Bouygues Telecom reduziram, embora os custos com a implementação de equipamentos de rede partilhada aumentarem os encargos financeiros anuais, mantendo ainda assim as metas financeiras anuais, incluindo a melhoria da rentabilidade global. A empresa está a remodelar a sua divisão de telecomunicações, após as conversações com a Orange para uma possível fusão terem colapsado em abril. No 1º trimestre, o grupo reportou perdas operacionais ajustadas de € 140 milhões, diminuindo face aos € 194 milhões registados no ano passado. As receitas caíram 3% em termos homólogos para os € 6,53 mil milhões, ficando ligeiramente aquém dos € 6,55 mil milhões. O mercado da construção francês está a mostrar "os primeiros sinais de estabilização", com as receitas da divisão a caírem 5% para € 4,9 mil milhões, mas com as encomendas a aumentarem 3% para € 29,9 mil milhões face ao final de 2015. Os resultados melhoraram na divisão de telecomunicações, com a subida de 6% para € 1,1 mil milhões nas receitas, com a base de clientes a crescer. A empresa adicionou 151 mil clientes na rede móvel e a rede fixa adicionou 71 mil clientes. As perdas operacionais caíram para quase metade para os € 33 milhões. O mercado de telecomunicações "deverá permanecer competitivo", avançou o CFO Philippe Marien. Os custos com a rede partilhada com a Numericable, bem como outras despesas já previstas, deverão resultar em encargos de cerca de € 270 milhões.

**Daimler acelera acima dos 20% nos Registos de Novos Automóveis e lidera crescimento na quota de mercado**

Os Novos Registos de Automóveis na União Europeia (EU27) aumentaram 9,1% em abril, comparativamente a igual mês de 2015, acelerando face aos 6% registados no mês anterior. Por fabricante, o grupo Volkswagen (cap. € 65,8 mil milhões, -0,3% para os € 127,15) teve uma subida de 5,3%, o grupo PSA (cap. € 11 mil milhões, +0,3% para os € 13,59) 5,6%, o Renault (cap. € 23,8 mil milhões, -2% para os € 80,5) 5,3%, a Fiat Chrysler (cap. € 8,7 mil milhões, +0,1% para os € 6,7) 13,6%, Daimler (cap. € 62,6 mil milhões, -0,4% para os € 58,52) 21,6% e BMW (cap. € 47,6 mil milhões, -3,3% para os € 73,24) 11,7%. De realçar que a Volkswagen perdeu quota de mercado, 25,4% em março (-80 pontos base face a igual mês de 2015), o grupo PSA perdeu 40pb para 10,3%, a Renault perdeu 40pb para 10,1%, BMW +10pb para 6,4%, FAC +30pb para 6,8% e Daimler +70pb para 6,3%.

**Ubisoft divulga resultados acima do esperado e reitera projeções**

A Ubisoft (cap. € 3,4 mil milhões, +8% para os € 30,03) reportou resultados operacionais de € 169 milhões, superando os € 161 milhões antecipados pelo mercado para o ano fiscal e o projetado pela empresa (€ 150 milhões). As receitas anuais totalizaram € 1,39 mil milhões, em linha com o estimado pelos analistas e acima do aguardado pela empresa (€ 1,36 mil milhões). Para o atual trimestre, a empresa antecipa que as receitas cresçam cerca de 29% para cerca de € 125 milhões. A produtora de videogames reitera as suas projeções para o ano fiscal de 2017, nomeadamente receitas em cerca de € 1,7 mil milhões e resultados operacionais em cerca de € 230 milhões, com a geração de um free

cash flow sólido.

### **Bayer pondera compra da Monsanto**

De acordo com fontes próximas do caso, a Bayer tem explorado alternativas para adquirir a sua rival norte-americana Monsanto, num negócio que permitiria criar a maior química agrícola. A empresa alemã tem discutido formas de financiamento do negócio, sendo que nenhuma decisão foi ainda tomada e estando em cima da mesa outras propostas como a criação de uma joint-venture ou venda de ativos. Segundo notas de mercado, caso a operação avance poderá colocar pressão sobre a K+S para uma eventual contraproposta. O Citi considera esse movimento pouco provável.

*\*cap (capitalização bolsista)*

## **EUA**

### **Kohl's com resultados e receitas abaixo do esperado**

A Kohl's desiluiu o mercado ao apresentar um resultado líquido de \$ 0,31 por ação, 6 centavos de dólar abaixo do antecipado pelos analistas para o 1º trimestre. As receitas caíram 3,9% em termos homólogos para \$ 3,97 mil milhões, ficando aquém dos \$ 4,13 mil milhões estimados. As vendas comparáveis também desiludiram ao cair quase 4%, quando se esperava uma ligeira subida de 0,4%. No final do trimestre, proprietária de lojas de roupa tinha 1.167 lojas em 49 Estados, mais 3 que no fim do trimestre anterior. A retalhista não avançou com nenhum tipo de projeções.

### **Ralph Lauren – reestruturação começa a dar frutos, margem operacional cai menos que o previsto**

A Ralph Lauren surpreendeu o mercado ao apresentar lucros que superaram as estimativas de mercado no 4º trimestre fiscal, à medida que a empresa tem-se reestruturado para retomar ao crescimento das vendas. O resultado líquido ajustado ascendeu a \$ 0,88 por ação com as receitas a contraírem 0,7% para os \$ 1,87 mil milhões, impactadas negativamente em 1,1%. O consenso de mercado estimava lucros de \$ 0,83/ ação e receitas de \$ 1,86 mil milhões (-2%). A margem operacional contraiu menos do que se esperava para os 6,4%. A empresa tem como objetivo poupar \$ 100 milhões de custos anuais, remodelar lojas e reduzir a gama de produtos de forma a manter o inventário baixo, ainda que neste trimestre tenhamos assistido a um aumento do mesmo de modo a refletir o investimento em novas lojas.

### **Chipotle autoriza mais \$ 100 milhões para compra de ações próprias**

A Chipotle Mexican Grill autorizou um plano de compra de ações próprias em \$ 100 milhões, juntando aos \$ 1,9 mil milhões já autorizados. No ano passado a cadeia de restaurantes já tinha comprado ações próprias no valor de \$ 1.000 milhões, o que pode limitar o cash disponível para a abertura de novos estabelecimentos, sendo que após essa compra o cash disponível caiu para o nível mais baixo desde 2010. Relembramos que o reforço de segurança alimentar tem vindo a castigar o desempenho operacional da empresa, devido ao aumento de custos para satisfazer as exigências do departamento de saúde pública, depois de ter sido detetada a presença da bactéria e.coli nos seus restaurantes, o que acaba por gerar desconfiança nos consumidores, tendo levado a Chipotle a encerrar alguns, mas a empresa espera que 2017 seja o ano de recuperação

## Indicadores

Dados preliminares do Eurostat demonstraram que o **PIB** do agregado da **Zona Euro** cresceu 0,5% no 1º trimestre, menos 10bp do que indicava a estimativa inicial mas denotando uma aceleração face ao trimestre anterior (0,3%). Há a destacar o forte desempenho da economia alemã (descrita nos comentários abaixo) e espanhola, que viu o seu PIB crescer 0,8% em termos sequenciais.

Segundo a estimativa preliminar do Instituto Nacional de Estatística, **Portugal** registou um crescimento homólogo de 0,8% do **PIB** no 1º trimestre do ano, abaixo dos 1,2% esperados pelo mercado. Em termos sequenciais, o PIB português quase que estagnou ao avançar 0,1% (vs. 0,4% esperado pelo mercado). Os registos representam uma desaceleração face ao trimestre anterior, impactados pela desaceleração das Exportações. A procura interna manteve um contributo positivo, próximo do verificado no trimestre anterior, observando-se um crescimento mais intenso do consumo privado, enquanto o investimento desacelerou significativamente.

De acordo com a estimativa preliminar, a **economia alemã** expandiu-se 0,7% no 1º trimestre de 2016, acima dos 0,6% previstos pelos analistas, suportado pelo consumo interno. Em termos homólogos o PIB germânico cresceu 1,6%, ritmo superior ao estimado (1,5%). Nota para o maior investimento em equipamentos e construção.



**Economia alemã** acelera no 1º trimestre ao ritmo mais elevado desde há dois anos.

O valor final do **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC)** confirmou que a **Alemanha** voltou a entrar em ambiente deflacionista depois de em março ter-se registado uma subida de 0,1%. O IHPC registou uma descida homóloga de 0,3%, sem surpresas para o mercado.

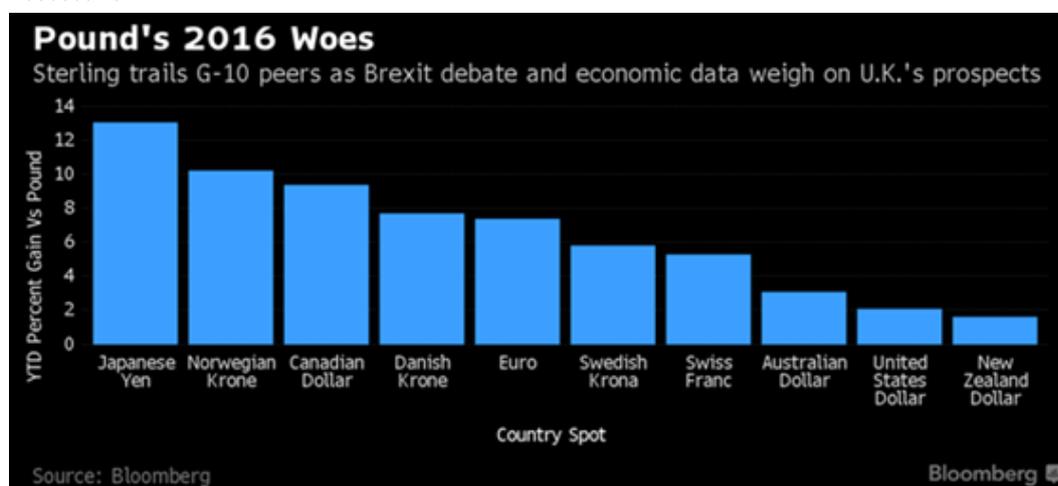
O **indicador de Massa Monetária M2 na China** teve um crescimento homólogo de 12,8% (vs. 13,5% esperados pelo mercado), denotando um arrefecimento face aos 13,4% verificados no mês anterior. Nota para o aumento moderado de novos créditos em abril, denotando a preocupação com os níveis elevados de dívida que o país enfrenta.

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** registaram uma subida maior que o esperado na semana passada, com 294 mil solicitações (vs. 274 mil na semana antecedente), quando o mercado antecipava uma subida para os 270 mil. Trata-se de o maior registo desde fevereiro de 2015, um sinal de que o progresso no mercado laboral norte-americano está a abrandar.

## Outras Notícias

**Banco de Inglaterra alerta para recessão técnica em caso de *Brexit***

O comitê do Banco de Inglaterra votou de forma unânime a manutenção da taxa de juro diretora nos 0,5% bem como o valor do programa de compra de ativos nos £ 375 mil milhões. A instituição liderada por Mark Carney cortou as estimativas de crescimento da economia britânica, alertando para as consequências de uma possível saída do Reino Unido da União Europeia. O *Brexit* poderá levar a um período de incerteza prolongado, reduzindo o investimento estrangeiro e pressionando a estabilidade financeira. Deste modo, o caminho para o crescimento económico poderá ser mais lento, levando a um aumento da inflação e a uma maior depreciação da libra. Quanto às projeções, a instituição projeta um crescimento do PIB de 0,3% no 2º trimestre (-20bp do que a anterior previsão) e 2% para 2016 (-20bp). Nos próximos dois anos, a inflação deverá rondar os 2,1%. As projeções do Banco de Inglaterra têm como base o cenário da manutenção do Reino Unido na União Europeia. Duas notas para as declarações de Carney, afirmando que o *Brexit* poderá levar a uma recessão técnica da economia (dois trimestre consecutivos de queda do PIB) e que poderá cortar as taxas de juro se for necessário.



Receios sobre a possível saída do Reino Unido da União Europeia tem levado a uma depreciação da libra face a outras divisas. O gráfico mostra a performance desde o início do ano de outras divisas face à libra.

Resultados					
Empresa		1º Trim. 2016	2º Trim. 2016	3º Trim. 2016	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>					
 NOS	NOS	26-04	n.d.	n.d.	26-04-2016
 BPI	BPI	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016
 Navigator Company	Navigator Company	28-04	27-07	27-10	19-04-2016
 Jerónimo Martins	Jerónimo Martins	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
 Semapa	Semapa	29-04 DF	31-08 DF	28-10 DF	20-04-2016
 Galp Energia	Galp Energia	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
 BCP	BCP	02-05 DF	27-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
 EDP Renováveis	EDP Renováveis	04-05	27-07	03-11	14-04-2016
 EDP	EDP	04-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
 Altri	Altri	05-05	28-07	n.d.	21-04-2016
 Sonae Capital	Sonae Capital	05-05	29-07	04-11	07-04-2016
 Corticeira Amorim	Corticeira Amorim	10-05	n.d.	n.d.	30-03-2016
 CTT	CTT	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
 Sonae	Sonae	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016
 REN	REN	13-05 DF	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
 Mota-Engil	Mota-Engil	24-05	30-08	22-11	11-05-2016
 Montepio Geral	Montepio Geral	n.d.	n.d.	n.d.	31-12-2015
 Pharol	Pharol	n.d.	n.d.	n.d.	
<b>Outros</b>					
 Impresa	Impresa	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	19-04-2016
 Sonae Indústria	Sonae Indústria	04-05	28-07	10-11	07-04-2016
 Teixeira Duarte	Teixeira Duarte	05-05	28-07	28-11	28-05-2016
 Cofina	Cofina	05-05	28-07	n.d.	21-04-2016
 Sonae Sierra	Sonae Sierra	10-05	04-08	03-11	
 Novabase	Novabase	12-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	03-05-2016

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

Fontes: Millennium investment banking e Empresa

## Dividendos

Empresa - PSI20	DPA Bruto	Assembleia Geral	Data Pagamento	Data Ex-Div	Dividend Yield <sup>(1)</sup> (@ 12mai16)	Obs.	
 Altri	0,2500	21-04-16	11-05-16	09-05-16	7,2%	Pago	
	Special cash	0,2500	15-11-15	15-12-15	11-12-15	5,2%	Pago
 CTT	0,4700	28-04-16	25-05-16	23-05-16	5,9%	Aprovado	
 EDP	0,1850	19-04-16	18-05-16	16-05-16	5,9%	Aprovado	
 EDP Renováveis	0,0500	14-04-16	17-05-16	13-05-16	0,7%	Aprovado	
 REN	0,1710	13-04-16	02-05-16	28-04-16	6,2%	Pago	
 J. Martins	0,2650	14-04-16	12-05-16	10-05-16	1,9%	Pago	
 SONAE	0,0385	16-12-15	29-12-15	24-12-15	3,5%	Pago	
 NOS	0,1600	26-04-16	19-05-16	17-05-16	2,5%	Aprovado	
 Galp Energia	0,20736	05-05-16	AA	AA	1,7%	Aprovado	
	Intercalar	0,20736		24-09-15	22-09-15	2,3%	Pago
<b>Navigator Company</b>	0,1590	19-04-16	04-05-16	02-05-16	5,1%	Pago	
 Navigator	Dist. Reservas	0,0781	19-04-16	24-05-16	20-05-16	2,7%	Aprovado
	Retorno Capital	0,1395	17-12-15	28-12-15	23-12-15	3,8%	Pago
	Antecipação	0,0314	17-12-15	22-12-15	18-12-15	0,9%	Pago
 Semapa	0,3290	20-04-16	05-05-16	03-05-16	2,9%	Pago	
	Antecipação	0,7500	18-12-15	29-12-15	24-12-15	5,6%	Pago
 Mota-Engil	0,0500	25-05-16	AA	AA	2,8%	Proposto	
 Corticeira Amorim	0,1600	30-03-16	28-04-16	26-04-16	2,5%	Pago	
	Special Cash	0,2450	13-11-15	30-11-15	26-11-15	4,5%	Pago
 BCP	-	21-04-16	-	-	-	-	
 BPI	-	28-04-16	-	-	-	-	
 Montepio	-	18-05-16	-	-	-	-	
 Sonae Capital	0,0600	07-04-16	03-05-16	29-04-16	8,8%	Pago	
 Pharol	-	24-05-16	-	-	-	-	

<sup>(1)</sup> - Caso já tenha ocorrido o ex-date, a DY é calculada com base na cotação em ex-div-1

AA - A Anunciar

Estimado: Estimado pela Bloomberg

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto em Assembleia Geral ou Extraordinária

Aprovado: Dividendo já aprovado em Assembleia Geral ou Extraordinária

Fontes: Millennium investment banking, Empresa e Bloomberg

## Declarações (“Disclosures”)

- 1) Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- 2) O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 3) Recomendações:  
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;  
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;  
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;  
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- 4) Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- 5) Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- 6) Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 7) O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- 8) O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- 9) O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 10) As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
- 11) Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
- 12) A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- 13) O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- 14) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- 15) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 16) Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- 17) Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Oferente” no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).
- 18) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.
- 19) O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como “joint-book runner” relativamente à operação de oferta de 34 300 000 ações ordinárias da Mota Engil através de um “accelerated book building” de acordo com o anúncio divulgado no dia 25 de fevereiro de 2014.
- 20) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.
- 21) O Millennium investment banking atuou como Joint Bookrunner na oferta particular de ações, lançada pela José de Mello SA, através de um accelerated bookbuilding, relativo à alienação de 94 787 697 ações EDP, segundo o comunicado divulgado em 3 de abril 2014.
- 22) Segundo o comunicado divulgado em 8 de abril 2014, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- 23) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
- 24) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
- 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
- 26) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
- 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de um empréstimo obrigacionista “Eurobond” 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP – Energias De Portugal (setembro 2014).
- 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Coordenador Global” da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	abr-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	0,6%	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5053	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  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda  
Pedro Santos  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo  
Vitor Almeida

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

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Diogo Justino  
Sofia Lagarelhos