

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	377	-1,0%	17,9%	17,9%
PSI 20	5.829	-0,6%	21,5%	21,5%
IBEX 35	11.459	-0,8%	11,5%	11,5%
CAC 40	5.107	-0,7%	19,5%	19,5%
DAX 30	11.605	-1,1%	18,3%	18,3%
FTSE 100	6.769	-0,3%	3,1%	13,7%
Dow Jones	17.919	-1,0%	0,5%	11,0%
S&P 500	2.119	-0,4%	2,9%	13,6%
Nasdaq	5.208	-0,2%	10,0%	21,4%
Russell	1.255	-0,4%	4,1%	15,0%
NIKKEI 225*	20.594	-0,3%	18,0%	26,1%
MSCI EM	940	0,5%	-1,7%	8,5%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	50,4	0,4%	-5,5%	4,4%
CRB	212,0	0,1%	-7,8%	1,8%
EURO/USD	1,096	1,1%	-9,4%	-
Eur 3m Dep*	-0,010	4,5	-6,5	-
OT 10Y*	2,643	5,5	-4,4	-
Bund 10Y*	0,781	1,9	24,0	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

## Mercados

### Recursos e Tecnologia ditam quedas

Mercados acionistas europeus em baixa esta manhã, prolongam correção de ontem. O corte de estimativas de produção por parte da BHP Billiton está a condicionar as empresas de Recursos Naturais (e também energéticas) que já têm estado pressionadas face à descida generalizada do preço das *commodities*. Depois, os maus números anunciados pelas gigantes Microsoft, Yahoo! e Apple marcam o sentimento global e em especial o setor Tecnológico. As fracas vendas de iPhones da Apple afetam fornecedoras de *chips* como ARM (-2,2%), STMicro (-3,4%) e Dialog (-6,6%).

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
	Nos Sgps 1,4%	Outokumpu Oyj 4,7%	Consol Energy 5,3%
+	Edp Renováveis S 0,6%	Sbm Offshore Nv 3,2%	Harley-Davidson 5,0%
	Galp Energia 0,5%	Arcelormittal 1,8%	Freeport-Mcmoran 4,5%
	Banco Com Port-R -2,9%	Mapfre Sa -4,3%	Tegna Inc -6,6%
-	Altri Sgps Sa -3,0%	Kone Oyj-B -4,5%	United Tech Corp -7,0%
	Banif - Banco In -3,0%	Stora Enso Oyj-R -8,3%	Chesapeake Energ -9,5%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

**EDP Renováveis** informa sobre parques eólicos *offshore* no Reino Unido

**BPI** aceita OPT da Semapa, diz DE

**Media Capital** apresenta contas do 1º semestre

### Europa

**Iberdrola** supera previsões no 1º trimestre

**ARM** com receitas abaixo do esperado devido a arrefecimento nos semicondutores

**Bayer** com medicamento apoiado no Reino Unido por Instituto Nacional para a Saúde

**Telefónica** multada em € 6 milhões

**CaixaBank** vende carteira de crédito malparado à Blackstone, segundo fonte próxima

**Telenor** apresenta vendas em linha, mas resultados ficam aquém do estimado

**Dialog** pressionada pela desilusão nas entregas e projeções vendas iPhones da Apple

**BHP** corta estimativa de produção de *commodities*

**TalkTalk** coloca maior pressão na execução operacional do 2º semestre

**EasyJet** anuncia aumento de receitas no 1º trimestre fiscal

**Danske** eleva projeções após bons números do 2º trimestre

**Eurotunnel** – lucros aumentam mesmo com crescimento da tensão em Calais

**Kesko** desilude nas contas do 2º trimestre

### EUA

**Resultados Positivos:** Verizon, BNY Mellon, Travelers, Baker Hughes, Prologis, Fifth Third Bancorp, Harley-Davidson, Steel Dynamics, Zions Bancorp

**Resultados Negativos:** Apple, Microsoft, United Technologies, Regions Financial

**Qualcomm** pode apresentar revisão estratégica na divulgação de contas, diz WSJ

**PayPal** – casas de investimento oferecem-lhe potencial

**First Data** pode ser uma das maiores IPO do ano

### Indicadores

**Confiança Industrial e Empresarial em França** melhoram em julho

### Outras Notícias

**Banco de Inglaterra** mantém unanimidade

**Parlamento grego** vota hoje

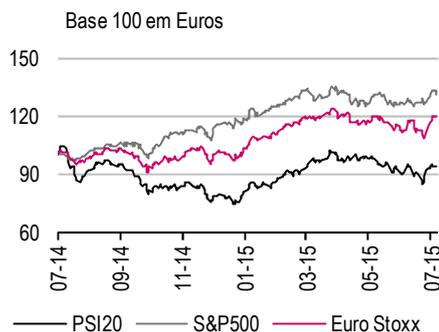
**S&P eleva rating grego**

**FED** completa revisão dos “bancos sistemicamente importantes”

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	58,22	-0,8%	21,7%
IBEX35	114,58	-1,0%	11,2%
FTSE100 (2)	67,56	-0,5%	3,4%

(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

## Fecho dos Mercados

**Europa.** As praças europeias encerraram em baixa a sessão de terça-feira. Num dia marcado pela apresentação de contas empresariais, de realçar as reações mais negativas da empresa de pasta e papel finlandesa Stora Enso (-8,3%), da TomTom (-9%), Tele2 (-6,8%) e Zalando (-5,3%), enquanto Akzo Nobel (+0,9%) respondeu positivamente e a Faurecia ganhou 1,8% perante a notícia de que pretende vender a sua unidade de para-choques. O índice Stoxx 600 recuou 1,0% (402,66), o DAX perdeu 1,1% (11604,8), o CAC desceu 0,7% (5106,57), o FTSE deslizou 0,3% (6769,07) e o IBEX desvalorizou 0,8% (11458,6). Os setores que mais perderam foram Serviços Financeiros (-1,56%), Farmacêutico (-1,53%) e Viagens & Lazer (-1,4%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,6% para os 5828,89 pontos, com 13 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 315,2 milhões de ações, correspondentes a € 85,9 milhões (21% abaixo da média de três meses). Pela positiva destacou-se a NOS, a subir 1,4% para os € 7,57, liderando os ganhos percentuais, seguida da EDP Renováveis (+0,6% para os € 6,841) e da Galp Energia (+0,5% para os € 10,97). O Banif liderou as perdas percentuais (-3% para os € 0,0064), seguido da Altri (-3% para os € 3,906) e do BCP (-2,9% para os € 0,0795).

**EUA.** Dow Jones -1% (17919,29), S&P 500 -0,4% (2119,21), Nasdaq 100 -0,1% (4674,405). O único setor que encerrou positivo foi Energy (+0,1%), enquanto os mais castigados foram Telecom Services (-1,74%), Industrials (-1,06%) e Utilities (-0,96%). O volume da NYSE foi normal, em linha com a média dos últimos três meses. As perdas ultrapassaram os ganhos 1,8 vezes.

**Ásia (hoje):** kkei (-1,2%); Hang Seng (-1%); Shanghai Comp. (+0,2%)

## Portugal

**EDP Renováveis informa sobre parques eólicos offshore no Reino Unido, com impactos não materiais nos resultados consolidados**

Através de comunicado à CMVM, a EDP Renováveis (cap. € 6 mil milhões, +0,6% para os € 6,879) anunciou que estabeleceu acordos com a Repsol, segundo os quais a empresa nacional adquire à petrolífera espanhola a participação de 33% no projeto Moray *offshore*, e vende-lhe a participação de 49% no projeto Inch Cape *offshore*, passando as empresas a deterem a totalidade dos respetivos projetos, ambos localizados no Reino Unido. A conclusão das transações está sujeita à aprovação pelo "The Crown Estate" e outras aprovações regulatórias habituais neste tipo de transações. Em Janeiro de 2010, foi atribuído à Moray Offshore Renewable Limited ("MORL"), no âmbito do programa de atribuição de licenças para o desenvolvimento de parques eólicos *offshore* no Reino Unido conduzido pelo "The Crown Estate", o direito de desenvolver energia eólica *offshore* na Zona 1 do Third Offshore Wind Licensing Round ("UK Round 3"). Recentemente, em Março de 2014, foi-lhe concedida autorização para o desenvolvimento de 1,116 MW de energia eólica *offshore*, pelo governo escocês. É esperado que estas transações deem origem a impactos não materiais ao nível dos resultados consolidados da EDPR.

**BPI aceita OPT da Semapa, diz DE**

De acordo com o Diário Económico, o BPI (cap. € 1,6 mil milhões, +0,6% para os € 1,08), acionista da Semapa (cap. € 1,3 mil milhões, -1,9% para os € 12,465) com 11,3% do seu capital, vai aceitar os termos de troca oferecidos na Oferta Pública de Troca em que a Semapa oferece 3,4 ações da Portucel (cap. € 2,8 mil milhões, -2,1% para os € 3,692) por cada ação sua. Fontes junto do banco citadas pela publicação consideram que existe “um prémio na proposta”. Recorde-se que a oferta mantém-se em vigor até esta sexta-feira, tendo já terminado o período de revogação. O objetivo é recomprar ações próprias do restante capital ainda não detido por si ou pela Sodim (48.461.924 ações, representativas de 45,5% do capital), oferecendo 3,4 ações da Portucel (totalizando 164.770.541 ações, representativas de 21,47%) por cada uma da Semapa. Nos casos em que, por virtude da aplicação do rácio de troca, não haja lugar a um número inteiro de ações da Portucel, o decimal (arredondado a duas casas) é multiplicado pelo valor da ação Portucel implícito na oferta, correspondente a € 4,069, em *cash*. As ações adquiridas no âmbito desta oferta deverão ser extintas. Já a Sodim, principal acionista da Semapa, comunicou à Ofertante que caso o sucesso da oferta atinja as 43.615.732 ações (representativas de 40,95% do capital), irá exercer o direito potestativo de aquisição de ações Semapa não vendidas na oferta.

**Media Capital apresenta contas do 1º semestre**

A Media Capital apresentou os números do 1º semestre. O Resultado Líquido do Grupo registou uma subida homóloga de 4%, atingindo € 7,4 milhões. A nível operacional, o EBITDA consolidado recuou 11%, alcançando € 16,2 milhões e uma margem de 19,7%. Este desempenho resultou sobretudo do recuo dos outros rendimentos operacionais relacionados com chamadas de tarifa única. Os rendimentos consolidados de publicidade permaneceram estáveis face a igual período do ano anterior. Estes dados constam do relatório divulgado na CMVM, onde a Media Capital revelou que a TVI garantiu a liderança de audiências em televisão, registando no primeiro semestre uma média de quota de audiência de 23,2% e de 26,8%, no total do dia e no horário nobre, respetivamente. Na vertente financeira, o segmento de Televisão atingiu um EBITDA de € 13,4 milhões e uma margem de 19,7%, com a publicidade a ficar ao nível dos primeiros seis meses de 2014. Por seu turno, o segmento de Produção Audiovisual registou uma melhoria da rentabilidade, com o EBITDA a atingir € 0,3 milhões (vs. € 0,2 milhões no período homólogo). O EBITDA do segmento de Rádio ascendeu a € 2,4 milhões, a que correspondeu uma margem de 28,6%, melhorando 18% face ao período homólogo. A empresa destaca ainda o sucesso do lançamento do TVI Player, serviço que consiste numa plataforma própria otimizada para a visualização de programas e vídeos do universo TVI em ambiente digital. Encontra-se disponível de forma gratuita para web, iPad e iPhone, bem como smartphone e tablet na plataforma Android. Conta na sua oferta com as emissões em direto dos canais TVI e, de forma diferida, com programas, clipes com os melhores momentos e conteúdos exclusivos. Os resultados financeiros melhoraram de forma substancial (37%), devido essencialmente à operação de refinanciamento verificada na segunda metade de 2014, que permitiu reduzir os gastos de financiamento.

\*cap- capitalização bolsista

**Europa****Iberdrola supera previsões no 1º trimestre**

A Iberdrola (cap. € 40,1 mil milhões, +0,2% para os € 6,42) apresentou resultados operacionais do 1º semestre ligeiramente abaixo do esperado. O EBITDA situou-se nos € 3,79 mil milhões, quando os analistas apontavam para € 3,80 mil milhões. Ainda assim, o resultado líquido dos seis primeiros meses do ano foi de € 1,51 mil milhões, superando os € 1,3 milhões previstos. As vendas aumentaram 6% face a igual período de 2014, para € 16,1 mil milhões, excedendo os € 15,9 mil milhões aguardados.

**ARM com receitas abaixo do esperado devido a arrefecimento nos semicondutores**

A ARM Holdings (cap. £ 14,3 mil milhões, -2,2% para os £ 10,16), fabricante de *chips* britânica que fornece tecnologia a grande parte do mercado dos smartphones a nível mundial, reportou uma subida de 22% nas receitas do 2º trimestre, para os £ 228,5 milhões, mas que ainda assim fica abaixo do esperado pelos analistas (£ 234,9 milhões). O mercado de semicondutores arrefeceu. Os resultados antes de impostos ficaram pelos £ 123,9 milhões, aquém dos £ 124,5 milhões aguardados. O EPS ajustado de £ 0,0728 falhou os £ 0,073 previstos.

**Bayer AG com medicamento apoiado no Reino Unido por Instituto Nacional para a Saúde**

Na sua última orientação para o mercado, o Instituto Nacional para a Saúde e Cuidados de Excelência do Reino Unido apoiou os medicamentos da Bayer AG (Eylea) e Allergan (Ozurdex) para o tratamento de edema macular diabético. O instituto recomenda Eylea se o olho tem uma espessura central da retina de 400 micrómetros ou mais no início do tratamento. A Bayer Ag (cap. € 110,6 mil milhões) ganhava 0,7% para os € 133,75 a meio da manhã desta quarta-feira.

**Telefónica multada em € 6 milhões**

A Telefónica (cap. € 68,6 mil milhões, +0,1% para os € 13,895) foi multada pelo regulador de mercado espanhol CNMC em € 6 milhões, devido a acordos que restringem a competição. O regulador multou também a Yoigo, empresa espanhola operadora móvel *low-cost*, em € 300 mil.

**CaixaBank vende carteira de crédito malparado à Blackstone, segundo fonte próxima do processo**

Segundo fontes próximas do processo citadas pela Bloomberg, o espanhol CaixaBank (cap. € 25 mil milhões, -0,3% para os € 4,326) está a vender ao grupo americano Blackstone, uma das maiores empresas de gestão de ativos, uma carteira de crédito malparado no valor nominal de € 790 milhões. As duas empresas recusaram fazer comentários.

**Telenor apresenta vendas em linha, mas resultados ficam aquém do estimado**

A norueguesa Telenor (cap. NOK 268,9 mil milhões, -2,2% para os NOK 179,1), maior empresa de telecomunicações nórdica, divulgou os resultados relativos ao 2º trimestre. As receitas cresceram, sem surpresas, 18% para os NOK 30,2 mil milhões, impulsionadas pelos 3,1 milhões de novos clientes em Myanmar. O EBITDA situou-se nos NOK 10,6 mil milhões, ficando aquém dos NOK 10,8 mil milhões esperados. O resultado líquido foi de NOK 3,64 mil milhões, também abaixo dos NOK 3,89 mil milhões estimados pelos analistas. A dívida financeira líquida no final do 1º semestre estava nos NOK 47,448 mil milhões, subindo 6,9% em termos homólogos. A *telecom* está a expandir-se de forma rápida nos mercados asiático e europeu e reitera que a margem EBITDA em 2015 seja entre os 34% e os 36%, esperando que o crescimento das vendas seja entre os 5% e os 7%, excluindo aquisições, desinvestimentos e efeitos cambiais. Na Noruega, as tendências no mercado móvel dos últimos trimestres persistiram durante os três meses até junho. Os clientes mais que duplicaram o uso de dados no período, o que resultou em crescimento de receitas de serviço móvel de 6%, apoiado por um forte crescimento na cobertura 4G e dispositivos 4G. A empresa quer continuar a expandir a rede 4G em todo o país visando a cobertura populacional de 95% até o final deste ano, revelou o presidente e CEO Fredrik Baksaas.

**Dialog pressionada pela desilusão nas entregas e projeções de vendas de iPhones da Apple**

A Dialog Semiconductor (cap. € 3,8 mil milhões, -6,6% para os € 49), fabricante de circuitos para smartphones e tablets, entre outros, está a ser castigada na sessão desta quarta-feira, 22 de julho, depois da Apple ter desiludido no número de entregas de iPhones durante o 23º trimestre fiscal, que terminou em julho, e nas projeções de entregas de aparelhos para o último período do seu ano. Com base nos dados divulgados pela Bloomberg, cerca de 78% das receitas da Dialog vêm da Apple.

**BHP corta estimativa de produção de commodities**

A BHP Billiton (cap. £ 65,4 mil milhões, -3,8% para os £ 12,035), maior mineira do mundo, anunciou que irá cortar a sua produção em três dos seus principais negócios de extração. A produção de petróleo, cobre e carvão irá cair no ano fiscal de 2016, que se iniciou em julho de 2015, enquanto a de minério de ferro será a única a registar uma subida projetada pela empresa. A extração de petróleo deverá cair 7% para os 237 milhões de barris anuais, a produção de cobre recuará 12% para os 1,5 milhões de toneladas, o carvão de carbono tombará 6% e o termal cairá 2%, prevê a empresa. A produção de minério de ferro é prevista subir 6%. Os preços médios de todas as matérias-primas consideradas “chave” recuaram na primeira metade de 2015, revelou a BHP. Adicionalmente, a empresa revelou que no ano fiscal de 2015, terminado no mês passado, as imparidades ascenderam a \$ 4,7 mil milhões. A empresa apresenta os resultados a 25 de agosto. Recorde-se que o setor dos Recursos Naturais tem estado sob pressão face ao arrefecimento do crescimento económico global, em especial devido à descida das taxas de crescimento da China, maior importadora de metais e energia. A apreciação do dólar norte-americano face a moedas relacionadas com economias dependentes dos Recursos Naturais, como a coroa norueguesa ou os dólares canadianos e australianos também afetam o preço das *commodities*. Também os preços do petróleo têm estado fortemente pressionados, tendo mesmo esta semana regressado a transacionar abaixo dos \$ 50/barril, algo que já não se verificava há mais de 3 meses.

**TalkTalk coloca maior pressão na execução operacional do 2º semestre e gera desconforto aos investidores**

A TalkTalk (cap. £ 3,4 mil milhões, -8,6% para os £ 3,57), operadora de televisão a cabo, provedor de internet e que também atua na área de telecomunicações no Reino Unido, revelou um crescimento de 3,5% nas receitas dos 3 meses terminados a 30 de junho. A empresa referiu estar no bom caminho para atingir um forte crescimento no EBITDA anual e no *free cash flow*. No entanto, a revelação de que o 2º semestre do ano será mais preponderante, relativamente ao registado nos dois anos anteriores, para atingir os resultados operacionais anuais, acaba por gerar algum desconforto aos investidores. As receitas no ano fiscal de 2016, que se iniciou em abril, devem crescer na ordem dos 5%.

**EasyJet anuncia aumento de receitas no 1º trimestre fiscal**

A EasyJet (cap. £ 6,9 mil milhões, +4,3% para os £ 17,37) espera que as vendas no período chave do Verão recuperem da fraqueza registada na primavera, levando a um aumento de cerca de 14% nos resultados antes de impostos do ano fiscal, que termina a 30 de setembro. Os lucros antes de impostos devem situar-se entre £620 milhões e £660 milhões, com o ponto médio do intervalo projetado pela *low-cost* a exceder os £636 milhões apontados pelos analistas. No 3º trimestre as receitas totais tiveram uma queda de 1% para £1,23 mil milhões, superando ainda assim os £ 1,20 mil milhões previstos. A britânica registou um aumento de 4,7% na capacidade, para os 20,8 milhões de assentos. No entanto, as receitas pro assento caíram 2,8%, efeito que em parte foi compensado pela descida de 3,3% dos custos por assento (inclui efeitos de combustíveis). O transporte de passageiros registou um aumento de 6,2% para os 19,1 milhões.

**Danske eleva projeções após bons números do 2º trimestre**

O dinamarquês Danske Bank (cap. DKK 217,6 mil milhões, +4,6% para os DKK 215,7) reviu em alta as suas projeções de lucros anuais, antecipando que a recuperação económica ajude a reduzir as perdas de crédito e a gerar mais negócio a clientes fora do retalho, ou seja, institucionais e empresariais. O Danske espera atingir um resultado líquido acima dos DKK 16 mil milhões este ano, mais DKK 2 mil milhões que o anteriormente esperado. No 2º trimestre o resultado líquido aumentou 8% para DKK 4,5 mil milhões, excedendo os DKK 3,8 mil milhões estimados pelos analistas. A margem financeira atingiu os DKK 5,52 mil milhões, superando os DKK 5,49 mil milhões aguardados e os resultados antes de impostos, em termos core, foram de DKK 5,87 mil milhões, ultrapassando os DKK 5,03 mil

milhões aguardados.

#### **Eurotunnel – lucros aumentam mesmo com crescimento da tensão em Calais**

A Eurotunnel (cap. € 7,4 mil milhões, +1,5% para os € 13,51), operadora de caminhos ferroviários no canal da Mancha e de outras operações de transporte no Reino Unido e em França, reportou um crescimento das receitas do 2º trimestre em 9% em termos homólogos para os € 344 milhões, superando em vinte milhões de euros o valor projetado pelos analistas. Já no conjunto do 1º semestre verificou-se uma subida de 9% para os € 649 milhões, o que também excede os € 617 milhões de consenso. O EBITDA ascendeu a € 252 milhões e o lucro foi de e 39 milhões. Paralelamente, a empresa revelou já ter gasto € 13 milhões no primeiro semestre do ano com custos de segurança no Porto de Calais, face ao aumento da concentração de imigrantes naquela área. Esse valor já excede toda a rubrica de segurança de 2014. A Eurotunnel considera que caso a situação se mantenha ou, até mesmo, se intensifique, na segunda metade do ano sem que as autoridades francesas ou britânicas tomem medidas, o tráfego e custos do grupo podem crescer no conjunto do ano. Também em Calais a empresa está a braços com bloqueios provocados por trabalhadores, após a empresa ter decidido vender dois dos três barcos com os quais fazia a ligação no Canal da Mancha à empresa DFDS, que passaria a ser a operadora marítima do canal.

#### **Kesko desilude nas contas do 2º trimestre**

A retalhista finlandesa Kesko (cap. € 3,4 mil milhões, -1,4% para os € 34,29) anunciou um lucro operacional (excluindo eventos não recorrentes) de € 76,4 milhões no 2º trimestre, desapontando face aos € 79 milhões aguardados pelo mercado. As receitas caíram 6,1%% em termos homólogos para os € 2,23 mil milhões, também ligeiramente atrás dos € 2,24 mil milhões. A empresa reiterou o seu *outlook* onde considera que as vendas líquidas para os próximos 12 meses serão inferiores aos 12 meses passados, mas que o lucro operacional recorrente seja superior aos 12 meses anteriores.

#### **Nokia perto de acordo para vender HERE a construtoras automóveis**

A Nokia está perto de chegar a um entendimento para vender a o seu negócio de mapas, a HERE, a um grupo de construtoras automóveis alemãs, que inclui a BMW, a Daimler e a Audi, noticia a Bloomberg citando pessoas com conhecimento no caso. As fontes revelam que um acordo poderá ser atingido na próxima semana, podendo o anúncio ser feito no dia 31 de julho. A Nokia terá pedido \$ 4 mil milhões pela unidade. A rara unidade entre as construtoras alemãs, que habitualmente competem entre si, está a ser visto como uma forma de atacar a Google e a sua tecnologia de carros sem condutores, mostrando-se essencial o acesso a tecnologia de mapeamento para os carros do futuro. Também com interesse na notícia poderá estar a TomTom, vista como concorrente da HERE. A imprensa internacional referiu no passado que dentro das interessadas em adquirir a HERE estariam também empresas como a Apex Partners ou a Uber. Recorde-se que a unidade HERE resulta da compra da Navteq por parte da Nokia por \$ 8,1 mil milhões em 2007.

#### **Stora Enso – falhas na produção penalizam contas do 2º trimestre**

A Stora Enso, produtora finlandesa de pasta e papel, setor que em Portugal está representado por empresas como a Altri e a Portucel, desiluiu nos resultados operacionais do 2º trimestre. O EBIT trimestral ficou pelos € 207 milhões, aquém dos € 226 milhões antecipados pelos analistas. A penalizar estiveram problemas na produção nas fábricas de papel e cartão, investimentos em novas instalações e menor colheita na China. As receitas líquidas situaram-se nos \$ 2,56 mil milhões, em linha com o esperado. A projeção de resultados operacionais e vendas para o 3º trimestre aponta para níveis inferiores aos atingidos no período anterior, que foi afetado por falhas nas instalações de produção na Finlândia e na Suécia. O crescimento do mercado digital reduz a procura por papel de jornais e outros, levando empresas como a Enso a virarem-se para a expansão de material de embalagem e produção de celulose nos mercados emergentes. A Produção da fábrica de celulose Montes del Plata da empresa no Uruguai começou em junho do ano passado, e a fabricante disse que este tipo de maquinaria está a ser instalado na fábrica que está a construir em Guangxi, na China.

### Kone pode estar demasiado otimista na China face à contração do mercado

Uma nota emitida pela Bloomberg dá relevo a uma página da apresentação de resultados e projeções da Kone, para referir que o otimismo da empresa de instalação e manutenção de elevadores e escadas rolantes relativo ao mercado chinês será difícil de alcançar, atendendo à contração que se regista neste setor no país asiático. Segundo a nota, há um excesso de oferta, o que pesa sobre a indústria. Isto, aliado ao impacto limitado das medidas de estímulo do governo na construção, que não sejam infraestruturas, pode ameaçar as vendas de Kone, perante a taxa de penetração reduzida. Em termos comparativos, os pares industriais europeus da finlandesa têm posturas pessimistas sobre a China, com relato de vendas abaixo do esperado e cortes nas projeções, onde se incluem empresas como SKF, Atlas Copco e Assa Abloy. Já hoje a United Technologies teve de cortar as suas projeções anuais face à quebra na procura em elevadores da sua marca Otis na China. Também nas fabricantes de automóveis, a Volvo veio recentemente prever um declínio de 35% a 49% no mercado de equipamentos de construção chinesa em 2015.



Fonte: Kone

Hoje após o fecho dos mercados apresentam resultados a **Unibail-Rodamco** (cap. € 23,9 mil milhões, -0,9% para os € 242,05) e a **Icade** (cap. € 5,2 mil milhões, +1% para os € 70,63).

Nota: EurNOK (coroas norueguesas por cada Euro) 8,8984; EurDKK (coroas dinamarquesas por cada Euro) 7,4615; Eur£ (libra por cada Euro) 0,7005.

\*cap- capitalização bolsista

## EUA

### Apple desilude nas entregas e projeções de iPhones, apesar de resultados acima do esperado no 3º trimestre

As entregas do iPhone da Apple no 3º trimestre fiscal e a previsão de receitas da empresa para o período desiludiram o mercado, o que levanta dúvidas sobre a procura pelos novos aparelhos. Nos três meses terminados em junho a Apple vendeu 47,5 milhões de iPhones, um aumento de 35% mas que ficou aquém dos 48,8 milhões antecipados pelos analistas. O resultado líquido de \$ 10,7 mil milhões, ou \$1,85 dólar por ação, superou os \$ 1,81 antecipados pelo consenso. As receitas no trimestre aumentaram 33%, para \$ 49,6 mil milhões, ultrapassando os \$ 49,4 mil milhões estimados. A receita total na China mais que duplicou, para \$ 13,2 mil milhões, apesar do enfraquecimento económico naquela região. Os dados referentes às vendas do Apple Watch, que foi introduzido em abril, foram agregados numa categoria ampla designada de "Outros", onde registou um aumento de 49% no trimestre, atingindo os \$ 2,64 mil milhões. Os analistas previam, em média, 3,4 milhões de

vendas do relógio com um preço médio de venda de \$ 499. A margem bruta foi de 39,7%, ultrapassando mesmo o limite superior do intervalo que a própria empresa tinha projetado (38,5% a 39,5%). Para o trimestre corrente, que termina em setembro, a Apple prevê atingir receitas de \$ 49 mil milhões a \$ 51 mil milhões, aquém da estimativa média de \$ 51,1 mil milhões apontada neste momento pelos analistas. Um sinal de desaceleração na procura de iPhones pode desencadear preocupações sobre os últimos meses do ano da Apple, após lucros recorde. As ações da Apple estiveram a tombar mais de 8% em *after-hours*.

#### **Microsoft reportou maior prejuízo de sempre**

A Microsoft (cap. \$ 382,5 mil milhões, -4,2% em *after-hours* para os \$ 45,28) reportou o maior prejuízo de sempre da sua história. Durante o 4º trimestre fiscal de 2015, terminado em junho, a gigante de *software* obteve um resultado líquido negativo de \$ 3,2 mil milhões, superior aos \$ 3,1 mil milhões previstos. A condicionar fortemente este registo surge uma imparidade de \$ 7,5 mil milhões relacionada com a compra da unidade de telemóveis da Nokia. Ainda assim, em termos ajustados, o EPS veio nos \$ 0,62, quatro cêntimos de dólar acima do aguardado. Também a queda das receitas de 5,1% para os \$ 22,2 mil milhões, excedeu os \$ 22 mil milhões. Os efeitos cambiais prejudicaram a empresa nos resultados apresentados. Tendo em conta taxas de câmbio constantes, as receitas teriam caído apenas 2%. Já as receitas não recebidas, um indicador acompanhado como *proxy* para vendas futuras, ascenderam a \$ 25,32 mil milhões, o que desaponta face aos \$ 25,96 mil milhões previstos. Enquanto as receitas do negócio *cloud* da Microsoft cresceram face à procura pelos programas Azure e Office 365, as vendas do sistema operativo Windows aos fabricantes de PCs e clientes empresariais estagnaram. Já a imparidade registada foi um reconhecimento de que o negócio da compra da unidade de telemóveis à Nokia perdeu perto da totalidade do seu valor (\$ 9,5 mil milhões em abril de 2014). Face ao ocorrido, o CEO, Satya Nadella, anunciou um programa de corte de postos de trabalho que deverá atingir 7.800 pessoas, reduzindo também o foco no *mobile*. Para o futuro, a Microsoft disse esperar que as trocas de moeda continuem a afetar as suas receitas no novo ano fiscal que se iniciou a 1 de julho. Recorde-se que a empresa tem agendado para a próxima semana o lançamento do seu novo sistema operativo o Windows 10, ainda que a CFO, Amy Hood, tenha dito que está mais otimista para as receitas daí provenientes, apenas na segunda metade do ano fiscal.

#### **Verizon com resultados acima do esperado mas piores receitas no 2º trimestre**

A Verizon Communications, *telecom* que em junho concluiu a compra da AOL por \$ 50/ação em *cash*, excedeu as expectativas dos analistas nas contas do 2º trimestre, impulsionadas pelo crescimento do número de assinaturas. Os resultados excluindo extraordinários foram de \$ 1,04 por ação (mercado esperava \$ 1,01 por ação) As vendas subiram 2,3% face a igual período de 2014, para \$ 32,2 mil milhões, ficando um pouco abaixo do estimado (\$ 32,4 mil milhões). O EBITDA de \$ 11,8 mil milhões também ultrapassou os \$ 11,7 mil milhões aguardados. A Verizon atraiu um total de 1,1 milhões de novos subscritores no pós-pago durante o período (variação líquida), valor superior aos 1,05 milhões antecipados pelo consenso. No entanto, a receita média de cliente pós-pago ficou-se pelos \$ 153,73, abaixo dos \$ 154,38 esperados. Para o conjunto do ano estima um crescimento de receitas (excluindo AOL) de pelo menos 3%. Dia 23 de julho será interessante comparar estes números com os da concorrente AT&T, uma vez que notas de casas de investimento internacionais antecipam um crescimento de receitas superiores para a AT&T nos próximos 10 trimestre. Do lado das diferenças, enquanto a AT&T está prestes a realizar uma aquisição no mercado de TV por satélite de forma a tornar-se a referência no mercado de pay-TV nos EUA, a Verizon foca-se nos produtos móveis, intuito que motivou a aquisição da AOL.

**Qualcomm pode apresentar revisão estratégica aquando da divulgação de contas, diz WSJ**

Segundo o Wall Street Journal, citando fontes próximas do processo, a Qualcomm deve apresentar hoje, uma revisão estratégica da empresa, que pode passar pelo aumento do rácio de distribuição de resultados, entre outras opções. De realçar que em abril, o investidor Jana Partners, que detém uma participação de cerca de \$ 1,8 mil milhões (aos atuais valores de mercado), defendeu a separação do negócio de chips da unidade licenciamento de IPs da empresa. Em junho, o Chairman Paul Jacobs veio dizer que “não tinha tais planos”. Estas notícias surgem no seguimento de informações que avançavam que a tecnológica estaria a preparar o despedimento de vários milhares de empregados, numa altura em que as estimativas dos analistas apontam para uma quebra nas vendas.

**United Technologies revê em baixa projeções**

O conglomerado industrial norte-americano United Technologies obteve um resultado por ação de \$ 1,73 no 2º trimestre, que pode não ser comparável com a estimativa avançada pelo mercado (\$ 1,72). As receitas caíram 5% em termos homólogos para os \$ 16,33 mil milhões, que pode não ser comparável com os esperados \$ 16,55 mil milhões. As encomendas de novo equipamento da Otis cresceram 5% em termos homólogos. A empresa revê em baixa as suas projeções para o final de 2015, em que antecipa um EPS ajustado entre os \$ 6,15 e os \$ 6,30, excluindo a venda da Sikorsky (vs. estimativa de junho entre os \$ 6,35 e os \$ 6,55), quando os analistas estimam \$ 6,45 de momento (mas admitimos que alguns analistas possam ainda não ter incorporado a alienação da Sikorsky). A empresa espera agora que as vendas (ex- Sikorsky) fiquem entre os \$ 57 mil milhões e os \$ 58 mil milhões (vs. estimativa de junho \$ 58 mil milhões - \$ 59 mil milhões), bastante abaixo dos \$ 64,79 mil milhões aguardados pelos analistas.

**BNY Mellon mostra resultados do 2º trimestre acima do esperado**

O Bank of New York Mellon, o que mostrou menos afetado na revisão dos “bancos sistemicamente importantes” levada a cabo pela Fed, registou resultados do 2º trimestre acima do esperado. O EPS ajustado foi de \$ 0,77, superior os \$ 0,66 estimados pelos analistas. A margem financeira líquida foi de 1%, levemente superior aos 0,97% previstos. O rácio de capital Core Tier 1 no final do período estava nos 10,9%, subindo ligeiramente face ao registado três meses antes (10,8%). Os ativos sob gestão diminuíram 1,1% em 3 meses para os \$ 1,72 biliões (valor em notação europeia), enquanto os ativos sob custódia aumentaram 0,4% para \$ 28,6 biliões.

**Travelers surpreende pela positiva**

A seguradora norte-americana Travelers surpreendeu o mercado pela positiva ao divulgar um aumento de 19% no resultado líquido face ao mesmo período no ano anterior, para os \$ 812 milhões ou \$ 2,53 por ação. Este aumento deve-se principalmente à diminuição de catástrofes naturais, que fez com que o total despendido em indemnizações diminuísse 49% em termos homólogos para os \$ 221 milhões. As receitas diminuíram 1,1% em termos homólogos para os \$ 6,71 mil milhões, ficando aquém dos \$ 6,75 mil milhões. O *combined ratio* (rácio que resulta da divisão do montante total despendido em indemnizações e custos pelo total de prémios recebidos) subiu de 88,9% para 90,8%, mas ficou num patamar melhor que o esperado (analistas apontavam 93,8%). O rácio de retorno sobre os capitais próprios caiu 0,1 pp para os 13,3%.

**Baker Hughes com números em linha com o esperado**

A Baker Hughes reportou uma perda ajustado por ação de \$ 0,14 referente ao 2º trimestre, indo ao encontro daquilo que era aguardado. As receitas caíram um terço para os \$ 3,97 mil milhões, batendo os \$ 3,78 mil milhões previstos. Repartindo por segmentos registaram-se receitas de \$ 1,5 mil milhões na América do Norte (vs. \$ 1,37 mil milhões aguardados), \$ 41 milhões na América Latina (vs. \$ 39,9 milhões esperados), \$ 47 milhões na Europa e África (vs. \$ 25,1 milhões previstos) e \$ 856 milhões no Médio Oriente e Ásia (vs. \$ 69,8 milhões). A fornecedora de serviços à indústria petrolífera disse

antever que as dinâmicas desfavoráveis de mercado persistam no 2º semestre, não antecipando nenhum aumento de atividade na América do Norte.

#### **Prologis revê em alta previsão anual e dividendo trimestral**

A Prologis, gestora de ativos imobiliários do ramo industrial, obteve um *cash flow* operacional (FFO, na sigla em inglês) de \$ 0,52 no 2º trimestre, indo ao encontro do esperado. As receitas cresceram 10,9% em termos homólogos para os \$ 510 milhões. O trimestre terminou com uma ocupação de portfólio de 95,4%, mais 0,8pp que há um ano. Os contratos assinados tiveram rendas 14,4% superiores, potenciadas por um crescimento de quase 22% nos EUA. Na Europa cresceram 4,4% e na Ásia 2%. A empresa reviu em alta em dois cêntimos de dólar o limite inferior do intervalo por si estimado para o FFO anual, prevendo agora que o mesmo se situe entre os \$2,18 e os \$2,22, sendo o atual consenso entre os analistas \$ 2,18. A Prologis reviu inesperadamente em alta o dividendo trimestral pago para os \$ 0,4, quando o mercado previa uma manutenção dos \$ 0,36.

#### **Omnicom bate estimativas de resultados e receitas**

A Omnicom, empresa de publicidade e marketing, apresentou um EPS relativo ao 2º trimestre de \$ 1,26 por ação, resultado acima do esperado (\$ 1,22). As receitas foram de \$ 3,81 mil milhões, acima dos esperados \$ 3,75 mil milhões. O crescimento das receitas orgânicas foi de 5,3% em termos homólogos, ainda que a força do Dólar tenha tido um impacto cambial negativo de 7,1%. A subida nas receitas orgânicas foi transversal em termos de globo, crescendo em todos os mercados, com ganho de *momentum* na Europa (subida de 3,9%), exceto no mercado latino-americano que registou uma queda de 9,6%.

#### **Fifth Third Bancorp com lucro acima do previsto**

O Fifth Third Bancorp, o maior credor do Ohio, reportou um EPS ajustado de \$ 0,43 referente ao 2º trimestre, superando os \$ 0,39 esperados pelo mercado. O produto bancário caiu 12,5% em termos homólogos para os \$ 1,44 mil milhões, ficando abaixo dos \$ 1,47 mil milhões antecipados. A receita financeira ascendeu a \$ 892 milhões, acima dos \$ 871 milhões aguardados, tendo a margem crescido inesperadamente 4pb para os 2,9%, quando os analistas previam uma descida para os 2,84%. A receita não financeira totalizou \$ 556 milhões, desapontando face aos \$ 601 milhões previstos. Os custos operacionais ascenderam a \$ 947 milhões, o que ultrapassa os \$ 928 milhões previstos. As provisões foram, se surpresas, de \$ 79 milhões. O rácio CET 1 caiu 21pb em três meses para os 9,41%.

#### **Citizens com EPS acima do previsto**

O Citizens Financial Group, subsidiário norte-americano do Royal Bank of Scotland, informou ter conseguido um EPS ajustado de \$ 0,4, dois cêntimos de dólar acima do que havia sido projetado pelos analistas. O produto bancário caiu 18,5% em termos homólogos para os \$ 1,2 mil milhões, ligeiramente atrás dos \$ 1,21 mil milhões previstos. As provisões de crédito ascenderam a \$ 77 milhões. A margem financeira chegou aos 2,72%. O banco revelou ainda que deverá registar custos entre os \$ 40 milhões e os \$ 50 milhões em 2015 face ao plano de eficiência.

#### **Regions apresenta resultados abaixo do estimado**

A instituição financeira Regions Financial desiludiu nos resultados do 2º trimestre, ao reportar um EPS de \$ 0,19, ficando aquém dos \$ 0,20 aguardados pelo mercado. O produto bancário cresceu 7,3% em termos homólogos para os \$ 1,33 mil milhões, superando as estimativas que apontavam para \$ 1,32 mil milhões. A margem líquida financeira foi de 3,16% no período, em linha com o esperado, e deve manter-se estável até ao fim do ano. As receitas não-financeiras (que excluem receitas de juros bancários) ascenderam aos \$ 590 milhões, acima dos \$ 470 milhões registados no trimestre anterior. O rácio CET1 no final do período estava nos 11% (*phased-in pro-forma* Basileia 3), menos 20 pontos base que o registado três meses antes.

**Harley-Davidson supera resultados, mas receitas ficam aquém do estimado**

A Harley-Davidson revelou resultados do 2º trimestre acima do esperado, em que o EPS ajustado veio nos \$ 1,44, superando os \$ 1,39 aguardado. As receitas diminuíram mais que o esperado, caindo 9,8% para \$ 1,65 mil milhões, ficando aquém dos \$ 1,67 mil milhões estimados pelos analistas. A construtora registou 85.17 mil unidades de motocicletas vendidas no trimestre, em linha com o antecipado em abril, reiterando os números para o fim do ano (entre 276 mil e 281 mil unidades vendidas).

**Dover prejudicada pelas receitas orgânicas**

A fabricante de equipamentos industriais Dover desiludiu ao apresentar resultados e receitas abaixo das estimativas dos analistas. O EPS ajustado foi de \$ 0,97, ficando abaixo dos \$ 0,99 aguardados. As receitas caíram 14,1% para os \$ 1,76 mil milhões, ficando também abaixo dos \$ 1,77 mil milhões esperados, nomeadamente devido ao decréscimo de 10% nas receitas orgânicas, que foram pressionadas por efeitos cambiais adversos, efeito parcialmente ofuscado pelo crescimento de 4% com novas aquisições.

**Steel Dynamics reporta contas do 2º trimestre acima do previsto**

A Steel Dynamics reportou ontem após o fecho de Wall Street resultados do 2º trimestre acima do esperado resultados acima do esperado pelas analistas, com o EPS ajustado a situar-se nos \$ 0,22 (vs. consenso \$ 0,21). As vendas para \$ 2,01 mil milhões, excedendo os \$ 1,94 mil milhões aguardados. As entregas de aço ofuscaram a quebra da margem. A fabricante de aço prevê uma melhoria significativa dos resultados financeiros no 2º semestre, acrescentando que a procura e o livro de ordens confirmam uma tendência positiva no mercado da construção não-residencial. De notar que a concorrente US Steel apresenta as suas contas a 28 de julho.

**Zions Bancorp divulga contas do 2º trimestre superiores ao previsto**

O Zions Bank revelou resultados do 2º trimestre superiores ao estimado pelos analistas. O EPS ajustado atingiu os \$ 0,41, quando o mercado aguardava \$ 0,38. O resultado líquido cresceu 1,7% em termos sequenciais, para \$ 424 milhões, com a margem financeira líquida nos 3,18% (vs. 3,22% no trimestre anterior). A beneficiar os resultados esteve a redução das provisões de crédito, que desceram para \$ 556 mil (vs. \$ 1,5 milhões no período antecedente). O produto bancário aumentou 3,7% em termos homólogos, para \$ 565,4 milhões (analistas apontavam \$ 552,2 milhões). O rácio de capital Core Tier 1 estava nos 11,91% no final do período (*phased-in*).

**PayPal – casas de investimento oferecem-lhe potencial**

A PayPal tem estado animada desde que entrou em bolsa e se separou da eBay. Até ao fecho de ontem, a empresa de pagamentos eletrónicos já valorizou mais de 10% desde que chegou à New York Stock Exchange. Nota para o início de cobertura do título em questão por parte de diversas casas de investimento (BMO, JPMorgan, Baird, SunTrust e Wells Fargo), todas com visões de potencial de subida.

**First Data pode ser uma das maiores IPO do ano**

A First Data, que fornece serviços de pagamentos detida pela empresa de capital de risco KKR, poderá regressar este ano à bolsa e logo como uma das maiores Ofertas Públicas Iniciais (IPO, na sigla em inglês) em 2015. A First Data foi uma das maiores compras com recurso a elevados níveis de alavancagem antes da crise financeira, tendo a KKR pago \$ 29 mil milhões. A empresa de *private-equity* fez agora um pedido de IPO para a empresa de serviços de pagamento, possivelmente com o ticker FDATA, ainda que deverá manter o controlo maioritário da First Data. A KKR revelou que o montante que angariar será canalizado para abater à dívida que ascendia no final do 1º trimestre a \$ 21,3 mil milhões.

**Indicadores**

Antes do arranque das bolsas europeias foi revelado que a **Confiança na Indústria em França** melhorou mais que o esperado em julho. A leitura subiu de 100 para 102, quando os analistas aguardavam um aumento para 101. A **Confiança Empresarial** no país também aumentou, tendo o índice passado de 98 para 99 (esperava-se uma estagnação).

A **Balança Comercial da Irlanda** de maio apresentou um excedente de € 3.973 milhões (considerando ajustamento sazonal). O valor representa uma diminuição do saldo positivo face ao mês de abril (onde tinha registado superavit de € 4.600 milhões), uma vez que as importações aumentaram 3,9% face ao mês anterior, enquanto as exportações desceram 4,6%.

A **Balança de Transações Correntes de Portugal** registou um agravamento do défice em maio, ao registar um saldo negativo de €454 milhões (vs. -€ 338,6 milhões em abril).

De acordo com os dados do INE, o índice de **preços da produção de bens agrícolas em Portugal** diminuiu 6% em 2014 e o índice de preços dos bens e serviços de consumo corrente na agricultura reduziu 2,4%.

**Outras Notícias****Banco de Inglaterra mantém unanimidade**

As atas da reunião do Banco de Inglaterra, realizada no passado dia 8 e 9 de julho, voltaram a mostrar unanimidade entre os 9 membros em manter a taxa de juro diretora nos mínimos de 0,5%. O Governador do Banco de Inglaterra, Mark Carney, revelou na semana passada que a decisão sobre o aumento da taxa de juro diretora irá acontecer nesta segunda metade do ano, sugerindo mesmo como plausível que o caminho de subidas se poderá iniciar entre novembro de 2015 e fevereiro de 2016. As atas também referem que a recente aceleração da libra teria um impacto direto na inflação, embora a “velocidade e grau” não sejam claros e que a continuação da queda dos preços do petróleo pode também reforçar o desvio da inflação da meta dos 2%. Recorde-se que a taxa de inflação estagnou em junho. A próxima reunião do Banco de Inglaterra acontece a 5 e 6 de agosto.

**Parlamento grego vota hoje**

Os deputados gregos estarão hoje no parlamento para discutir e aprovar o segundo pacote de reformas necessário para que o país consiga receber o 3º *bailout*. A legislação que irá a votos introduz alterações no código civil e incorpora na legislação grega a diretiva europeia de recuperação e resolução bancária (BRRD, na sigla em inglês). Alexis Tsirpas enfrenta assim nova “prova de fogo” já que na semana passada 39 dos deputados do seu partido, o Syriza, não terem votado a favor da proposta do seu Executivo, tendo mesmo levado a uma remodelação no governo helénico.

**S&P eleva rating grego**

A Standard & Poors reviu em alta em dois níveis a avaliação que faz da dívida grega. Após o país ter recebido o empréstimo-ponte de € 7,2 mil milhões e ter liquidado cerca de € 6,8 mil milhões a credores, a agência de elevou de CCC- (9º e penúltimo nível de lixo) para CCC+ (7º nível de lixo) o *rating* da Grécia, sendo o *outlook* estável. A perspetiva dos analistas da empresa é a de que o incumprimento do país no pagamento das suas obrigações “não é inevitável nos próximos 12 meses” e de que a possibilidade de saída da Grécia da Zona Euro é inferior a 50% até 2018, ainda que o mesmo se mantenha “alto”.

**FED completa revisão dos “bancos sistemicamente importantes”**

A FED aprovou ontem a regulamentação sobre os 8 denominados bancos sistemicamente importantes (GSIB, na sigla em inglês), a saber: Bank of America, Bank of New York Mellon, Citigroup, Goldman Sachs, JPMorgan, Morgan Stanley, State Street, e Wells Fargo. A Fed identificou que apenas o JPMorgan tem atualmente um défice de capital de \$ 12,5 mil milhões face às regras mais apertadas dos GSIB, registo que é inferior ao projetado pelo mercado face ao esforço que o banco fez desde dezembro do ano passado ao cortar mais de \$ 100 mil milhões em depósitos não operacionais. Estas novas regras definidas pela Reserva Federal são mais restritivas que os critérios internacionais de Basileia e os bancos podem ser limitados nos seus planos de retorno de capital caso não cumpra com eles. As novas regras afetam os ativos ponderados pelo risco em 4,5% no caso do JPMorgan, em 3,5% no Citigroup, 3% a Golman Sachs, Morgan Stanley e Bank of America, 2% ao Wells Fargo, 1,5% ao State Street e apenas 1% ao Bank of New York. O JPMorgan, o banco mais visado, recusou por agora comentar, referindo que precisa de tempo para avaliar as mudanças às regras. Sob as novas regras o conjunto dos 8 bancos necessitam de mais \$ 200 mil milhões em almofadas de capital face ao exigido fora das mesmas. Em comunicado, Janet Yellen refere que os bancos podem agora decidir se realmente retém mais capital, de forma a reduzir o perigo de falência, ou então decidem reduzir a sua preponderância sistemática ao reduzir o perigo que uma falência sua tem no sistema financeiro. As novas regras entraram parcialmente em vigor em 2016 (*phased-in*) e serão implementadas de forma total em 2019 (*fully-implemented*)

**Resultados**

Empresa	2º Trim. 2015	3º Trim. 2015	Assembleia Geral Acionistas
<b>PSI20</b>			
Impresa	23-07 DF	29-10 DF	29-04-2015
Galp Energia	27-07 AA	26-10	16-04-2015
BCP	27-07 DF	02-11 DF	11-05-2015
EDP Renováveis	29-07 AA	28-10 AA	09-04-2015
BPI	29-07 DF	28-10 DF	29-04-2015
Jerónimo Martins	29-07 DF	29-10 DF	09-04-2015
NOS	29-07 DF	05-11 DF	06-05-2015
CTT	29-07 DF	04-11 DF	05-05-2015
EDP	30-07 DF	29-10 DF	21-04-2015
Banif	31-07 DF	02-11 DF	29-05-2015
REN	31-07 DF	13-11	17-04-2015
Altri	31-07	06-11	14-04-2015
Sonae	19-08 DF	04-11 DF	30-04-2015
Portucel	26-08 DF	29-10 DF	29-04-2015
Semapa	28-08 DF	30-10 DF	30-04-2015
Teixeira Duarte	28-08	27-11	30-05-2015
Pharol	31-08	30-11	29-05-2015
Mota-Engil	31-08	19-11	28-05-2015
<b>Outros</b>			
Sonae Indústria	29-07 DF	12-11 DF	31-03-2015
Novabase	30-07 DF	05-11 DF	29-04-2015
Sonae Capital	30-07	29-10	31-03-2015
Cofina	30-07	n.a.	14-04-2015
Sonae Sierra	05-08 DF	04-11 DF	

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, o Millennium BCP atuou como Joint Bookrunner na emissão de obrigações a cinco anos da EDP Finance BV, no montante de EUR 650.000.000.
- 23) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Joint Bookrunner” na Oferta Preferencial e como Co-Lead Manager na Oferta Institucional da Mota-Engil Africa.
- 24) O Banco Comercial Português foi escolhido como “Co-leader” para integrar o consórcio da Oferta Pública de Venda da REN realizada em junho de 2014.
- 25) O Banco Comercial Português foi escolhido como um dos “Bookrunners & Mandated Lead Arrangers” na concessão de uma linha de crédito no montante de €3.150.000.000 que foi dada à EDP - Energias de Portugal (junho 2014).
- 26) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de instrumentos de dívida no montante de €500.000.000 (maturidade em janeiro de 2021) da Galp Energia (julho 2014).
- 27) O Banco Comercial Português S.A. foi escolhido como um dos “Joint-Bookrunners” na emissão de um empréstimo obrigacionista “Eurobond” 7 anos no montante de €1.000.000.000 da EDP – Energias De Portugal (setembro 2014).
- 28) O Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP) atua como “Coordenador Global” da oferta pública de subscrição de ações Sonae Industria a realizar em Novembro de 2014.
- 29) Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	jun-15	mai-15	abr-15	jan-15	jul-14	fev-14	jan-14	jan-13	jan-12	40544	jan-10	39814	01-Jan	Jan-07	Jan-06
Compra	0%	0%	0%	0%	67%	26%	30%	65%	71%	79%	78%	52%	57%	20%	25%
Manter	0%	0%	0%	0%	14%	17%	35%	8%	4%	14%	4%	0%	9%	25%	35%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	5%	17%	9%	12%	4%	0%	7%	4%	9%	10%	20%
Vender	0%	0%	0%	0%	10%	35%	26%	12%	7%	0%	0%	0%	9%	30%	5%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	5%	4%	0%	4%	14%	7%	11%	44%	17%	15%	15%
Variação	-4.9%	-4.2%	18.5%	-14.0%	-19.0%	10.2%	8.0%	16.5%	-32%	-1%	23%	-42%	-3%	32%	9%
PSI 20	5552	5840	6095	5145	5979	7380	6697	6201	5325	7819	7927	6438	11164	11565	8770

- 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  
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  
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  
Sofia Lagarelhos