

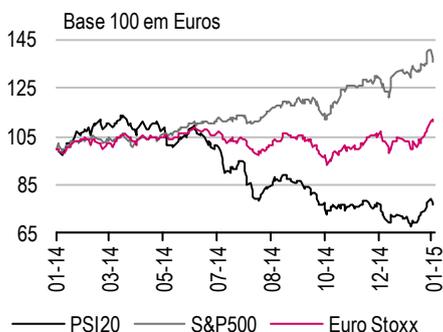
|                | Fecho  | Var. % | Var. % ano | Var. % no ano (€) |
|----------------|--------|--------|------------|-------------------|
| Euro Stoxx     | 343    | -0,2%  | 7,3%       | 7,3%              |
| PSI 20         | 5.198  | -1,5%  | 8,3%       | 8,3%              |
| IBEX 35        | 10.457 | -1,3%  | 1,7%       | 1,7%              |
| CAC 40         | 4.611  | -0,3%  | 7,9%       | 7,9%              |
| DAX 30         | 10.711 | 0,8%   | 9,2%       | 9,2%              |
| FTSE 100       | 6.826  | 0,2%   | 4,0%       | 7,9%              |
| Dow Jones      | 17.191 | -1,1%  | -3,5%      | 2,8%              |
| S&P 500        | 2.002  | -1,3%  | -2,8%      | 3,6%              |
| Nasdaq         | 4.638  | -0,9%  | -2,1%      | 4,4%              |
| Russell        | 1.175  | -1,6%  | -2,5%      | 4,0%              |
| NIKKEI 225*    | 17.606 | -1,1%  | 0,9%       | 9,4%              |
| MSCI EM        | 985    | -0,5%  | 3,0%       | 9,7%              |
| *Fecho de hoje |        |        |            |                   |
| Petróleo(WTI)  | 44,5   | -3,9%  | -16,6%     | -11,1%            |
| CRB            | 215,0  | -1,3%  | -6,5%      | -0,4%             |
| EURO/USD       | 1,135  | 0,0%   | -6,2%      | -                 |
| Eur 3m Dep*    | -0,010 | 0,0    | -6,5       | -                 |
| OT 10Y*        | 2,587  | 14,4   | -10,0      | -                 |
| Bund 10Y*      | 0,353  | -3,0   | -18,8      | -                 |

\*taxa de juro com variações em p.b.

| Certificados | Fecho (1) | Var. % | Var. % no ano |
|--------------|-----------|--------|---------------|
| PSI20        | 51,93     | -1,6%  | 8,5%          |
| IBEX35       | 104,78    | -1,1%  | 1,7%          |
| FTSE100 (2)  | 68,17     | -0,1%  | 4,3%          |

(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

**Banca grega continua sob fogo e deixou Europa do Sul no vermelho**

### Fecho dos Mercados

|   | PSI20                  | Eurostoxx               | S&P 500                |
|---|------------------------|-------------------------|------------------------|
| + | Sonae 2,1%             | Lanxess Ag 7,6%         | Electronic Arts 12,8%  |
|   | CTT-Correios De 1,7%   | Kingspan Group 6,0%     | Total Sys Servs 6,4%   |
|   | Portugal Sa 1,7%       | Evonik Industrie 3,7%   | Apple Inc 5,7%         |
|   | Teixeira Duarte -5,1%  | Eurobank Ergasia -25,9% | Hess Corp -7,8%        |
| - | Portugal Tel-Reg -8,7% | Alpha Bank A.E. -26,8%  | Denbury Resource -9,4% |
|   | Banco Com Port-R -8,7% | Piraeus Bank -29,3%     | Nabors Inds Ltd -11,7% |

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

Dados operacionais de 2014 da **EDPR**

### Europa

**Shell** com resultados abaixo do esperado, penalizada por queda do preço do petróleo

**Repsol** já terá contratado banco para colocar € 5 mil milhões em obrigações

CA da **Repsol** quer deixar cair redução de capital

**Deutsche Bank** – boas receitas de *trading* sustentam resultados do 4º trimestre

**Sabadell** reporta elevado crescimento nos lucros em 2014

**SEB** propõe menor dividendo que o esperado

**Nokia** regressa aos lucros no 4º trimestre

**Unibail** sobe *target* após bons resultados anuais

**Diageo** corta e custos e supera estimativas de lucro

**Infineon** reporta bons resultados trimestrais

**TeliaSonera** desilude no 4º trimestre

**Wartsila** com fracos resultados no 4º trimestre

**Sandvik** bate previsões para o 4º trimestre

**Vallourec** regista imparidade de € 1,2 mil milhões

### EUA

**Facebook** – receitas abrandam e gastos aceleram

**McDonald's** troca de CEO

**Apple** reporta maior lucro de sempre

**Yahoo** faz *spin off* de participação da Alibaba

**Yahoo, AT&T, Amgen, Boeing, General Dynamics, International Paper** superam estimativas no 4º trimestre

**Anthem, Praxair, American Electric Power** desiludem nas contas trimestrais

**Hess** pressionada por queda do preço do petróleo

**CommScope** paga \$ 3 mil milhões por negócio de equipamentos da TE Connectivity

**TE Connectivity** reporta contas do 1º trimestre fiscal

**CommScope** anuncia valores preliminares do 4º trimestre e projeções para 2015

**AmEx e Mastercard** em Cuba

### Indicadores

**Confiança dos Consumidores na Zona Euro** confirmou uma melhoria em janeiro

**Confiança dos Consumidores em Portugal** melhorou em janeiro para os -21,9

**Massa Monetária em Circulação (M3) na Zona Euro** acelerou o seu ritmo de expansão

**Taxa de Desemprego na Alemanha** caiu 10pb em janeiro para os 6,5%

### Outras Notícias

**Fed** continua “paciente”, mas atenta a “desenvolvimentos internacionais”

### Agenda Macro

Ainda hoje, a divulgação do valor preliminar da **Inflação na Alemanha** de janeiro e nos **EUA** dos números de **Novos Pedidos** de subsidio de desemprego na última semana e das **Vendas de Casas Pendentes** de dezembro.

## Fecho dos Mercados

**Banca grega continua sob fogo e deixou Europa do Sul no vermelho**

**Portugal.** O PSI20 recuou ontem 1,5% para os 5197 pontos, com 12 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 750,7 milhões de ações, correspondentes a € 132,2 milhões (20% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Sonae, a subir 2,1% para os € 1,181, liderando os ganhos percentuais, seguida dos CTT (+1,7% para os € 9,21) e da Portucel (+1,7% para os € 3,505). O BCP liderou as perdas percentuais (-8,7% para os € 0,063), seguida da Portugal Telecom (-8,7% para os € 0,696) e da Teixeira Duarte (-5,1% para os € 0,693).

**Europa.** A generalidade das praças europeias vivenciou uma sessão de indefinição, diferenciando-se claramente pela positiva os índices escandinavos e da Europa Central (Alemanha, Bélgica, Polónia, Dinamarca, Finlândia, Suécia), que contrastaram com as perdas das bolsas da Europa do Sul, onde o índice grego voltou a ser severamente castigado. O ASE recuou 9,2%. A penalizar tornaram a surgir os títulos da banca helénica. Piraeus Bank, Alpha Bank, Eurobank, National Bank of Greece caíram mais de 25% na sessão. De recordar que o evento mais importante do dia acontece pelas 19h quando a Fed divulgar as conclusões da sua primeira reunião de 2015. O índice Stoxx 600 avançou 0,1% (369,08), o DAX ganhou 0,8% (10710,97), o CAC desceu 0,3% (4610,94), o FTSE subiu 0,2% (6825,94) e o IBEX desvalorizou 1,3% (10456,9). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Automóvel (+1,24%), Recursos Naturais (+1,16%) e Imobiliário (+1%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Energético (-1,38%), Bancário (-1,32%) e Retalho (-0,47%).

**EUA.** Dow Jones -1,1% (17191,37), S&P 500 -1,3% (2002,16), Nasdaq 100 -0,6% (4140,375). Todos os setores encerraram negativos, com os mais castigados a serem Energy (-3,87%), Financials (-1,97%), Materials (-1,8%) e Health Care (-1,46%). As perdas ultrapassaram os ganhos 7,3 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (-1,1%); Hang Seng (-1,1%); Shanghai Comp. (-1,3%)

## Portugal

**Dados operacionais de 2014 da EDPR**

A EDPR (cap. € 5,2 mil milhões, -1% para os € 5,958) reportou os seus resultados operacionais de 2014. No total do ano passado foram produzidos 19.763 GWh, mais 3% que em 2013. O fator de utilização no ano manteve-se estável nos 30%. No final do ano a empresa tinha 443 MW de parques eólicos *onshore* em construção, relativos a projetos com conclusão em 2015. Adicionalmente, o parque eólico Arbuckle em Oklahoma (100 MW) deverá entrar em construção durante este trimestre, com conclusão prevista até ao final do ano. No fim de dezembro, a EDPR geria uma carteira de ativos de 9 GW em 10 países. Em 2014, a EDPR adicionou 0,5 GW, dos quais 329 MW foram instalados nos EUA e 142 MW na Europa.

Após o fecho dos mercados europeus destaque para apresentação de contas do **BPI** (cap. € 1,2 mil milhões, -5,2% para os € 0,822).

\*cap- capitalização bolsista

## Europa

**CA da Repsol quer deixar cair redução de capital**

Em comunicado ao regular a Repsol (cap. € 21,6 mil milhões, -1,3% para os € 15,69) referiu que o Conselho de Administração (CA) concordou suspender a execução da redução de capital aprovado pela Assembleia Geral de Acionistas realizada em 28 março de 2014. O CA considera que a oferta de aquisição da Talisman Energy Inc. e que o consumo de liquidez envolvido constitui uma circunstância incerta que não foi tomada em conta naquela reunião, pelo que aconselha a ser deixada sem efeito neste momento. Em qualquer caso o tema será debatido na próxima AG ordinária.

**Repsol já terá contratado banco para colocar € 5 mil milhões em obrigações, diz Expansión**

De acordo com o Expansión, a Repsol contratou o Bank of America Merry Lynch para fazer uma colocação de € 5 mil milhões em obrigações de forma obter financiamento para sustentar a estratégia de compra da Talisman.

**Shell com resultados abaixo do esperado, penalizada por queda do preço do petróleo**

A petrolífera holandesa Shell (cap. € 178,5 mil milhões, -3,6% para os € 27,785) reportou lucros do 4º trimestre abaixo do esperado, com a empresa a reduzir o investimento face à queda do preço do petróleo. O lucro excluindo extraordinários e alterações de inventários situaram-se nos \$ 3,3 mil milhões, quando os analistas apontavam que a Shell conseguisse alcançar os \$ 4,1 mil milhões. A produção diária de 3,21 milhões de barris no 4º trimestre, excedeu ainda assim os 3,08 milhões de barris esperados. A empresa anunciou que o dividendo do 4º trimestre é de \$ 0,47, o mesmo que no período anterior. A Shell estima que \$ 15 mil milhões de investimento potencial possam ser cortados nos próximos três anos. O CEO Ben van Beurden acelerou a venda de ativos e o corte de custos mesmo antes da descida da cotação do petróleo.

**Deutsche Bank – boas receitas de *trading* sustentam resultados do 4º trimestre**

O Deutsche Bank (cap. € 35,5 mil milhões, +2,4% para os € 25,745) apresentou um resultado líquido de € 438 milhões relativo ao 4º trimestre, excedendo os € 341 milhões. O produto bancário cresceu 19% em termos homólogos para os € 7,83 mil milhões, superando os € 7,31 mil milhões. A beneficiar os resultados estiveram receitas de *trading* e menores custos legais. As receitas de *trading* de dívida e de moeda cresceram 13% para € 1,15 mil milhões, suplantando os € 1,08 mil milhões aguardados, enquanto as provenientes do *trading* de ações aumentaram 35% para os € 728 milhões (vs. consenso € 635 milhões). O banco vai propor um dividendo de € 0,75 por ação.

**Nokia regressa aos lucros no 4º trimestre**

A Nokia (cap. € 25,7 mil milhões, -4,2% para os € 6,85), rede de equipamentos que no ano passado vendeu a sua unidade de fabricação de telemóveis à Microsoft por \$ 7,5 mil milhões, reportou resultados do 4º trimestre praticamente em linha com o previsto. O EPS ajustado veio nos € 0,09. Já as vendas subiram 9,4% e superaram o estimado, atingindo os € 3,8 mil milhões (analistas apontavam para € 3,74 mil milhões). O resultado líquido de € 443 milhões representa um regresso aos lucros, uma vez que em igual período de 2013 tinha revelado um prejuízo de € 26 milhões. A empresa propõe um dividendo de € 0,14 pro ação. A margem operacional na sua unidade de rede, principal fonte de receitas, expandiu-se para os 14% (dos 11,2%), ainda que a empresa espera uma quebra no trimestre corrente.

**Unibail sobe target após bons resultados anuais**

A francesa Unibail-Rodamco (cap. € 24 mil milhões, +0,5% para os € 245,25), uma das maiores empresas europeias do setor imobiliário, reportou um resultado recorrente de € 1,07 mil milhões relativo a 2014, correspondente a um EPS recorrente de € 10,92, superando ligeiramente os € 1,06 mil milhões aguardados (analistas previam EPS recorrente de € 10,86). A empresa reviu em alta o objetivo de crescimento médio anual de EPS recorrente para os 6% a 8% (vs. 5% a 7% estimado anteriormente).

**Diageo corta e custos e supera estimativas de lucro**

A Diageo (cap. £ 50,8 mil milhões, +3% para os £ 20,2), produtora de bebidas alcoólicas britânica, reportou um crescimento dos lucros que superaram as estimativas, tendo a empresa contrariado a quebra na procura nos mercados asiáticos com um corte nos gastos em *marketing*. O Ebit cresceu 0,7% em termos orgânicos nos seis meses terminados a 31 de dezembro, o que surpreende o mercado que antecipava uma estagnação. As receitas orgânicas caíram 0,1%, em linha com as estimativas. Os gastos com *marketing* foram cortados em 1%, totalizando em £ 896 milhões.

**Infineon reporta bons resultados trimestrais**

A alemã Infineon Technologies (cap. € 11,2 mil milhões, +1% para os € 9,944), uma das maiores fabricantes de chips da Europa, reportou vendas do 1º trimestre fiscal de € 1,13 mil milhões, ligeiramente superiores ao estimado pelos analistas (€ 1,10 mil milhões). O resultado líquido de € 113 milhões também excedeu os €113 milhões previstos. Para o 2º trimestre prevê um aumento sequencial nas vendas entre 5% e 9%, com margem entre 12% e 13% (excluindo a International Rectifier). Em termos anuais apontam um crescimento das vendas em torno dos 12%, mais otimista que o apontado anteriormente (8%).

**TeliaSonera desilude no 4º trimestre**

A TeliaSonera (cap. Sk 224,9 mil milhões, -1,9% para os Sk 51,95), maior empresa de telecomunicações sueca, onde o Estado detém uma participação de 37,3%, desiludiu nas contas do 4º trimestre. O EBITDA ajustado ficou nos Sk 8,60 mil milhões, valor inferior aos Sk 8,82 mil milhões apontados pelos analistas (excluindo itens não recorrentes). As receitas líquidas de Sk 26,6 mil milhões foram ligeiramente superiores ao aguardado (Sk 25,24 mil milhões). A empresa prevê que o EBITDA de 2015 fique em torno do registado em 2014 (excluindo não recorrentes). O *capex* anual deverá situar-se pelos € 17 mil milhões (excluindo licenças e pagamentos de espectro). A empresa enfrenta competição forte nos mercados Nórdico e Báltico, onde pretende acelerar o crescimento, bem como alterações macroeconómicas na Eurásia.

**Wartsila com fracos resultados no 4º trimestre**

A Wartsila (cap. € 7,9 mil milhões, -2,1% para os € 40,15), fornecedora de equipamentos navais, difundiu contas do 4º trimestre abaixo do esperado. O EPS veio nos € 0,60 (vs. consenso € 0,71). As vendas líquidas de €1,55 mil milhões ficaram em linha com o antecipado. O resultado líquido foi de € 118 milhões, inferior aos € 139 milhões estimados. A carteira de encomendas de € 1,52 mil milhões representa um aumento face a período homólogo (€ 1,33 mil milhões). Para 2015 estima margem EBIT (excluindo extraordinários) entre 12% e 12,5%, com crescimento de vendas entre 0% e 10%. Propõe um dividendo de €1,15 por ação.

**Sandvik bate previsões para o 4º trimestre**

O grupo de engenharia sueco Sandvik (cap. Sk 105,6 mil milhões, +5,3% para os Sk 84,2) reportou um lucro operacional de Sk 2,62 mil milhões, acima dos Sk 2,42 mil milhões aguardados para o 4º trimestre. As receitas ampliaram 5% em termos homólogos para os Sk 23,4 mil milhões, acima dos Sk 23 mil milhões esperados. A receção de encomendas cresceu 2,4% para os Sk 21,3 mil milhões. O dividendo proposto é, sem surpresas, de Sk 3,5 mil milhões. A empresa rejeitou a necessidade de registar imparidades devido à queda do preço do petróleo.

**Sabadell reporta elevado crescimento nos lucros em 2014**

O espanhol Banco de Sabadell (cap. € 9,1 mil milhões, +2,2% para os € 2,274) reportou um crescimento do lucro de 73% em termos homólogos para os € 106,5 milhões, no último trimestre de 2014. O banco encerra assim o ano com um ganho de € 371,7 mil milhões, o que representa uma expansão de 50%. A margem financeira nos últimos três meses cresceu a 22,5% para os € 609,7 milhões, totalizando no ano uma subida de igual magnitude para os € 2,26 mil milhões. No final do ano, o rácio *core equity tier 1* era de 11,5%.

**SEB propõe menor dividendo que o esperado**

O banco sueco Skandinaviska Enkilda Banken (cap. Sk 215,1 mil milhões, -4,3% para os Sk 97,95) (SEB) propôs um crescimento de dividendo menor que o esperado, o que oferece um menor *payout ratio* que no ano passado. O SEB irá pagar Sk 4,75/ação (um aumento de 18,75% face ao ano anterior) como dividendo do exercício de 2014, o que desaponta face à estimativa da Bloomberg que apontava para os Sk 5/ação. O *payout ratio* ascendeu a 54% do lucro obtido, menos 5pp que o de 2013.

**Vallourec regista imparidade de € 1,2 mil milhões**

A Vallourec (cap. € 2,4 mil milhões, -5,4% para os € 18,67), conglomerado francês com atuação no setor da siderurgia, anunciou que planeia fazer registar uma imparidade no valor dos seus ativos no valor de € 1,2 mil milhões devido aos menores gastos por produtores de energia, motivados pela descida do preço do petróleo. O registo será refletido nas contas de 2014 como uma rubrica excepcional, informou a empresa. Os valores finais do ano serão conhecidos a 24 de fevereiro, no mesmo dia em que a empresa anuncia um plano de redução dos custos operacionais. Ainda assim, a empresa reafirmou os *targets* para 2014 que incluem uma quebra de cerca de 10% no Ebitda e vendas estagnadas face a 2013, não tendo ainda avançado com perspetivas para 2015.

Hoje na Europa, a sueca **Atlas** (cap. Sk 296,2 mil milhões, +1,2% para os Sk 247,3) reporta contas pelas 11h.

Nota: **EurSk** encerrou ontem nos 9,3344. **EurSfr** encerrou ontem nos 1,02853.

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

**Facebook – receitas abrandam e gastos aceleram**

O Facebook anunciou um aumento homólogo de receita de 49% em termos homólogos no 4º trimestre, a taxa mais baixa desde o início de 2013, e ainda reportou um acelerar dos seus gastos. Com efeito, o aumento dos custos com pesquisa e desenvolvimento, *marketing* e vendas fez disparar os gastos operacionais em 87%. Ainda assim, os números reportados bateram as estimativas. O EPS ajustado foi de \$ 0,54, cinco cêntimos de dólar acima do esperado pelos analistas sondados pela Reuters, e as receitas totalizaram \$ 3,85 mil milhões, superando os \$ 3,77 mil milhões aguardados. Os anúncios *mobile* representaram 69% da receita dos período correspondendo a \$ 2,48 mil milhões. A empresa informou que no final do ano possuía 1,39 mil milhões de utilizadores mensais, sendo que 86% deles acedem ao serviço através de dispositivos móveis. Para 2015, o CFO, Dave Wehner, disse estar confiante e otimista quanto ao lançamento dos anúncios em vídeo na plataforma. A empresa avisou ainda que este ano será de forte investimento já que serão feitos esforços para expandir a coleção de produtos que incluem o serviço de mensagens do WhatsApp, de fotografia do Instagram e do fabricante de capacetes de realidade virtual Oculus Rift. Em *after-hours* as ações do Facebook caíram 1,8% para os \$ 74,85.

**McDonald's troca de CEO**

Após meses de resultados sem brilho, a McDonald's decidiu nomear um novo CEO. Don Thompson, o atual CEO da empresa e com mais de 25 anos de casa, abandonará o cargo a 1 de março por troca com o membro do *board* Steve Easterbrook, que é atualmente chefe do departamento de marca e já foi no passado presidente da McDonald's Europe. Em comunicado o presidente não executivo do *board* disse estar confiante que Easterbrook pode liderar a empresa a melhorar a sua performance operacional e financeira. Já Thompson no anúncio da sua despedida disse ser "difícil dizer adeus, mas há um tempo para tudo". Adicionalmente, outras mudanças na gestão foram anunciadas e que terão efeito na mesma data: o atual CFO, Pete Bensen, passará a assumir o novo cargo de chefe da divisão administrativa; Kvein Oznan, atual *controller* na empresa, que já teve cargos na McDonald's no departamento financeiro, de contabilidade e de reações com investidores, ficará como CFO. Em *after-hours* as ações da McDonald's subiram 3,3% para os \$ 91,69.

**Yahoo faz *spin off* de participação da Alibaba**

O Yahoo planeia fazer um *spin off* da sua participação 15% na Alibaba, numa transação avaliada em \$ 40 mil milhões que a empresa diz ser livre de impostos. Com efeito, a Yahoo separar-se-á em duas: uma ficará com a participação de 15% na Alibaba e um negócio *legacy* (ainda não especificado), representativo de \$ 50 milhões no EBITDA da empresa, e outra manterá o negócio operacional e a participação no Yahoo Japan. Esta decisão aumentará as hipóteses da Alibaba recomprar as ações, noticia o Financial Times citando fontes com conhecimento no caso. Segundo as fontes, a gigante chinesa estará preocupada que a nova entidade poderá vender as ações a desconto pelo que poderá avançar para a compra. Os atuais acionistas irão, assim, receber as ações da nova empresa, atualmente com o nome de SpinCo, que será registada como uma empresa de investimento. A operação, que ainda carece da autorização da autoridade tributária norte-americana, deverá estar completa no 4º trimestre, quando o período de *lock-up* das ações da Alibaba expirar. A CEO, Marissa Mayer, diz-se "orgulhosa e contente por anunciar um plano que entrega o valor da participação na Alibaba exclusivamente aos acionistas da Yahoo" e o CFO, Ken Goldman, classificou esta estrutura como "única". Para a nova empresa a Yahoo não noticiou uma nova gestão, nem tão pouco revelou qual o rácio a que as ações serão distribuídas.

**Yahoo reporta contas ligeiramente acima do esperado**

O Yahoo apresentou um EPS ajustado de \$ 0,3, batendo em apenas um cêntimo de dólar a estimativa dos analistas para o 4º trimestre. O ano de 2014 fecha assim com um ganho por ação de \$ 1,57, dois cêntimos de dólar acima do previsto. O lucro no 4º trimestre foi de \$ 256 milhões e no ano foi de \$ 755 milhões. As receitas caíram 2% em termos homólogos para os \$ 1,18 mil milhões, em linha com o esperado. No ano, as vendas totalizaram \$ 4,43 mil milhões, acima dos \$ 4,41 mil milhões aguardados. Para o trimestre corrente a empresa antecipa um EBITDA entre os \$ 100 milhões e os \$ 140 milhões, provenientes de receitas entre os \$ 1,1 mil milhões e os \$ 1,15 mil milhões.

**AT&T perde 115 mil clientes mas bate estimativas**

A AT&T perdeu 115 mil clientes no seu negócio de telemóvel nos últimos 3 meses de 2014, ilustrando a guerra de preços existente no mercado das telecomunicações também nos EUA. Ainda assim, o EPS ajustado do 4º trimestre foi de \$ 0,55, um cêntimo de dólar acima do esperado. As receitas operacionais ampliaram 3,8% em termos homólogos para os 34,4 mil milhões, também ligeiramente acima dos \$ 34,2 mil milhões, sendo \$ 14,6 mil milhões provenientes do negócio móvel. Já a margem de Ebitda do serviço móvel caiu 70pb face ao mesmo período do ano anterior para os 36,7%, abaixo dos 38,6% esperados. Para 2015, empresa antecipa um *capex* anual a rondar os \$ 18 mil milhões. Os lucros ajustados deverão crescer entre os 1% e os 3%, com um crescimento nas margens.

**Enbrel e benefícios fiscais motivam resultados do 4º trimestre da Amgen, mas *guidance* anual desaponta**

A Amgen, segunda maior empresa mundial de biotecnologia, reportou resultados do 4º trimestre acima do esperado, sustentada por benefícios fiscais e melhores vendas do Enbrel, medicamento para a artrite. Os resultados excluindo extraordinários foi de \$ 2,16 por ação (vs. consenso \$ 2,05). As receitas subiram 6,4% para \$ 5,33 mil milhões., superando os € 5,20 estimados. As vendas de Enbrel aumentaram 11%, atingindo os \$ 1,34 mil milhões (analistas esperavam \$ 1,21 mil milhões). A Amgen beneficiou ainda da extensão de benefícios fiscais para a pesquisa e experimentação federal., que resultou num benefício de \$ 109 milhões no 4º trimestre. Para 2015 projeta um EPS ajustado de \$ 9,05 a \$ 9,40, cujo ponto médio do intervalo fica abaixo dos \$ 9,32 apontados pelos analistas, com receitas de \$ 20,8 mil milhões a \$ 21,3 mil milhões, estas a excederem os \$ 20,92 mil milhões antecipados pelo mercado.

**Boeing supera previsões no 4º trimestre**

A Boeing excedeu o apontado pelos analistas nos resultados do 4º trimestre, com o EPS core a vir nos \$ 2,31 (vs. consenso \$ 2,10). As receitas expandiram 2,9% face a igual período do ano anterior, para \$ 24,47 mil milhões, transpondo os \$ 23,93 projetados pelos analistas. Os custos diferidos de produção para o modelo 787 cresceram para \$ 26,1 mil milhões durante o 4º trimestre (vs. \$ 25,2 mil milhões no 3º trimestre). A empresa prevê atingir um EPS core anual no intervalo \$ 8,20-\$ 8,40, o que falha o estimado pelo mercado (\$ 8,65). No entanto, mostra-se muito otimista para o ano, ao prever receitas de \$ 94,5 mil milhões a \$ 96,5 mil milhões, superiores ao apontado pelo consenso, esperando converter o recorde de encomendas de aviões a jato em cash.

**General Dynamics supera estimativas, motivada por novas encomendas e contratos para construção de submarinos**

A General Dynamics, uma das principais empresas de defesa mundiais, que fabricou os tanques de guerra Abrams e os jatos Golfstream, apresentou resultados que superaram as estimativas dos analistas, a beneficiar de encomendas para dois novos aviões de luxo e contratos de \$ 18 mil milhões para a construção de submarinos nos EUA. O resultado líquido das operações recorrentes cresceu 18% para os \$ 737 milhões, ou \$ 2,19 por ação, quando os analistas estimavam 2,13/ação. As receitas aumentaram 3,9% para \$ 8,4 mil milhões, ultrapassando igualmente os \$ 8,1 mil milhões aguardados. A margem bruta cresceu 130 pontos base em termos homólogos, para os 12,8%. No final do ano a empresa tinha contratos assinados com um valor potencial de \$ 99,1 mil milhões.

**International Paper revela números do 4º trimestre acima do esperado pelo mercado**

A International Paper, maior fabricante de papel, suplantou as expectativas de mercado, ao revelar um EPS ajustado de \$ 0,53 respeitante ao 4º trimestre (vs. consenso \$ 0,48). As receitas de \$ 5,94 mil milhões ultrapassaram os \$ 5,89 mil milhões aguardados.

**Anthem desilude no EPS e receitas do 4º trimestre**

A Anthem, segunda maior empresa norte-americana de saúde e benefícios complementares, apresentou um resultado líquido por ação ajustado de \$ 1,73 relativo ao 4º trimestre, um pouco abaixo dos \$ 1,74 esperados. As receitas trimestrais foram de \$ 18,78 mil milhões, também aquém do estimado (\$ 18,92 mil milhões). No entanto, a empresa aumentou em 43% o seu dividendo trimestral para os \$ 0,62, quando se aguardava apenas \$ 0,50. A Anthem espera que em 2015 o EPS ajustado atinja pelo menos os \$ 9,30, e que as receitas fiquem entre \$ 78 mil milhões e \$ 78,5 mil milhões, um pouco abaixo do que é estimado pelos analistas (\$ 79,2 mil milhões).

**Praxair divulga EPS e vendas abaixo do esperado**

A Praxair, fornecedora de gases industriais, divulgou EPS ajustado de \$ 1,57 respeitante ao 4º trimestre, em linha com o estimado pelos analistas. As vendas no trimestre caíram 0,7% para \$ 2,99 mil milhões, quando se esperava um crescimento para os \$ 3,06 mil milhões. A industrial aumenta o dividendo trimestral em 10% para \$ 0,715/ação (vs. estimativa de \$ 0,70/ação) a ser pago a 16 de março. A empresa espera que o EPS para o trimestre corrente venha entre os \$ 1,39 e os \$ 1,47, abaixo dos \$ 1,58 já estimados.

**American Electric Power desilude nos resultados e previsões**

A American Electric Power, utility americana com maior presença nos Estados de Missouri e Illinois, difundiu resultados do 4º trimestre aquém do esperado, com o EPS operacional a situar-se nos \$ 0,48 (vs. consenso \$ 0,50). As receitas cresceram 5,3% em termos homólogos, para \$ 4 mil milhões, mas falharam os \$ 4,22 aguardados pelos investidores. A empresa reiterou o target de resultados para 2015, projetando um EPS operacional de \$ 3,40 a \$ 3,60, com o ponto médio do intervalo a ficar abaixo dos \$ 3,53 apontados pelos analistas.

**CommScope paga \$ 3 mil milhões por negócio de equipamentos da TE Connectivity**

A holding norte-americana CommScope, que através das suas subsidiárias providencia soluções de telecomunicação, concordou em pagar \$ 3 mil milhões para adquirir o negócio de equipamentos para redes de telecomunicações TE Connectivity de forma a ampliar a quota que já tem nesse mercado, nomeadamente fora dos EUA. O negócio da venda das operações, que no último ano geraram receitas de \$ 1,9 mil milhões, deverá ser fechado junto ao final do ano. A TE Connectivity anunciou que pretende utilizar o dinheiro para recomprar ações.

**Hess pressionada por queda do preço do petróleo**

A petrolífera Hess Corp desapontou o mercado ao reportar um EPS ajustado do 4º trimestre de apenas \$ 0,18, quando era antecipado \$ 0,23. O resultado incorpora um ganho com venda de ativos de \$ 1,34 mil milhões. Em termos líquidos a empresa apresentou um prejuízo surpreendente de \$ 8 milhões, algo que não acontecia desde 2011. Os analistas esperavam um reporte de lucro na ordem dos \$ 36 milhões. A penalizar surge inevitavelmente a depreciação do preço do petróleo nos mercados internacionais. As receitas recuaram 19% em termos homólogos para os \$ 2,56 mil milhões. A produção no trimestre aumentou 18% para os 362 mil barris por dia acima dos 338 mil barris diários esperados aguardavam. Em média, a Hess vendeu um barril de petróleo por \$ 74,97, menos 24% que em igual período de 2013. Ainda assim, melhor que o *benchmark* norte-americano de \$ 53,27/barril, que recuou 46%. Para 2015, a empresa diz esperar uma produção de 362 mil barris diários. No seu balanço a empresa apresentava \$ 2,44 mil milhões em *cash*. A Hess diz-se confiante na sua capacidade em gerir o atual ambiente de preços, em virtude do seu “forte” balanço e “resiliente” portefólio, bem como através de uma redução de investimento.

**TE Connectivity reporta contas do 1º trimestre fiscal**

A TE Connectivity, fabricante de produtos industriais, apresentou um EPS ajustado de \$ 0,98, referente ao 1º trimestre fiscal de 2015, terminado em dezembro do ano passado, o que supera os \$ 0,90 esperados pelos analistas. As suas receitas ampliaram 4,2% em termos homólogos para os \$ 3,47 mil milhões, aquém dos \$ 3,51 mil milhões aguardados. A empresa reitera o seu *guidance* para o EPS ajustado anual para 2015 entre os \$ 4,05 e os \$ 4,35 (vs. \$ 4,18 estimados). Já a estimativa da receita foi revista em baixa, esperando agora algo entre os \$ 14,45 mil milhões e os \$ 14,85 mil milhões (vs. \$ 14,93 mil milhões esperados), quando a anterior estimativa estava entre os \$ 14,7 mil milhões e os \$ 15,3 mil milhões. Para o trimestre corrente, a TE Connectivity antecipa um EPS ajustado entre os \$ 0,98 e os \$ 1,02 (estando a atual estimativa dos analistas nos \$ 1,02) e receitas entre os \$ 3,55 mil milhões e os \$ 3,65 mil milhões (deixando de fora os \$ 3,68 mil milhões aguardados).

**CommScope anuncia valores preliminares do 4º trimestre e projeções para 2015**

A *holding* norte-americana CommScope, que através das suas subsidiárias providencia soluções de telecomunicação, reportou valores preliminares do 4º trimestre e as suas primeiras estimativas para 2015. No que toca ao EPS ajustado dos últimos três meses de 2014, o EPS ajustado deverá situar-se entre os \$ 0,35 e os \$ 0,37, batendo o valor esperado pelos analistas de \$ 0,33. Já as receitas devem ser entre \$ 825 milhões e \$ 830 milhões, deixando de fora os \$ 835,5 milhões esperados. Estes valores excluem o anúncio da compra do negócio de equipamentos para redes de telecomunicações TE Connectivity. Para 2015, a empresa aguarda um EPS entre os \$ 1,95 e os \$ 2,05, o que desaponta o mercado face aos \$ 2,19 esperados. Já as receitas devem cair 5%, quando era esperado que elas se mantivessem inalteradas.

**AmEx e Mastercard em Cuba**

A American Express seguir a MasterCard, afirmando que lançará operações em Cuba após a decisão de Washington em diminuir as restrições em viagens, comércio e atividades financeiras. A MasterCard anunciou na semana passada que permitiria a utilização em Cuba de cartões emitidos nos EUA a partir de 1 de março, embora a AmEx ainda não tenha definida uma data.

## Indicadores

O valor final do índice de **Confiança dos Consumidores na Zona Euro** confirmou uma melhoria em janeiro, com o valor de leitura a subir do -10,9 para os -8,5, em linha com o previsto. A **confiança nos Serviços** piorou, com a leitura a cair dos 5,6 para os 4,8, quando se apontava uma subida para os 6,0. O índice de **Confiança na Indústria** subiu, menos que o esperado, com o valor a passar de -5,2 para -5,0 (vs. consenso -4,5). A **confiança económica** também subiu, tendo o valor de leitura passado de 100,6 para 101,2, quando se antecipava 101,6. A **confiança Empresarial** aumentou mais que o esperado, com o valor de leitura a passar dos 0,15 (valor revisto dos 0,04) para os 0,16 (mercado antecipava 0,12).

A **Confiança dos Empresários em Itália** piorou inesperadamente no mês de janeiro, tendo o valor de leitura passado dos 97,3 (valor revisto dos 97,5) para os 97,1, quando era esperada uma subida para os 98,0. Já o **Sentimento Económico italiano** subiu em janeiro (91,6).

O **Índice de Confiança dos Consumidores em Itália** subiu mais que o esperado no mês de janeiro. O registo passou de 99,9 (valor revisto dos 99,7) para 104, quando se aguardava uma subida para 100.

Segundo os dados divulgados pelo INE, o indicador de **Confiança dos Consumidores em Portugal** melhorou em janeiro para os -21,9, o valor mais elevado desde maio de 2002. Já **indicador de Clima Económico estabilizou**, no mês de referência, nos 0,3.

A **Massa Monetária em Circulação (M3) na Zona Euro** acelerou o seu ritmo de expansão no mês de dezembro, ao registar uma taxa de variação homóloga de 3,6%, mais 10pb que o previsto. O registo supera os 3,5% esperados pelos analistas.

A **Taxa de Desemprego na Alemanha** caiu 10pb em janeiro para os 6,5%, em linha com o esperado. O valor de dezembro foi revisto dos 6,5% para os 6,6%.

As **Vendas a Retalho em Espanha** expandiram, em termos ajustados, 6,5% no mês de dezembro face a igual período do ano passado, superando a subida de 2,5% aguardada.

As **Vendas a Retalho no Japão** registaram uma subida homóloga de apenas 0,2% em dezembro, ritmo inferior ao estimado (0,9%). Face ao mês anterior assistiu-se a uma quebra inesperada de 0,3%, quando o mercado aguardava uma subida de 0,3%.

Os dados do Nationwide mostraram que o **Preço das Casas no Reino Unido** teve um aumento homólogo de 6,8% em janeiro, superior aos 6,6% estimados pelos analistas. Em termos mensais a subida foi de 0,3%, em linha com o aguardado.

## Outras Notícias

**Fed continua “paciente”, mas atenta a “desenvolvimentos internacionais”**

A Fed agiu ontem sem surpresas e deixou a taxa de juro diretora para os Estados Unidos inalterada no mínimo histórico 0,25%. A expressão “paciente” volta a surgir na sua avaliação sobre quando aumentar a taxa de juro, acrescentando desta vez que terá em conta “desenvolvimentos internacionais” quando considerar o aumento. Todos os 10 membros apoiaram a decisão pela primeira vez desde junho. A Reserva Federal norte-americana aumentou a sua avaliação da economia, ainda que reduzindo a estimativa inflacionista para o curto-prazo. O comité descreveu a expansão como “sólida” (quando em dezembro, a considerava “moderada”). “Sólida” foi também a expressão utilizada para comentar a situação do mercado de trabalho (quando anteriormente era “forte”). Já no que toca à inflação, a Fed antecipa que “continue a cair no curto prazo”, ainda que deverá depois aumentar gradualmente para o objetivo dos 2% no “médio prazo”, quando os efeitos da queda do petróleo recuarem. Os membros da Fed referiram que o baixo preço dos custos energéticos irá aumentar o poder de compra do consumidor.

## Resultados

| Empresa          | 4º Trim. 2014 | 1º Trim. 2015 | 2º Trim. 2015 | 3º Trim. 2015 | Assembleia<br>Geral<br>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                        |
| 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                        |
| Sonae            | 11-03 DF      | 05-05 DF      | 19-08 DF      | 04-11 DF      | 30-04-2015                        |
| Impresa          | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |                                   |
| Media Capital    | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |                                   |
| Altri            | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |                                   |
| Cofina           | 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.          |                                   |
| REN              | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |                                   |
| Sonaecom         | n.a.          | n.a.          | n.a.          | n.a.          |                                   |
| Banif            | 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 do 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 Publica 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 Publica 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           | dez-14 | set-14 | jun-14 | mar-14 | dez-13 | set-13 | jun-13 | dez-12 | dez-11 | dez-10 | dez-09 | dez-08 | dez-07 | dez-06 | dez-05 | dez-04 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Comprar                | 0%     | 62%    | 50%    | 25%    | 55%    | 59%    | 77%    | 77%    | 68%    | 79%    | 63%    | 54%    | 41%    | 37%    | 30%    | 63%    |
| Manter                 | 0%     | 10%    | 32%    | 13%    | 23%    | 9%     | 9%     | 12%    | 11%    | 7%     | 15%    | 4%     | 27%    | 11%    | 40%    | 6%     |
| Reduzir                | 0%     | 10%    | 0%     | 33%    | 18%    | 18%    | 14%    | 4%     | 0%     | 0%     | 7%     | 0%     | 0%     | 21%    | 5%     | 6%     |
| Vender                 | 0%     | 19%    | 18%    | 29%    | 5%     | 14%    | 0%     | 4%     | 7%     | 4%     | 4%     | 0%     | 14%    | 16%    | 5%     | 0%     |
| Sem Recom./Sob Revisão | 100%   | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 4%     | 14%    | 11%    | 11%    | 42%    | 18%    | 16%    | 20%    | 25%    |
| Variação               | -16,4% | -15,6% | -10,6% | 16,0%  | 10,2%  | 7,1%   | -1,7%  | 2,9%   | -28%   | -10%   | 33%    | -51%   | 16%    | 30%    | 13%    | na     |
| PSI 20                 | 4799   | 5741   | 6802   | 7608   | 6559   | 5954   | 5557   | 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 Research +351 21 003 7820**

António Seladas, CFA - Head  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo (Publishing)

**Prime Brokerage +351 21 003 7855**

Vitor Almeida

**Equity Sales/Trading +351 21 003 7850**

Paulo Cruz - Head  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Nuno Sousa  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda

**Equity Derivatives +351 21 003 7890**

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