

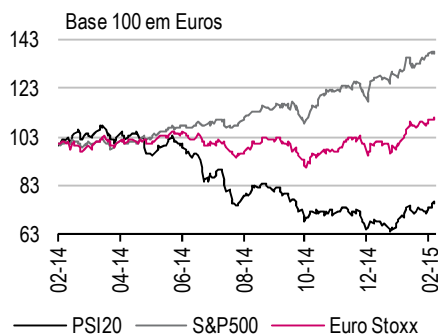
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	357	0,6%	11,7%	11,7%
PSI 20	5.455	-0,6%	13,7%	13,7%
IBEX 35	10.910	1,0%	6,1%	6,1%
CAC 40	4.833	0,7%	13,1%	13,1%
DAX 30	11.002	0,4%	12,2%	12,2%
FTSE 100	6.889	-0,1%	4,9%	10,6%
Dow Jones	17.986	-0,2%	0,9%	7,4%
S&P 500	2.097	-0,1%	1,9%	8,4%
Nasdaq	4.925	0,4%	4,0%	10,6%
Russell	1.228	0,0%	1,9%	8,4%
NIKKEI 225*	18.332	0,4%	5,1%	12,6%
MSCI EM	985	0,0%	3,0%	9,6%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	51,2	-1,9%	-4,0%	2,2%
CRB	226,3	-0,4%	-1,6%	4,7%
EURO/USD	1,137	0,3%	-6,0%	-
Eur 3m Dep*	-0,010	-1,0	-6,5	-
OT 10Y*	2,258	-5,8	-42,9	-
Bund 10Y*	0,380	-0,1	-16,1	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	54,24	-0,8%	13,4%
IBEX35	108,73	0,9%	5,5%
FTSE100 (2)	68,97	-0,1%	5,6%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



**Ramiro Loureiro**  
Analista de Mercados

+351 210 037 856  
ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

## Mercados

### EDP animada com recomendação de compra

Os principais índices de ações no mercado europeu denotavam alguma indefinição nas primeiras duas horas de negociação desta sexta-feira. Por cá, a EDP lidera os ganhos, impulsionada pela revisão em alta do preço-alvo atribuído pela UBS, que recomenda agora a compra das ações da elétrica nacional.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Impresa Sgps Sa 3,1%	Rheinmetall Ag 7,9%	Priceline Group 8,5%
	Teixeira Duarte 1,7%	Randstad Holding 7,3%	Regeneron Pharm 5,1%
	Jeronimo Martins 0,5%	Natl Bank Greece 7,1%	Denbury Resource 4,6%
-	Portugal Tel-Reg -1,2%	Air France-Klm -5,0%	Avon Products -4,1%
	Mota Engil Sgps -3,0%	Atos -5,1%	Ball Corp -4,3%
	Ctt-Correios De -3,1%	Havas Sa -5,3%	Host Hotels & Re -7,1%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## Portugal

EDP revista em alta pela UBS

## Europa

Sanofi já tem novo CEO

Standard Life com 2014 acima do esperado

Danone com objetivo de crescimento de vendas inferior em 2015

Telecom Itália abranda ritmo de queda de receitas e reduz dívida em 2014

SES apresenta números e aumenta dividendo

Randstad supera estimativas no 4º trimestre

## EUA

Wal-Mart anuncia aumentos a trabalhadores com salário mínimo

Priceline reporta resultados acima do esperado, mas prevê menor crescimento

DirectTV suplanta estimativas

EOG Resources também corta capex

Williams Co desilude nos trimestrais

Marathon Oil com prejuízos desapontantes

Marriott apresenta bons resultados

Exxon vê encerrada unidade na Califórnia

Delphi vende negócio térmico à Mahle por \$ 727 milhões

## Indicadores

Atividade na Indústria e Serviços da Zona Euro acelera em fevereiro

Índice Harmonizado de Preços no Consumidor em Itália confirmou deflação em janeiro

Índice de Preços no Produtor da Alemanha contraiu 2,2% no mês de janeiro

## Outras Notícias

Eurogrupo volta a reunir-se hoje

BCE revela primeiras minutas das suas reuniões, mas sem discriminar votos

## Agenda Macro

Valor preliminar do PMI Indústria para os EUA (14h45m)

## Fecho dos Mercados

**Portugal.** O PSI20 recuou ontem 0,6% para os 5454 pontos, com 11 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 381,8 milhões de ações, correspondentes a € 136,8 milhões (23% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Impresa, a subir 3,1% para os € 0,938, liderando os ganhos percentuais, seguida da Teixeira Duarte (+1,7% para os € 0,789) e da Jerónimo Martins (+0,5% para os € 10,07). OS CTT lideraram as perdas percentuais (-3,1% para os € 9,38), seguida da Mota Engil (-3% para os € 3,249) e da Portugal Telecom (-1,2% para os € 0,731).

**Europa.** A generalidade das praças europeias encerrou em alta a sessão de quinta-feira, sendo a principal exceção o índice nacional. A notícia do dia voltou a ser a questão grega. Num dia em que a Grécia formalizou o pedido de extensão do empréstimo que terminava este mês, a Alemanha fez já saber que não concorda com o mesmo. A penalizar a sessão surgiram a queda dos preços das *commodities*, nomeadamente do petróleo nos mercados internacionais, o que fez, uma vez mais, colocar os setores Energético e dos Recursos Naturais no vermelho. Nota final para a 1ª revelação de minutas por parte do BCE sobre a sua reunião em que foi decidido o *quantitative easing*, que iniciar-se-á já no próximo mês. O índice Stoxx 600 avançou 0,3% (381,41), o DAX ganhou 0,4% (11001,94), o CAC subiu 0,7% (4833,28), o FTSE deslizou 0,1% (6888,9) e o IBEX valorizou 1% (10910,4). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Automóvel (+1,11%), Personal & Household Goods (+1,09%) e Retalho (+1%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Energético (-1,96%) e Recursos Naturais (-1,08%), condicionados pela queda da cotação das matérias-primas, sendo seguidos pelo das Utilities (-0,13%).

**EUA.** Dow Jones -0,2% (17985,77), S&P 500 -0,1% (2097,45), Nasdaq 100 +0,5% (4411,863). Os setores que encerraram positivos foram: Info Technology (+0,4%) e Consumer Discretionary (+0,3%), Materials (+0,27%) e Health Care (+0,09%). Os setores que encerraram negativos foram: Utilities (-1,09%), Energy (-0,78%), Consumer Staples (-0,62%), Telecom Services (-0,54%), Financials (-0,44%) e Industrials (-0,01%). O volume da NYSE situou-se nos 652 milhões, 17% abaixo da média dos últimos três meses (784 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,2 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (+0,37%). Face às comemorações do Ano Novo Chinês, o mercado de Shangai estará encerrado até ao dia 24 e o de Hong Kong reabrirá apenas na próxima segunda-feira.

## Portugal

**EDP revista em alta pela UBS**

A EDP (cap. € 12,1 mil milhões) foi revista em alta pela UBS, que passou o preço alvo de € 3,70 para os € 3,80, alterando a recomendação de “neutral” para “buy”. A casa de investimento referiu que caso a EDP deixasse de investir em crescimento, teria capacidade para apresentar uma *dividend yield* (ajustada à inflação) na ordem dos 10% até 2048 e pagar totalmente a sua dívida, pode ler-se nas notas do comunicado, divulgadas pela Bloomberg. O novo *price target* representa um potencial de valorização de 17% face à cotação de fecho de 19 de fevereiro de 2015.

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

**Sanofi já tem novo CEO**

A Sanofi (cap. € 116 mil milhões, +0,1% para os € 87,95) nomeou Olivier Brandicourt da Bayer como novo CEO, terminando um período de procura de 4 meses para substituir Chris Viehbacher.

**Standard Life com 2014 acima do esperado**

A Standard Life (cap. £ 10,1 mil milhões, +3,1% para os £ 4,211), maior seguradora escocesa, obteve um crescimento de 19% no lucro operacional antes de impostos para £ 604 milhões, acima dos £ 559 milhões esperados. As comissões aumentaram 14% para os £ 1,4 mil milhões. Os ativos sob gestão cresceram 38% para os £ 297 mil milhões, também acima dos £ 294 mil milhões aguardados. O dividendo final proposto é de £ 0,1143/ação, mais 7,8% que no ano anterior.

**Danone com objetivo de crescimento de vendas inferior em 2015**

A Danone (cap. € 37,2 mil milhões, -2,4% para os € 57,71) obteve um lucro operacional em 2014 de € 2,66 mil milhões, abaixo dos € 2,69 mil milhões esperados. Já as receitas recuaram, sem surpresas, 0,7% para os € 21,1 mil milhões. As vendas comparáveis subiram 4,7%, no ano. A margem operacional, ascendeu a 12,59%, ligeiramente abaixo do esperado. Para 2015, a empresa antecipa um crescimento de receitas entre os 4% e 5%, bem como um ligeiro crescimento na margem operacional. Este crescimento de receitas é inferior ao objetivo do ano passado em 0,5pp. A Danone assume que a economia global irá manter-se “difícil e instável” com tendências de consumo na Europa frágeis e até deflacionistas e com contrariedades nos mercados emergentes face à volatilidade das taxas de câmbios. A empresa antecipa menores preços do leite na Europa e nos EUA no 1º semestre, mas com uma recuperação no 2º. Em 2015 deve existir um crescimento moderado nos custos de matérias-primas e de embalagem. O dividendo proposto é de € 1,5/ação (pago a 3 de junho; a ação perde direito ao mesmo a 7 de maio).

**Telecom Itália abranda ritmo de queda de receitas e reduz dívida em 2014**

A Telecom Itália (cap. € 18,6 mil milhões, -1,1% para os € 1,013), empresa que detém a Tim Participações, abrandou o ritmo de queda nas receitas durante o último ano e uma redução de dívida mais significativa que o antecipado pelos analistas. As vendas em 2014 desceram 7,8% para € 21,6 mil milhões, depois de em 2013 terem contraído 9,1%. As receitas a nível doméstico desceram 6,6% para € 15,3 mil milhões. O EBITDA desceu 8% para os € 8,8 mil milhões, em linha com o aguardado. No 4º trimestre as receitas caíram 3,4% em termos homólogos, para € 5,6 mil milhões, com quebra de 4,8% a nível doméstico, e o EBITDA recuou 8,3% para € 2,2 mil milhões. O CEO Marco Patuano está a reunir esforços para elevar o *rating* da dívida da empresa para um patamar acima do considerado “lixo”, tendo alienado ativos e reduzido ligeiramente a dívida líquida para os € 26,7 mil milhões, quase € 500 milhões a menos face ao estimado pelo consenso e € 100 milhões abaixo do ano anterior. Adicionalmente anunciou que pretende incorporar a sua unidade Telecom Italia Media Spa, colocando um ponto final em mais de uma década desta unidade enquanto empresa com capital aberto.

**SES apresenta números e aumenta dividendo**

A SES (cap. € 15,6 mil milhões, -4,9% para os € 30,825), originalmente fundada com o nome Société Européenne des Satellites, apresentou um EBITDA de € 1,45 mil milhões, em 2014, 5% superior ao ano anterior, excluindo efeitos cambiais. A margem de EBITDA fixou-se nos 74,4%. Na mesma métrica as receitas subiram 4% para os € 1,92 mil milhões, indo ao encontro com o esperado. O lucro operacional ganhou 3,7% para os € 882,6 milhões, aquém da estimativa de € 893,5 milhões. O resultado líquido subiu 6% para os € 600,8 milhões. Para 2015, a empresa antecipa um crescimento de receitas e de EBITDA até 1%, excluindo efeitos cambiais. O dividendo proposto foi aumentado em 10% para os € 1,18/ação.

**Randstad supera estimativas no 4º trimestre**

A Randstad, empresa de trabalho temporário, registou vendas de €4,49 mil milhões no 4º trimestre, superando ligeiramente os € 4,47 mil milhões estimados, com abrandamento na Europa mas aceleração na América do Norte e Resto do Mundo. As receitas orgânicas aumentaram 3,4%. A margem EBITDA de 4,4% foi superior à verificada em período homólogo (3,7%). O resultado líquido cresceu 44% para € 77,8 mil milhões. Propõe um dividendo recorde de € 1,29, o que corresponde a um aumento de 36% face ao ano anterior.

**EUA****Wal-Mart anuncia aumentos a trabalhadores com salário mínimo**

A Wal-Mart apresentou um EPS ajustado de \$ 1,61 acima dos \$ 1,54 esperados pelos analistas para o 4º trimestre fiscal de 2015, terminado em janeiro. As receitas cresceram, 1,4% em termos homólogos para os \$ 131,6 mil milhões, abaixo dos \$ 132,3 mil milhões aguardados. Os efeitos cambiais tiveram um efeito negativo de cerca de \$ 2,6 mil milhões. As receitas norte-americanas comparáveis excluindo combustíveis cresceram 1,6%, o dobro do previsto. A empresa anunciou um aumento a 500 mil trabalhadores, que recebiam o salário mínimo (\$7,25/hora) durante o 1º semestre fiscal para os \$9/hora. A Wal-Mart antevê que dentro de um ano o valor a ser pago estará nos \$10/hora. A empresa emprega cerca de 2,2 milhões de trabalhadores distribuídos por 11 mil lojas em todo o mundo. Para o ano fiscal de 2016 a empresa antecipa um EPS ajustado entre os \$ 4,7 e os \$ 5,05, afetado pelos anunciados aumentos de ordenados e pelo investimento em iniciativas de comércio *online* que deverão custar entre \$ 0,26 e \$ 0,29 por ação. O intervalo apontado deixa de fora a estimativa do mercado de \$ 5,19. As receitas deverão crescer entre 1% e 2% (vs. 2% esperados). Para o trimestre corrente, a Wal-Mart aponta para um EPS ajustado entre os \$ 0,95 e os \$ 1,1 (vs. \$ 1,14 aguardados).

**Priceline reporta resultados acima do esperado, mas prevê menor crescimento**

A Priceline, uma das maiores agências de viagens *online* dos EUA, reportou um EPS ajustado de \$ 10,85 relativo ao 4º trimestre, ultrapassando os \$ 10,05 antecipados pelos analistas. As receitas cresceram 19% em termos homólogos, atingindo os \$ 1,84 mil milhões, ficando acima dos estimados \$ 1,80 mil milhões. Para o 1º trimestre de 2015, a empresa espera que o crescimento das receitas seja entre os 4% e os 11%, um pouco abaixo do que é estimado (13%). Espera-se que o EPS ajustado venha entre os \$ 7,20 e os \$ 7,75, ficando também aquém do que é estimado pelos analistas (\$ 8,46).

Ainda antes da divulgação dos resultados, o Wall Street Journal avançava que a empresa tenciona adquirir a *start-up* Rocketmiles por \$ 20 milhões. Esta aquisição permitiria à Priceline tornar-se mais competitiva em relação aos *websites* dos próprios hotéis.

**DirecTV suplanta estimativas**

A DirecTV apresentou um EPS ajustado de \$ 1,53 relativamente ao 4º trimestre, que suplantou os \$ 1,41 esperados pelos analistas. As receitas cresceram 3,8% em termos homólogos para os \$ 8,92 mil milhões, ligeiramente acima dos \$ 8,91 mil milhões aguardados. O lucro operacional antes de depreciações e amortizações (OPDA, na sigla em inglês) totalizou \$ 2 mil milhões. O *free cash flow* gerado ascendeu a \$ 814 milhões. Nos EUA, a empresa angariou 149 mil clientes (para os 20,35 milhões) e 118 mil utilizadores na América Latina (para os 12,47 milhões). A taxa de cancelamento (*churn rate*, na expressão em inglês) nos EUA caiu 4pb para os 1,37% e na América Latina subiu 11pb para os 2,31%. A receita média por utilizador (ARPU, na sigla em inglês) nos EUA subiu 5% para os \$ 117,3 e na América Latina recuou 9,7% para os \$ 46,48.

**EOG Resources também corta capex**

A EOG Resources, empresa de produção e exploração de petróleo e gás natural, apresentou um EPS de \$ 0,79, ficando bem abaixo dos \$ 0,99 esperados para o 4º trimestre. O resultado líquido tombou 23% para os \$ 445 milhões. As receitas caíram 7,3% em termos homólogos para os \$ 3,46 mil milhões. A petrolífera imitou tantas outras ao cortar o *capex* para 2015 em 40%, esperando agora gastar entre \$ 4,9 mil milhões e \$ 5,1 mil milhões. A empresa definiu como objetivo uma estagnação na produção de petróleo e planeia atrasar a finalização de novos poços.

**Williams Co desilude nos trimestrais**

A Williams Co, empresa de gás natural concentrada na América do Norte, desilude ao divulgar um EPS ajustado relativo ao 4º trimestre de \$ 0,16, muito aquém dos \$ 0,24 estimados. As receitas subiram 29% para os \$ 2,14 mil milhões, em termos homólogos, um pouco acima dos estimados \$ 2,13 mil milhões. A empresa vai pagar um dividendo trimestral de \$ 0,85 por ação.

**Marathon Oil com prejuízos desapontantes**

A Marathon Oil, empresa norte-americana de produtos petrolíferos e de gás natural, difundiu um resultado por ação negativo surpreendente de \$ 0,13 referente ao 4º trimestre, quando o mercado esperava um EPS positivo de \$ 0,02. O resultado líquido foi negativo em \$ 1,02 mil milhões, quando os analistas esperavam um lucro de \$ 50 milhões. As receitas caíram 21,5% em termos homólogos para os \$ 2,5 mil milhões, acima dos \$ 2,41 mil milhões esperados. A Marathon Oil cortou novamente a sua estimativa de *capex* anual, desta feita em mais 20%, esperando gastar cerca de \$ 3,5 mil milhões em 2015, menos de metade do que gastou em 2014.

**Marriott apresenta bons resultados**

A cadeia de hotéis Marriott apresentou ontem após o fecho dos mercados os seus resultados do 4º trimestre de 2014. O resultado líquido ajustado foi de \$0,68 por ação, superando os \$ 0,65 estimados. As receitas cresceram 11% para os \$ 3,56 mil milhões, em termos homólogos, suplantando os \$ 3,47 mil milhões estimados. A empresa espera que em 2015 o EPS se situe entre os \$ 3,0 e os \$ 3,12, sendo o valor médio superior aos estimados \$ 3,03.

**Exxon vê encerrada unidade na Califórnia**

A agência para a segurança no trabalho da Califórnia ordenou o encerramento de uma unidade da refinaria de Torrance da Exxon Mobil que produz 100 mil barris de gasolina por dia. A jusante da questão surge o rebentamento e consequente incêndio que deflagrou na refinaria. A agência informou que a mesma irá estar encerrada até que a investigação seja concluída, o que segundo a agência pode demorar até seis meses. A poder beneficiar desta situação surge a Tesoro (cap. \$ 11 mil milhões, -0,2% para \$ 86,95 no *pre-market*) que possui três refinarias no Estado da Califórnia podendo assim ganhar quota de mercado naquele Estado.

**Delphi vende negócio térmico à Mahle por \$ 727 milhões**

A fabricante alemã de componentes automóveis Mahle concordou em adquirir o negócio de sistemas de arrefecimento automóvel da Delphi Automotive por \$ 727 milhões em *cash*, numa tentativa de expandir as suas ofertas na área da tecnologia. A Mahle irá assim integrar 13 fábricas na Europa, Américas e Ásia para além de centros de desenvolvimento nos EUA e no Luxemburgo à sua rede. No ano passado esta unidade gerou receitas de \$ 1,6 mil milhões. Este número inclui o negócio na China, onde Delphi e Mahle eram parceiras, mas que esta última concordou em adquirir a participação da outra neste mesmo negócio. O negócio deverá estar completo no 3º trimestre deste ano. A Delphi anunciou que irá utilizar os ganhos desta operação para "iniciativas de crescimento", incluindo aquisições e compra de ações próprias.

## Indicadores

**Atividade em fevereiro com ligeira aceleração na indústria e surpreendente ganho de momentum nos serviços**

O valor preliminar do PMI Indústria da Zona Euro sinalizou para uma ligeira aceleração do ritmo de expansão da atividade transformadora em fevereiro. O indicador passou de 51 para 51,1, subindo um pouco menos que o previsto (51,5). Ainda assim, de registrar a estagnação do ritmo de crescimento na Alemanha, onde o indicador ficou nos 50,9, quando o mercado esperava um aumento para 51,5, e o agravamento inesperado da contração em França (leitura desceu de 49,2 para 47,7, estando os analistas a apontar um aumento para os 49,6).

Mais entusiasmante terá sido a evolução nos Serviços, onde o valor preliminar do PMI está a sinalizar uma aceleração surpreendente do ritmo de expansão da atividade em fevereiro. O valor de leitura para o agregado da região do Euro subiu de 52,7 para 53,9, excedendo os 53,0 estimados pelos analistas. A impulsionar esteve a aceleração na Alemanha (indicador avançou de 54 para 55,5 vs. consenso 54) e o regresso à expansão em França (valor passou de 49,4 para 53,4, ultrapassando a linha dos 50, que separa contração de expansão).

O valor final do **Índice Harmonizado de Preços no Consumidor em Itália** confirmou deflação homóloga de 0,5% em janeiro, ligeiramente maior que o esperado (-0,4%).

O **Índice de Preços no Produtor da Alemanha** contraiu 2,2% em termos homólogos no mês de janeiro, acima da quebra de 2% esperada. O registo agrava-se assim em 0,5pp face à taxa do mês anterior. Em termos sequenciais verificou-se uma descida de 0,6%, também mais expressiva que os 0,4% esperados.

De acordo com o seu valor antecipado, a **Confiança dos Consumidores da Zona Euro** melhorou mais que o esperado em janeiro. O valor de leitura subiu de -8,5 para os -6,7, superando os -7,5 esperados. Este é o melhor registo desde setembro de 2007.

Os **Leading Indicators** da economia norte-americana revelaram uma melhoria do *outlook* inferior ao esperado, ao registarem uma subida de 0,2% em janeiro, abaixo dos 0,3% estimados. De notar que o valor anterior foi revisto em baixa em 10 pb para os 0,4%.

O **Indicador de Sentimento Empresarial** do distrito de Philadelphia, no mês de fevereiro, aponta para uma deterioração inesperada do *outlook* para as condições empresariais. O valor de leitura recuou dos 6,3 para os 5,2, quando se esperava uma subida para os 9.

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** caíram mais que o esperado na **semana passada**, com o número de solicitações a passar de 304 mil para os 283 mil, quando se antecipava uma subida para os 290 mil.



## Outras Notícias

**Eurogrupo volta a reunir-se hoje**

Os Ministros das Finanças dos países da Zona Euro voltam a reunir-se hoje de emergência para debater a questão grega, após ontem o país ter formalizado o pedido de extensão por seis meses do atual empréstimo da *troika* que termina este mês.

**BCE revela primeiras minutas das suas reuniões, mas sem discriminar votos**

O Banco Central Europeu revelou hoje suas primeiras minutas das suas reuniões, desta feita da que teve lugar a 22 de janeiro e levou à definição do *quantitative easing* europeu no valor de € 1,1 mil milhões. As minutas revelaram que a “grande maioria” dos membros viu a compra de dívida pública como única opção para combater a crescente ameaça da deflação na Zona Euro. A decisão do BCE encarregar os Bancos Centrais das compras foi vista pelos membros como forma de não enfraquecer as regras económicas e monetárias da União ao aumentar a possibilidade de transferências fiscais ilegais entre membros da Zona Euro. Ainda assim, esta questão não foi unânime já que alguns membros mostraram preocupações que a partilha de risco podia levar a interpretações de erradas de “falta de unanimidade”. As minutas mostram que o primeiro plano de QE previa comprar € 50 mil milhões até ao fim do próximo ano, mas de forma a “acelerar o seu impacto” ele foi substituído pelo revelado de € 60 mil milhões até setembro de 2016. Alguns membros, não a favor do QE, pediram para que a decisão fosse a compra de obrigações empresariais. No entanto, o pedido foi rejeitado face à “dimensão limitada deste mercado quando denominado em euros”. A desapontar nestas minutas surge a não existência da informação de como os membros votaram as decisões.

## Resultados

Empresa	4º Trim. 2014	1º Trim. 2015	2º Trim. 2015	3º Trim. 2015	Assembleia Geral Acionistas
BPI	29-01 DF	29-04 DF	29-07 DF	28-10 DF	29-04-2015
BCP	02-02 DF	04-05 DF	27-07 DF	02-11 DF	19-05-2015
Galp Energia	09-02 AA	27-04 AA	27-07 AA	26-10	16-04-2015
Portucel	10-02 DF	29-04 DF	23-07 DF	29-10 DF	
Novabase	11-02 DF	07-05 DF	30-07 DF	05-11 DF	29-04-2015
Semapa	13-02 DF	15-05 DF	28-08 DF	30-10 DF	
EDP Renováveis	25-02 AA	06-05 AA	29-07 AA	28-10 AA	15-04-2015
NOS	26-02 DF	07-05 DF	09-07 DF	05-11 DF	
Sonae Indústria	27-02 DF	07-05 DF	29-07 DF	12-11 DF	31-03-2015
Altri	27-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	27-02	n.a.	n.a.	n.a.	
EDP	03-03 DF	07-05 DF	30-07 DF	29-10 DF	21-04-2015
Jerónimo Martins	04-03 DF	29-04 DF	29-07 DF	29-10 DF	09-04-2015
CTT	04-03 DF	13-05 DF	29-07 DF	03-11 DF	05-05-2015
Sonaecom	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae	11-03 DF	05-05 DF	19-08 DF	04-11 DF	30-04-2015
Impresa	16-03 DF	04-05 DF	27-07 DF	29-10 DF	29-04-2015
REN	19-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Banif	n.a.	04-05 DF	31-07 DF	02-11 DF	
Media Capital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Capital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae Sierra	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
ES Saúde	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Mota-Engil	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Portugal Telecom	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

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

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. (“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, 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	jan-15	dez-14	set-14	jun-14	mar-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	62%	50%	25%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	10%	32%	13%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	10%	0%	33%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	19%	18%	29%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	7,2%	-16,4%	-15,6%	-10,6%	16,0%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5145	4799	5741	6802	7608	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 pratiquem. 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  
Telephone +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  
Nuno Sousa  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo (Publishing)  
Vitor Almeida

**Equity Derivatives +351 21 003 7890**

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Diogo Justino  
Marco Barata  
Sofia Lagarelhos