

## Mercados

|             | Fecho  | Var. % | Var. % ano | Var. % no ano (€) |
|-------------|--------|--------|------------|-------------------|
| Euro Stoxx  | 313    | 0,6%   | -9,3%      | -9,3%             |
| PSI 20      | 4.767  | 1,2%   | -10,3%     | -10,3%            |
| IBEX 35     | 8.461  | 1,3%   | -11,3%     | -11,3%            |
| CAC 40      | 4.354  | 0,9%   | -6,1%      | -6,1%             |
| DAX 30      | 9.495  | -0,2%  | -11,6%     | -11,6%            |
| FTSE 100    | 6.097  | 0,02%  | -2,3%      | -8,4%             |
| Dow Jones   | 16.517 | -0,7%  | -5,2%      | -6,3%             |
| S&P 500     | 1.932  | -0,8%  | -5,5%      | -6,6%             |
| Nasdaq      | 4.558  | -0,7%  | -9,0%      | -10,1%            |
| Russell     | 1.034  | -0,3%  | -9,0%      | -10,1%            |
| NIKKEI 225* | 16.086 | 0,4%   | -15,5%     | -12,0%            |
| MSCI EM     | 740    | 0,04%  | -6,8%      | -7,9%             |

| *Fecho de hoje |        |       |       |        |
|----------------|--------|-------|-------|--------|
| Petróleo(WTI)  | 33,8   | 3,0%  | -8,9% | -10,0% |
| CRB            | 163,2  | 1,0%  | -7,3% | -8,4%  |
| EURO/USD       | 1,088  | -0,5% | 0,1%  | -      |
| Eur 3m Dep*    | -0,150 | 0,0   | -6,5  | -      |
| OT 10Y*        | 2,989  | -9,3  | 47,3  | -      |
| Bund 10Y*      | 0,107  | -4,0  | -52,2 | -      |

\*taxa de juro com variações em p.b.

### Bolsas europeias otimistas com BCE alimentam otimismo matinal

As praças europeias prolongam os ganhos da sessão de ontem, no dia em que foi confirmado o abrandamento da atividade industrial na Zona Euro em fevereiro, com os investidores a encararem como um reforço de expectativas sobre um aumento do plano de estímulo do BCE já na reunião deste mês, de forma a colocar a inflação em torno dos 2%. Em termos empresariais, a LSE valorizava 7% depois da ICE ter anunciado que está a considerar fazer uma oferta de aquisição. O Barclays, que anunciou o corte de dividendos e uma reestruturação, pressionava o setor bancário com uma perda de 10%.

### Fecho dos Mercados

|   | PSI20                 | Eurostoxx              | S&P 500                 |
|---|-----------------------|------------------------|-------------------------|
| + | Nos Sgps 3,4%         | Nat Bank Greece 9,3%   | Consol Energy 10,1%     |
|   | Sonae 3,1%            | Arcelormittal 8,8%     | Signet Jewelers 9,4%    |
|   | Banco Com Port-R 3,0% | Vallourec 7,2%         | Newfield Explora 4,6%   |
| - | Altri Sgps Sa -1,3%   | Ubisoft Entertai -2,9% | Mallinckrodt -6,1%      |
|   | Impresa Sgps Sa -1,8% | Ucb Sa -3,6%           | Southwestn Engy -9,4%   |
|   | Pharol Sgps Sa -3,7%  | Banca Monte Dei -4,4%  | Endo Internation -21,0% |

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

NOS vê lucro crescer 10,7% em 2015

BPI arrisca pagar 5% do volume de negócios diário ao BCE

Sonae internacionaliza marca Well's

### Europa

Acciona propõe dividendo de € 2,50 por ação após resultados 2015

Vivendi sobe oferta de OPA hostil sobre Gameloft para € 7,20 por ação

Barclays corta dividendo e reduz exposição em África

Glencore penalizada pela queda das commodities

Intercontinental Exchange poderá fazer oferta de aquisição por LSE

Banco Sabadell planeia venda de crédito malparado

Airbus recebe encomenda da Air China

Volkswagen afirma que negociações com reguladores norte-americanos continuam

### EUA

Berkshire Hathaway reporta crescimento de 32% dos lucros

Federal-Mogul Holdings – Icahn oferece \$ 7/ação para ter controlo total

Setor Energias Renováveis – Hillary Clinton quer expandir geração de energias limpas

Valeant adia apresentação de resultados

### Indicadores

Taxa de Desemprego na Zona Euro diminuiu no mês de janeiro

PMI Indústria no Reino Unido desacelerou em fevereiro

Taxa de Desemprego em Itália diminuiu no mês de janeiro

Atividade Industrial na Zona Euro abranda em fevereiro ainda que menos que o previsto pelo valor preliminar

Atividade industrial na China com agravamento do ritmo de contração em fevereiro

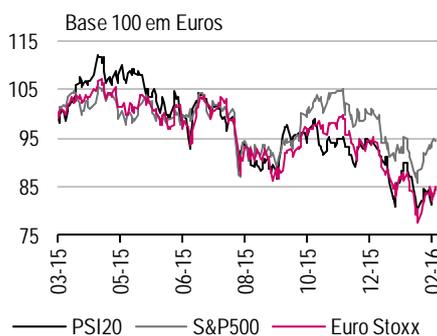
Atividade nos serviços na China com arrefecimento no ritmo de crescimento

Japão viveu um abrandamento do ritmo de expansão industrial em fevereiro

| Certificados | Fecho (1) | Var. % | Var. % no ano |
|--------------|-----------|--------|---------------|
| PSI20        | 47,63     | 1,1%   | -10,5%        |
| IBEX35       | 84,48     | 1,1%   | -11,7%        |
| FTSE100 (2)  | 60,91     | -0,1%  | -2,6%         |

(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 praças europeias terminaram a sessão desta segunda-feira em alta, denotando uma recuperação impressionante desde a abertura dos mercados, ainda que a atividade industrial em Chicago e a Venda de Casas pendentes nos EUA tenham registado uma contração inesperada. A estimativa de que a Zona Euro terá registado deflação em fevereiro acabou por elevar as expectativas em torno de novos estímulos por parte do BCE já na reunião de março, tal como a nota de que o Banco Central da China cortou o rácio de reservas dos bancos, para estimular a concessão de crédito. O índice Stoxx 600 avançou 0,7% (333,92), o DAX perdeu 0,2% (9495,4), o CAC subiu 0,9% (4353,55), o FTSE subiu 0,02% (6097,09) e o IBEX valorizou 1,3% (8461,4). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+3,43%), Viagens & Lazer (+2,18%) e Automóvel (+1,71%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Serviços Financeiros (-0,3%), Farmacêutico (-0,24%) e Químico (-0,04%).

**Portugal.** O PSI20 subiu 1,2% para os 4767,28 pontos, com 11 títulos em alta. O volume foi forte, transacionando-se 340,7 milhões de ações, correspondentes a € 139,8 milhões (41% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a NOS, a subir 3,4% para os € 6,389, liderando os ganhos percentuais, seguida da Sonae (+3,1% para os € 0,952) e do BCP (+3% para os € 0,0344). A Pharol liderou as perdas percentuais (-3,7% para os € 0,18), seguida da Impresa (-1,8% para os € 0,43) e da Altri (-1,3% para os € 3,477).

**EUA.** Dow Jones -0,7% (16516,5), S&P 500 -0,8% (1932,23), Nasdaq 100 -0,8% (4201,118). Todos os setores encerraram positivos, com os maiores ganhos globais centrados em Energy (+2,24%), Consumer Discretionary (+1,91%) e Materials (+1,87%). O volume da NYSE situou-se nos 1233 milhões, 22% acima da média dos últimos três meses (1015 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,1 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (+0,4); Hang Seng (+1,6%); Shanghai Comp (+1,7%)

## Portugal

**NOS vê lucro crescer 10,7% em 2015**

Em comunicado enviado à CMVM, a NOS (cap. € 3,2 mil milhões, -2% para os € 6,259) divulgou uma aceleração das tendências financeiras impulsionada pelo intenso ritmo do negócio *core* de telecomunicações, amplificado pelo forte desempenho dos Audiovisuais e Exibição Cinematográfica. As receitas de Exploração cresceram 4,4% em termos homólogos para os € 1,444 mil milhões em 2015, superando ligeiramente os € 1,439 mil milhões esperados pelos analistas, com o último trimestre a registar um incremento de 6,4% (o melhor crescimento trimestral do ano). As receitas *core* de Telecomunicações registaram um crescimento anual de 3,8% com as receitas de Audiovisuais e Exibição Cinematográfica a expandirem 22% e 19,3% respetivamente. O EBITDA cresceu 4,4% para os € 533,1 milhões superando os € 531,8 milhões projetados pelo consenso de mercado. O crescimento nas Telecomunicações levou a que o Capex ascendesse a € 408,3 milhões representando um crescimento de 9%. A empresa propõe o pagamento de um dividendo anual de € 0,16 por ação (+14,3% face a 2014) correspondendo a um rácio de *payout* de 99,6%. Em termos operacionais a operadora terminou o ano com 8,44 milhões de clientes representando um aumento de 10,9% face a 2014. A empresa reforçou a liderança no mercado de TV por Subscrição com um crescimento anual da base de clientes de 4,5% para 1,54 milhões. Em suma o resultado líquido cresceu 10,7% para os € 82,7 milhões.

**BPI arrisca pagar 5% do volume de negócios diário ao BCE**

De acordo com o Jornal de Negócios o BCE prepara-se para aplicar uma multa ao BPI (cap. € 1,6 mil milhões, +0,1% para os € 1,07) se o banco não resolver o problema de Angola até ao 10 de abril. O jornal afirma que o BPI arrisca pagar 5% do volume de negócios diário.

**Sonae internacionaliza marca Well's**

De acordo com o Diário Económico, a Sonae (cap. € 1,9 mil milhões, +0,8% para os € 0,96) reafirmou a estratégia de internacionalização das marcas que compõem o seu portefólio. Inês Valadas, administradora da Sonae MC, afirmou que a Well's irá para o exterior através de lojas próprias, estando no topo das prioridades. Paralelamente, a marca de cuidados pessoais irá expandir-se em território nacional reforçando a presença da rede de lojas até 200.

*\*cap (capitalização bolsista)*

**Europa****Acciona propõe dividendo de € 2,50 por ação após resultados 2015 ligeiramente acima do esperado**

A Acciona (cap. € 4,1 mil milhões, +1,7% para os € 71,6) apresentou resultados operacionais de 2015 acima do esperado, com o EBITDA a atingir os € 1,17 mil milhões (analistas apontavam € 1,16 mil milhões). As receitas cresceram 0,6% para € 6,54 mil milhões. A dívida líquida no final do período estava nos € 5,16 mil milhões, uma redução face aos € 5,29 mil milhões um ano antes. O *board* propõe um dividendo bruto de € 2,5 por ação.

**Vivendi sobe oferta de OPA hostil sobre Gameloft para € 7,20 por ação**

A Vivendi (cap. € 26,5 mil milhões, +1,3% para os € 19,38) subiu a sua oferta de compra hostil à Gameloft SE (cap. € 624,8 milhões, +7,7% para os € 7,31) em 20%, para os € 7,20, o que corresponde a um prémio de 6% face à cotação de fecho de 29 de fevereiro. Isto porque os investidores têm vindo a adquirir ações da Gameloft, por estarem a antecipar esta guerra na OPA movida pela Vivendi.

**Barclays corta dividendo e reduz exposição em África**

O Barclays (cap. £ 25,9 mil milhões, -10,3% para os £ 1,5425), o maior banco de investimento britânico, afirmou que irá reduzir a participação de 62% do seu negócio em África durante os próximos dois a três anos, de forma a proceder à desconciliação. No 4º trimestre o lucro antes de impostos (excluindo custos de reestruturação) contraiu 56% para os £ 247 milhões, desiludindo face aos £ 519 milhões esperados pelos analistas. O banco cortou o seu dividendo para £ 0,003 por ação para 2016 e 2017, o que compara com os £ 0,0065/ ação registados no ano anterior. Esta decisão em conjunto com a alienação do negócio africano permitirá aumentar o CET 1 em pelo menos 1pp. A rúbrica situou-se nos 11,4% no final de 2015, acima dos 10,3% registados em 2014. O CEO afirmou que devolverá pela forma de dividendos uma percentagem significativa dos lucros em 2018. O banco adicionou £ 8 mil milhões de ativos ponderados pelo risco à sua divisão não *core* afirmando que desinvestirá na unidade até chegar aos £ 20 mil milhões (atualmente contabiliza £ 55 mil milhões). Os negócios a serem transferidos para a unidade não *core* são o segmento de *Wealth Management* na Ásia e nas Américas e unidades de nove países incluindo Egito e Zimbábwe. Staley revelou também a divisão do banco em dois de forma a cumprir com a regulação britânica que pretende a separação da banca tradicional da banca de investimento até 2019.

**Glencore penalizada pela queda das *commodities***

A Glencore (cap. £ 18,7 mil milhões, -2,4% para os £ 1,301), uma das maiores comercializadoras de recursos naturais do mundo, reportou em 2015 uma perda líquida de \$ 4,96 mil milhões, valor que compara com o lucro de \$ 2,3 mil milhões registados no ano anterior. Excluindo extraordinários, o resultado líquido caiu 69% para os \$ 1,34 mil milhões, superando ainda assim os \$ 1,17 mil milhões antecipados pelo mercado. Os resultados foram penalizados pelo colapso do preço das matérias-primas. A empresa foi também penalizada por perdas na sua divisão mineira, que registou uma perda de \$ 292 milhões, comparado com o lucro de \$ 3,9 mil milhões registados em 2014, planeando alienar cerca de \$ 5 mil milhões em ativos. As receitas anuais caíram 23% em termos homólogos para os \$ 170 mil milhões, ficando ainda assim acima dos \$ 162 mil milhões estimados pelos analistas. A dívida líquida foi reduzida em 15,1% para os \$ 25,9 mil milhões, falhando ainda assim a meta dos \$ 25 mil milhões. Para enfrentar pela queda do preço das *commodities*, a Glencore quer reduzir a sua dívida para os \$ 17 mil milhões, eliminando o dividendo, reduzindo custos e vendendo ativos e novas ações, planeando ainda concluir a venda da sua unidade de agricultura no primeiro semestre.

**Intercontinental Exchange poderá fazer oferta de aquisição por LSE**

A Intercontinental Exchange Inc. (ICE) anunciou que está a considerar fazer uma oferta de aquisição pela London Stock Exchange Group (LSE) (cap. £ 10 mil milhões, +7,4% para os £ 28,77), uma semana após a Deutsche Boerse (cap. € 14,7 mil milhões, +0,1% para os € 76,21) ter anunciado que estaria em conversações para uma fusão com a LSE. A ICE disse em comunicado que ainda não decidiu se vai avançar com a oferta nem se já contactou o board da LSE sobre um potencial negócio.

**Banco Sabadell planeia venda de crédito malparado**

De acordo com a imprensa internacional, o Banco Sabadell (cap. € 7,9 mil milhões, -0,8% para os € 1,455) contratou a PwC para a venda de € 800 milhões de crédito malparado ao consumidor. Paralelamente o banco está também interessado em estudar a venda de € 1,7 mil milhões de empréstimos ao desenvolvimento.

**Airbus recebe encomenda da Air China**

A Airbus (cap. € 47,3 mil milhões, +0,9% para os € 60,29) recebeu uma encomenda de \$ 2,9 mil milhões da transportadora Air China, a terceira maior do país por tráfego de passageiros, para a entrega dos modelos A330. O anúncio veio da cerimónia de finalização da fábrica perto de Beijing, passo chave na expansão da empresa na China. A entrega dos aviões será feita até 2018 e permitirá aumentar a capacidade da Air China em 5,6%.

**Volkswagen afirma que negociações com reguladores norte-americanos continuam**

Quase seis meses após o escândalo sobre a manipulação do *software* no controlo de emissão de gases, a Volkswagen disse que as negociações com os reguladores norte-americanos para a reparação dos motores afetados poderão demorar mais algumas semanas ou até meses. O CEO Matthias Mueller não disse se a empresa seria capaz de apresentar uma solução até dia 24 de março, prazo fixado na semana passada. O *recall* aplica-se a cerca de 600.000 veículos com motor a *diesel* ainda em circulação nos EUA.

\*cap (capitalização bolsista)

## EUA

**Berkshire Hathaway reporta crescimento de 32% dos lucros**

O Berkshire Hathaway, o conglomerado controlado por Warren Buffet, reportou um crescimento de 32% dos lucros no 4º trimestre. O resultado líquido aumentou para os \$ 5,48 mil milhões, ou \$ 3.333 por ação. O resultado operacional (exclui alguns resultados de investimento) foi de \$ 2.843/ ação, superando os \$ 2.814/ ação esperados pelo mercado. Em termos anuais o resultado líquido aumentou para os \$ 24,1 mil milhões, impulsionado pelos ganhos de investimento na Kraft Heinz no 3º trimestre. O *book value* (ativos menos passivos) cresceu para os \$ 155.501 por ação no final do ano, o que compara com os \$ 146.186/ ação registados no período homólogo. O ramo segurador obteve um *underwriting gain* de \$ 306 milhões (os prémios subscritos foram superiores às indemnizações pagas), derivado da melhoria da General Re e BH Reinsurance. O segmento de *utilities* contribui com \$ 423 milhões representando um incremento de 18% face ao período homólogo. A unidade de negócios e investimento continuou a acumular resultados com o *cash* a aumentar em 8,3% desde o 3º trimestre para os \$ 71,7 mil milhões e com a carteira de ações a valer \$ 112,3 mil milhões no final do ano. Buffet tem vindo a aumentar a participação da refinadora Phillips 66 ao qual investiu cerca de mil milhões de dólares. No último trimestre do ano, a equipa de Buffet gastou cerca de \$ 1,41 mil milhões em ações e \$ 2,82 mil milhões em produtos de renda fixa. O conglomerado obteve um ganho de \$ 805 milhões provenientes de derivados e investimentos no 4º trimestre em grande parte à custa da forte valorização do dólar americano. O registo compara com os \$ 192 milhões registados no período homólogo.

**Federal-Mogul Holdings – Icahn oferece \$ 7/ação para ter controlo total**

O investidor ativista Carl Icahn ofereceu \$ 7 por ação para adquirir a restante posição na Federal-Mogul Holdings, um prémio de 41% face ao preço de fecho de 26 de fevereiro. Icahn tem já 82% da fabricante de peças para automóveis e que em janeiro cancelou os planos de *spinoff* do seu negócio de motores. É uma empresa pequena mas que pode traduzir aqui algum apetite por M&As no setor.

**Setor Energias Renováveis –Hillary Clinton quer expandir geração de energias limpas**

A Bloomberg apresentou hoje um estudo que revela que o plano energético de Hillary Clinton deverá expandir a geração de "energia limpa", como a eólica e outras renováveis, de forma a satisfazer toda a procura residencial dentro de quatro anos. De realçar que em 2014 do consumo doméstico de eletricidade nos EUA apenas cerca de 21% era provenientes de energias renováveis. Assumindo eficiência constante (ou seja, que os norte-americanos não vão melhorar a eficiência no seu consumo energético), Clinton pretende expandir a geração de energia limpa em pelo menos 5 vezes. São dados muito animadores para empresas do setor como a SunEdison, que também pode conferir algum impulso à EDP Renováveis, dada a importância estratégica que os seus parques eólicos nos EUA têm para os seus resultados. Clinton tem uma meta de 500 milhões de painéis solares nos EUA até 2020, ao mesmo tempo que pretende melhorar a eficiência energética dos edifícios através de novas normas de construção.

**Valeant adia apresentação de resultados**

A Valeant Pharmaceuticals vai retirar as suas projeções e adiar a divulgação dos resultados relativos ao 4º trimestre de 2015, após o CEO Michael Pearson ter regressado à empresa com questões sobre a sua prática de negócios, estratégia e contabilidade. Pearson esteve dois meses de licença médica e vai abdicar do seu cargo de Presidente da empresa, sendo Robert Ingram a substituí-lo. A farmacêutica, cujas ações perderam mais de dois terços do seu valor em bolsa desde agosto, tinha programado para hoje a divulgação dos resultados do 4º trimestre, mas vai aguardar que as conclusões do relatório de investigação interna sejam conhecidas.

## Indicadores

A **Taxa de Desemprego na Zona Euro** diminuiu no mês de janeiro dos 10,4% para os 10,3%, quando mercado aguardava uma manutenção.

Segundo o PMI Indústria, a **atividade transformadora no Reino Unido** desacelerou de forma mais acentuada que o esperado em fevereiro. O valor de leitura desceu dos 52,9 para 50,8 quando o mercado antecipava já uma descida para 52,3.

De acordo com o valor preliminar, a **Taxa de Desemprego em Itália** diminuiu no mês de janeiro dos 10,4% (valor revisto em alta 2pp) para os 10,5%, quando mercado aguardava 11,4%.

**Atividade Industrial na Zona Euro abranda em fevereiro ainda que menos que o previsto pelo valor preliminar**

O valor final do PMI Indústria confirmou que a atividade industrial na Zona Euro terá perdido ritmo de crescimento em fevereiro, com o registo a cair de 52,3 para os 51,2, ainda que o valor preliminar indicasse uma contração maior (51). A rúbrica beneficiou de uma revisão em alta da atividade da economia germânica, que segundo indica o valor final terá contraído para os 50,5 e não para os 50,2, como indicava o valor preliminar. A economia gaulesa viu a atividade industrial contrair para os 50,2 abaixo dos 50,3 esperados pelo mercado e como indicativa o valor preliminar. Espanha teve um abrandamento mais acentuado que o previsto (PMI desceu de 55,4 para 54,1 vs. consenso 54,5). Na Grécia, o valor também desceu dos 50 para os 48,4.

A **atividade industrial na China registou um agravamento do ritmo de contração em fevereiro**. O indicador oficial PMI Indústria desceu de 49,4 para 49, quando o mercado antecipava a manutenção, e o medido pelo Caixin desceu de 48,4 para 48, sendo também aqui aguardada uma estagnação do ritmo de descida.

A **atividade nos serviços na China também experimentou um arrefecimento no ritmo de crescimento no último mês**, com o indicador oficial a descer de 53,5 para 52,7. De recordar que a linha dos 50 separa terreno indicativo de expansão do de contração.

O **Japão viveu um abrandamento do ritmo de expansão industrial em fevereiro**, pelos segundo mês consecutivo, com o PMI a descer de 52,3 para 50,1. O valor preliminar apontava para 50,2.

A **economia portuguesa ter-se-á expandido 0,2% no 4º trimestre**, de acordo com o valor final do PIB, confirmando um ganho de *momentum*. Em termos homólogos houve um crescimento de 1,3% (analistas previam 1,2%).

## Outras Notícias

O Governador do **Banco Central do Japão** Haruhiko Kuroda afirmou que poderá baixar as taxas de juros se for necessário, ainda que esteja a monitorizar de perto o impacto de taxas de juros negativas no mercado e na economia. Paralelamente afirmou que nunca irá imprimir moeda com o intuito de cobrir défice orçamental e investimento público. A instituição irá estimular o investimento corporativo e em ativos imobiliários nos próximos meses. Kuroda afirma ainda que a política de taxas de juro negativas tem um pequeno impacto na rentabilidade dos bancos.

## Resultados

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

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

Fonte: Empresa

## Declarações ("Disclosures")

- 1) Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- 2) O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 3) Recomendações:  
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;  
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;  
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;  
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- 4) Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- 5) Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- 6) Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 7) O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- 8) O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- 9) O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 10) As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
- 11) Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
- 12) A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- 13) O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- 14) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- 15) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 16) Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- 17) Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("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 Indústria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

| Recomendação           | fev-16 | jan-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               | -5,9%  | -4,7%  | -4,3%  | 15,7%  | -26,8% | 16,0%  | 2,9%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI 20                 | 4767   | 5066   | 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