

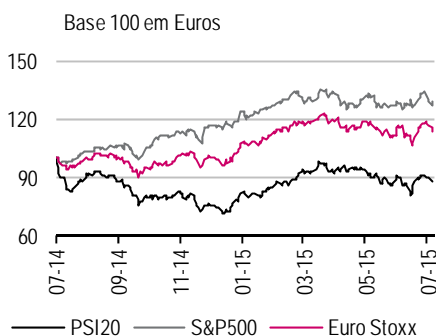
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	367	1,1%	14,8%	14,8%
PSI 20	5.660	-0,3%	17,9%	17,9%
IBEX 35	11.252	1,0%	9,5%	9,5%
CAC 40	4.977	1,0%	16,5%	16,5%
DAX 30	11.174	1,1%	14,0%	14,0%
FTSE 100	6.555	0,8%	-0,2%	9,5%
Dow Jones	17.630	1,1%	-1,1%	8,3%
S&P 500	2.093	1,2%	1,7%	11,3%
Nasdaq	5.089	1,0%	7,5%	17,7%
Russell	1.225	0,8%	1,7%	11,3%
NIKKEI 225*	20.303	-0,2%	16,3%	23,6%
MSCI EM	891	-0,2%	-6,8%	2,1%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	48,0	1,2%	-9,9%	-1,4%
CRB	204,4	0,8%	-11,1%	-2,7%
EURO/USD	1,105	-0,6%	-8,7%	-
Eur 3m Dep*	-0,020	4,0	-7,5	-
OT 10Y*	2,518	-1,4	-16,9	-
Bund 10Y*	0,689	-0,2	14,8	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	56,54	-0,6%	18,2%
IBEX35	112,70	1,1%	9,4%
FTSE100 (2)	65,65	1,0%	0,5%

(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@millenniumpcp.pt

## Mercados

### Otimismo continua

Mercados prolongam performance positiva de ontem, animados com apresentações de contas empresariais acima do esperado e por movimentos de fusões e aquisições. Hoje a Fed revela as suas conclusões de política monetária. De realçar em Portugal os bons resultados da NOS e a valorização da Semapa após a conclusão da OPT. No exterior, respostas positivas aos números de Peugeot (+5,3%), Bayer (+4,8%), Barclays (+1,9%), Altice (+4,3%), e LVMH (+2,6%), por oposição a Volkswagen (-2.3%), Heidelbergcement (-5.3%), LafargeHolcim-Re (-6.1%), Linde (-3.2%).

### Fecho dos Mercados

	PSI20		Eurostoxx		S&P 500	
+	Galp Energia	2,0%	Gerresheimer Ag	12,4%	Masco Corp	10,7%
	Semapa	1,2%	Kering	5,6%	Micron Tech	9,0%
	Edp Renovaveis S	1,2%	Voestalpine Ag	5,1%	Freeport-Mcmoran	8,4%
	Banco Bpi Sa-Reg	-2,0%	Distribuidora In	-5,0%	Tripadvisor Inc	-1,6%
-	Mota Engil Sgps	-2,6%	Lafarge Sa	-5,6%	Torchmark Corp	-2,2%
	Banco Com Port-R	-4,3%	Michelin	-6,1%	Ingersoll-Rand	-6,6%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

EDPR vê lucros caírem face a aumento dos custos financeiros

NOS reporta contas do 2º trimestre globalmente acima do antecipado pelos analistas

Semapa – OPT com aceitação de 51%

Mota-Engil – AdC dá luz verde dá luz verde à compra da EGF

### Europa

Volkswagen baixa outlook para vendas de carros mas mantém expectativa de margem

Peugeot tripla números e pulveriza estimativas

Nissan excede previsões, boas notícias também para a Renault

Bayer supera estimativas de resultados do 2º trimestre

Total supera estimativas no 2º trimestre, suportados pela produção e refinação

Heidelbergcement vai comprar Italcementi, para fazer frente à LafargeHolcim

Heidelbergcement reporta resultados do 2º trimestre

LafargeHolcim apresenta contas do 2º trimestre ainda de forma isolada

LVMH com maior crescimento de lucros nos últimos 3 anos

Linde corta perspectivas de receitas mas mantém objetivos de lucros

Barclays novamente suportado por ganhos da banca de investimento

British American Tobacco apresenta resultados do 1º semestre

DisneyLand Paris investigada por Bruxelas

Schneider Electric corta projeções, devido a fraca previsão de encomendas das petrolíferas e construção chinesa

Altice aumenta lucros com planos de corte de custos

KPN com lucros acima do esperado, promete dividendo acima do esperado

Telefonica Deutschland com crescimento no OIBDA do 2º trimestre

### EUA

Resultados Positivos: Pfizer, Merck, UPS, Ford, DR Horton, Lyondellbasell

Resultados Negativos: DuPont, Baidu, Precision

Honeywell compra Elster por \$ 5,1 mil milhões

Reynolds American anuncia stock split de 2 para 1

Delta Air Lines ajuda a reconstruir aeroporto de LaGuardia

Caterpillar compra \$ 1,5 mil milhões de ações próprias em processo acelerado

### Indicadores

Vendas a Retalho em Espanha cresceram 2,3% em termos homólogos no 1º semestre

Confiança dos Consumidores em França caiu inesperadamente em julho

Confiança dos Consumidores na Alemanha deverá estagnar em agosto

Confiança das PME's no Japão melhorou em julho

## Fecho dos Mercados

**Europa.** Os mercados europeus viveram uma sessão de otimismo, recuperando das quedas do início da semana. O ambiente de fusões e aquisições dos dois lados do Atlântico e a apresentação de contas empresariais deixou os investidores mais ativos e o saldo foi francamente positivo. O índice Stoxx 600 avançou 1,1% (390,02), o DAX ganhou 1,1% (11173,91), o CAC subiu 1% (4977,32), o FTSE acumulou 0,8% (6555,28) e o IBEX valorizou 1% (11252,4). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Recursos Naturais (+2,26%), Personal & Household Goods (+1,52%) e Bancário (+1,44%), enquanto o Tecnológico (-0,29%) foi o único a encerrar negativo.

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,3% para os 5659,86 pontos, com 11 títulos em queda. O volume foi normal, transacionando-se 601,6 milhões de ações, correspondentes a € 106,8 milhões. Pela positiva destacou-se a Galp Energia, a subir 2% para os € 10,305, liderando os ganhos percentuais, seguida da Semapa (+1,2% para os € 12,17) e da EDP Renováveis (+1,2% para os € 6,766). O BCP liderou as perdas percentuais (-4,3% para os € 0,072), seguido da Mota Engil (-2,6% para os € 2,50) e do BPI (-2% para os € 1,022).

**EUA.** Dow Jones +1,1% (17.630,27), S&P 500 +1,2% (2.093,25), Nasdaq 100 +0,9% (4.560,233). Todos os setores encerraram positivos, com os mais animados a serem Energy (+2,99%), Materials (+2,15%) e HealthCare (+1,85%). O volume da NYSE situou-se nos 873 milhões, 14% acima da média dos últimos três meses (764 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 3,2 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (-0,1%); Hang Seng (+0,5%); Shanghai Comp (+3,4%)

## Portugal

**EDPR vê lucros caírem face a aumento dos custos financeiros**

A EDP Renováveis (cap. € 5,9 mil milhões, -0,8% para os € 6,71) reportou uma quebra homóloga de 1% na produção de energia para os 10,8 TWh, tendo o efeito positivo das adições de capacidade instalada (+0,8 TWh) mitigado pelo menor recurso eólico no período (-0,9 TWh). O fator de utilização recuou 3pp para os 31%. A EDPR viu os seus lucros caírem 14% para os € 69 milhões, desapontando face aos € 90 milhões esperados pelo mercado. A empresa foi prejudicada por um aumento dos custos financeiros líquidos de 27% para os € 149 milhões, especialmente impactados pela valorização do Dólar americano. Tanto as receitas como o EBITDA subiram 11% para os € 773 milhões e os € 548 milhões, respetivamente. Os valores de consenso entre os analistas sondados pela Bloomberg eram de € 793 milhões para as receitas e de € 563 milhões para o EBITDA. No final do período, a empresa geria uma carteira global de 9,1GW repartidos por 10 países. Em termos homólogos, a empresa adicionou 542 MW à sua capacidade instalada, dos quais 79% nos EUA. O preço médio de venda no período aumentou 11% para os € 64/MWh, beneficiando de um aumento no preço de venda em todas as plataformas de atividade. O *cash flow* operacional ascendeu a € 404 milhões (-6,2% YoY). A dívida líquida aumentou 6% para os € 3.472 milhões, novamente devido ao impacto negativo das conversões cambiais (€ 110 milhões).

**NOS reporta contas do 2º trimestre globalmente acima do antecipado pelos analistas**

A NOS (cap. € 4 mil milhões, +3,4% para os € 7,778) revelou os números do 2º trimestre. No comunicado à CMVM destacou o crescimento homólogo da base de clientes de TV por Subscrição, o que ocorre pela primeira vez desde o 4º trimestre de 2012. As receitas consolidadas cresceram 3,2% para € 355,9 milhões, superando os € 353,4 milhões antecipados pelo consenso de analistas consultados pela Bloomberg. A impulsionar estiveram sobretudo as fortes tendências operacionais no segmento de telecomunicações e no segmento de distribuição e exibição cinematográfica. O EBITDA

aumentou 3,6% (mostra recuperação uma vez que no 1º trimestre tinha recuado 1,5%), atingindo os € 138,5 milhões, valor que supera os € 132,2 milhões estimados pelo mercado. O EBITDA de Telecomunicações teve um acréscimo anual de 3,3%, representando uma margem de 38,1% das Receitas de Telecomunicações. O resultado líquido de € 24,1 milhões também excedeu as previsões (€ 18,4 milhões). O investimento (*capex* total) no período foi de € 102,4 milhões, significativamente mais alto que no período homólogo, devido ao nível ainda excepcionalmente elevado de crescimento comercial e à expansão de rede, como previsto pela NOS. A tendência positiva na TV por Subscrição acelerou, com um novo trimestre de aumento das adições líquidas, de +13,9 mil, impulsionando um crescimento anual de 1,9% da base de clientes para mais de 1,5 milhões de subscritores. Os subscritores móveis cresceram quase 14% numa base homóloga, para 3,86 milhões, registando-se um crescimento líquido positivo nas bases de clientes pré e pós-pagos. A receita média por utilizador (ARPU, na sigla em inglês) nas subscrições Residenciais de Acesso Fixo registou um novo trimestre de forte crescimento anual, de 12,2% para € 42,3. O número de RGUs B2B (unidades geradoras de receitas) aumentou em 13,7% face a período homólogo, para 1,17 milhões, refletindo o crescimento em todos os serviços devido às grandes contas Corporate ganhas nos últimos trimestres e ao crescimento continuado dos serviços e da presença no mercado, no segmento das PME e SoHo.

#### **Semapa – OPT com aceitação de 51%**

A Semapa (cap. € 1,3 mil milhões, +3,2% para os € 12,56) informou que, no âmbito da Oferta Pública de Troca por si lançada, conseguiu adquirir 23.597.447 ações próprias tendo entregue 84.539.108 ações da Portucel. O *free float* da Portucel (cap. € 2,8 mil milhões, +0,7% para os € 3,639) é assim aumentado em 11 pontos percentuais para os 28,6%. A percentagem de aceitação de oferta fixou-se nos 51,31%. Conforme havia sido aprovado na Assembleia Geral de Acionistas de 23 de junho, a Semapa irá extinguir as ações adquiridas por redução do capital social, pelo que a Semapa passará a ser representada apenas por 81.645.523 ações. A Sodim (e empresas e administradores consigo relacionadas), maior acionista da empresa, passará a deter 71,1% do capital social da Semapa, suplantando assim o *threshold* de dois terços do capital. No entanto, não foram atingidos os 90% pretendidos pela Sodim para avançar com uma oferta potestativa pelo remanescente do capital da Semapa. De lembrar que no Prospeto da Oferta, a Semapa referia não ter tomado qualquer decisão no que toca à convocação de uma assembleia geral par deliberação sobre a perda da qualidade de sociedade aberta. A Semapa passa a ter um *free float* de 28,9%, mantendo-se acima do nível de 15% exigido pela Euronext para se manter no PSI20. Em virtude da entrega das ações da Portucel, a Semapa passou agora a deter menos de dois terços das ações da Portucel (64,8%). A liquidação física da oferta ocorrerá amanhã.

#### **Mota-Engil – AdC dá luz verde dá luz verde à compra da EGF**

A Autoridade da Concorrência não se opôs à compra da Empresa Geral de Fomento (EGF), pela Serviços Urbanos e Meio Ambiente (SUMA), detida pela Mota-Engil (cap. € 519,6 milhões, +1,6% para os € 2,539) e vencedora da privatização da gestora de resíduos urbanos. O organismo refere que após uma “aprofundada investigação” foram afastadas as dúvidas, “nomeadamente no que respeita à integração, num mesmo grupo empresaria, de atividades no setor da recolha e do tratamento de resíduos urbanos”.

Após o fecho, é esperada a divulgação dos resultados do 2º trimestre do BPI (cap. € 1,5 mil milhões, +0,2% para os € 1,024), da Jerónimo Martins (cap. € 7,8 mil milhões, -0,3% para os € 12,33), dos CTT (cap. € 1,4 mil milhões, +0,2% para os € 9,154) e da Sonae Industria (cap. € 80,6 milhões, -1,4% para os € 0,0071).

*\*cap- capitalização bolsista*

## Europa

**Volkswagen baixa outlook para vendas de carros mas mantém expectativa de margem**

A Volkswagen (cap. € 88,6 mil milhões, -2,3% para os € 186,5) reportou lucros operacionais de € 3,49 mil milhões no 2º trimestre, o que supera ligeiramente os € 3,48 mil milhões esperados. As receitas cresceram 9,8% em termos homólogos para os € 56 mil milhões, o que também fica acima dos € 54 mil milhões. A Volkswagen reviu em baixa o seu *Outlook* para o número de automóveis vendidos em 2015. Quando antes antecipava um "ganho moderado", agora a fabricante prevê uma estagnação nas vendas. A empresa disse ainda prever que o retorno operacional se situe entre os 5,5% e os 6,5% das vendas, devendo as receitas crescer até 4%.

**Peugeot tripla números e pulveriza estimativas**

A Peugeot (cap. € 15,1 mil milhões, +5,3% para os € 18,73) reportou lucros provenientes de operações recorrentes de € 1,42 mil milhões no 1º semestre, batendo a estimativa de € 1,07 mil milhões dos analistas. Os registos praticamente triplicam face ao ano passado, beneficiando de um aumento dos preços dos carros vendidos e na redução dos custos da empresa. O negócio automóvel contribuiu com € 975 milhões, correspondendo a uma margem de 5% das vendas. O resultado líquido foi de € 571 milhões, o valor mais elevado desde 2011. As receitas cresceram 6,9% em termos homólogos para os € 28,9 mil milhões, também acima dos € 21,9 mil milhões esperados. A divisão automóvel contribuiu com € 19,4 mil milhões. O *free cash flow* ascendeu a € 2,79 mil milhões. As entregas subiram 0,4% para os 1,55 milhões de veículos ligeiros, tendo as subidas na procura nos mercados europeus, asiáticos e do médio oriente compensado às quedas na América Latina e Rússia. A empresa reviu em alta a sua perspetiva de crescimento do mercado automóvel na Europa de 4% para 6% e a China foi revista em baixa de 7% para 3%. Em *conference call*, o CFO, Jean-Baptiste de Chatillon, disse que a empresa está agora a adaptar-se ao abrandamento do mercado automóvel na China. No *outlook* oferecido, a construtora francesa, liderada pelo português Carlos Tavares, reiterou a sua perspetiva de obter um *free cash flow* a rondar os € 2 mil milhões durante o período 2015-2017, uma margem operacional de 2% em 2018 na divisão automóvel e 5% no período 2019-2023.

**Nissan excede previsões, boas notícias também para a Renault**

A Nissan Motor, construtora japonesa detida a 43,4% pela francesa Renault (cap. € 26,6 mil milhões, +0,6% para os € 89,87), reportou lucros acima do esperado relativos ao trimestre fiscal encerrado em junho, beneficiando do aumento de entregas nos EUA, onde registou a melhor performance semestral da última década, crescendo mais rápido que concorrentes como a GM e a Honda, impulsionada pelo Rogue Crossover e maiores incentivos. O resultado líquido cresceu 36% para 152,8 mil milhões de ienes (\$ 1,2 mil milhões), excedendo os 130,2 mil milhões de ienes estimados pelos analistas. A empresa reiterou as perspetivas anuais. O lucro operacional trimestral na América do Norte foi de 96 mil milhões de ienes, 51% acima do período homólogo. Na China registou um crescimento de 5,7% nas vendas semestrais, ainda que Jun Seki tenha mostrado relativa preocupação com este mercado, apesar de continuar a acreditar que pode atingir os 1,3 milhões de unidades vendidas na China no ano.

**Bayer supera estimativas de resultados do 2º trimestre**

A Bayer (cap. € 112,5 mil milhões, +4,8% para os € 136,1) reportou um EPS *core* proveniente de operações continuadas de € 1,98 no 2º trimestre, que supera a estimativa de € 1,85 dos analistas. O EBITDA ajustado atingiu os € 2,9 mil milhões, também acima dos € 2,7 mil milhões. O registo cresce 33% face ao mesmo período de 2014. As vendas cresceram 15,6% em termos homólogos para os € 12,1 mil milhões, ultrapassando os € 18,4 mil milhões previstos. A empresa manteve o seu *outlook* para a totalidade do ano de fazer crescer o EBITDA ajustado entre os 15% e os 17%. Especificamente sobre a divisão de fármacos, a empresa ofereceu uma previsão de atingir receitas de € 14 mil milhões em 2015, tendo no 2º trimestre as mesmas totalizando € 3,5 mil milhões. Sobre a separação da sua

unidade de plásticos, que terá o nome de Covestro, o CEO, Marijn Dekkers, disse que "tudo está a correr dentro do planeado" com o *spin off* e correspondente entrada em bolsa a dever ocorrer no mês de setembro.

#### **Total supera estimativas no 2º trimestre, suportados pela produção e refinação**

A Total (cap. € 105,6 mil milhões, +1,2% para os € 43,75) reportou lucros do 2º trimestre acima do esperado, suportados pela melhoria quer na produção quer na refinação. O resultado líquido, excluindo extraordinários, desceu 2,1% para \$ 3,09 mil milhões, mas excedeu os \$ 2,67 mil milhões antecipados pelos analistas. As receitas caíram 29% em termos homólogos, para \$ 44,7 mil milhões. A produção aumentou 12% para o equivalente a 2,3 milhões de barris por dia, o que ajuda a empresa a compensar a descida dos preços, numa altura em que também efetua corte de custos. A Total anunciou ainda a venda de 20% de participação no projeto Laggan-Tormore, a oeste de ilhas Shetland, na Escócia, à SSE, por 565 milhões (cerca de \$ 882 milhões). O dividendo trimestral proposto é de € 0,61, em linha com o pago no ano anterior. A estimativa anual da empresa é que a produção cresça mais de 8%, o que tem implícitos pelo menos 2,32 milhões de barris por dia.

#### **Heidelbergcement vai comprar Italcementi, para fazer frente à LafargeHolcim**

A Heidelbergcement (cap. € 12,6 mil milhões, -5,3% para os € 67,1), segunda maior cimenteira mundial, planeia comprar a sua rival italiana Italcementi SpA por € 3,7 mil milhões, de maneira a consolidar a empresa para seguir os passos da líder do setor LafargeHolcim, que completou este mês a fusão entre a suíça (Holcim) e a francesa (Lafarge). A aquisição permite expandir as operações da empresa em países do Mediterrâneo, nomeadamente em Itália e Egito, assim como na Bélgica e em França. Inicialmente, a Heidelbergcement vai comprar 45% da Italmobiliare SpA, pagando € 10,6 por ação, ou um total de € 1,67 mil milhões em ações e *cash*. O preço oferecido ultrapassa em 61% a cotação da Italcementi ao preço de fecho de 28 julho. É o maior negócio da cimenteira alemã desde a aquisição da Britain's Hanson em 2009 por £ 7,9 mil milhões. A Heidelbergcement antecipa que a empresa resultante da fusão seja capaz de gerar resultados anuais antes de impostos de mais de € 5 mil milhões e receitas anuais de cerca de € 20 mil milhões até 2020, quando de forma isolada as receitas da alemã totalizaram € 12,7 mil milhões e a italiana gerou € 4,2 mil milhões em 2014. A Heidelbergcement prevê sinergias anuais de € 175 milhões, a serem alcançadas até 2018. De realçar que em dezembro a Heidelbergcement concordou em vender a divisão de materiais de construção à Lone Star Funds, por \$ 1,4 mil milhões. Possivelmente já estaria a pensar em aquisições.

#### **Heidelbergcement reporta resultados do 2º trimestre**

A Heidelbergcement divulgou um crescimento de apenas 2,2%, em termo homólogos, nas receitas do 2º trimestre para os € 3,64 mil milhões, quando as estimativas apontavam para € 3,67 mil milhões. O resultado líquido no período alcançou os \$ 1,44 por ação, acima dos \$ 1,24 aguardados pelo mercado. O EBITDA aumentou 15% para os € 752 milhões no trimestre, em linha com o previsto.

#### **LafargeHolcim apresenta contas do 2º trimestre ainda de forma isolada**

A cimenteira LafargeHolcim (cap. € 33,9 mil milhões, -6,1% para os € 61,1), a maior empresa mundial do setor recentemente formada a partir das duas empresas francesa e suíça, prevê que a rentabilidade cresça na segunda metade do ano, refletindo a redução de custos levada a cabo pela nova entidade. A fusão permite ainda poupar Sfr 200 milhões em investimento (*capex*) até ao fim do ano, comparando com o que cada empresa tinha planeado numa base isolada. As sinergias estimadas serão de pelo menos Sfr 100 milhões no 2º semestre. A LafargeHolcim prevê que a fusão levará à poupança de € 1,4 mil milhões anuais dentro de três anos, dando vantagem à empresa sobre os seus rivais, face a uma recessão no setor, que tem erodido a procura por materiais de construção. A empresa antecipa o pagamento de dividendo anual de pelo menos Sfr 1,30 por ação, tendo decidido aplicar uma política de dividendo de forma progressiva. A nova empresa vai apresentar contas conjuntas a partir do 3º trimestre, tendo apresentado de forma isolada ainda as contas do 2º trimestre. A Holcim divulgou receitas líquidas no valor de Sfr 4,73 mil milhões, abaixo dos Sfr 4,75 mil milhões

aguardados. A Lafarge registou receitas de € 3,54 mil milhões, um pouco aquém dos € 3,58 mil milhões esperados.

#### **LVMH com maior crescimento de lucros nos últimos 3 anos**

A LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton (cap. € 86,4 mil milhões, +2,6% para os € 170,1) apresentou o maior crescimento de lucros nos últimos três anos, com o resultado proveniente de operações recorrentes a expandir 15% em termos homólogos no 2º trimestre para os € 2,96 mil milhões, batendo os € 2,93 mil milhões esperados. As receitas expandiram 23% em termos homólogos para os € 8,38 mil milhões, suplantando também os € 8,05 mil milhões aguardados pelo mercado. Os negócios de alta-costura e de produtos de cabedal expandiram-se com um registo superior ao esperado e também acelerando face aos apenas 1% de crescimento do 1º trimestre. A unidade de bebidas regressou às expansões com uma subida de 5% no 2º trimestre, tendo a procura norte-americana compensado a fraqueza do mercado na China.

#### **Linde corta perspectivas de receitas mas mantém objetivos de lucros**

A Linde (cap. € 30,7 mil milhões, -3,2% para os € 165,3), fabricante alemã de gases industriais e medicinais, cortou as suas perspectivas anuais de receitas após a depreciação do petróleo ter condicionado os resultados na sua unidade de engenharia. O intervalo previsto pela empresa é assim reduzido dos anteriores €18,2-€19 mil milhões para os €17,9-18,5 mil milhões. Quanto a lucros a empresa manteve o seu *target* entre os € 4,1 mil milhões e os € 4,3 mil milhões. Em *conference call*, o CEO, Wolfgang Buechele, disse que a empresa está a sentir o impacto da relutância global em investir nesta altura de baixos preços do petróleo, devendo essa pressão se manter no 2º semestre do ano. O lucro operacional no 2º trimestre totalizou € 1,09 mil milhões ligeiramente acima dos € 1,07 mil milhões previstos. As receitas cresceram 11% em termos homólogos para os € 4,64 mil milhões, também pouco além dos € 4,62 mil milhões aguardados. A receita na unidade de engenharia caiu 4,7% para os € 683 milhões, tendo o lucro tombado 19% para os € 57 milhões. A empresa beneficiou bastante da depreciação do euro, já que excluindo trocas cambiais as subidas nas receitas teriam sido de apenas 0,7%.

#### **Barclays novamente suportado por ganhos da banca de investimento**

O Barclays (cap. £ 47,8 mil milhões, +1,9% para os £ 2,848) apresentou uma subida dos lucros no 2º trimestre, impulsionado pelas suas unidades de banca de investimento e de cartões de crédito. O lucro antes de impostos, excluindo custos de reestruturação, aumentou 5,7% para £ 1,85 mil milhões, ficando ligeiramente acima dos £ 1,8 mil milhões antecipados pelos analistas. O resultado líquido no trimestre foi de £ 1,1 mil milhões. A banca de investimento viu os lucros subirem 35% para £ 765 milhões. O banco britânico registou uma provisão adicional de £600 milhões para indemnizar clientes por venda incorreta de seguros. O Barclays foi o primeiro dos grandes bancos britânicos a revelar as suas contas e não revelou qualquer redução adicional de postos de trabalho.

#### **British American Tobacco apresenta resultados do 1º semestre**

A tabaqueira British American Tobacco (cap. £ 67,8 mil milhões, +2,5% para os £ 36,39) reportou um lucro ajustado operacional de £ 2,51 mil milhões relativamente ao 1º semestre de 2015, que superam os £ 2,44 mil milhões estimados pelo mercado. O resultado líquido ajustado foi de £ 1,002 por ação, acima dos £ 0,976 antecipados pelos analistas. A margem financeira foi de 39,2% no período, acima dos 38,9% esperados. As receitas, nos primeiros seis meses do ano, caíram 5,9% para os £ 6,4 mil milhões, ficando ainda assim acima dos £ 6,34 mil milhões aguardados. Excluindo efeitos cambiais as receitas cresceram 2,4% (vs. aumento de 1,6% estimado). Já o volume de cigarros vendidos recuou 2,9%, menos que a descida de 3,7% aguardada. Para a segunda metade do ano, a empresa antecipa uma performance forte, estando confiante no crescimento dos resultados anuais.

#### **DisneyLand Paris investigada por Bruxelas**

A Disneyland Paris, detida pela Euro Disney (cap. € 1,1 mil milhões, -1,5% para os € 1,35), está a ser investigada pela Comissão Europeia por alegadamente cobrar mais a turistas britânicos e alemães. Bruxelas mandou os gauleses a investigarem se o parque temático estaria efetivamente a cobrar a mais face ao local de residência dos clientes. Segundo a investigação, enquanto um pacote *premium* custaria € 1.346 a um cliente francês, um turista britânico teria de pagar € 1.870 e um alemão € 2.447. Esta investigação faz parte de uma outra de maior espectro mas cujo âmbito é também a diferenciação de preços estando também a serem investigada a Amazon, hotéis espanhóis, operadores austríacos de elevadores de estâncias de ski e até mesmo o sistema de águas públicas de Veneza.

#### **Schneider Electric corta projeções, devido a fraca previsão de encomendas das petrolíferas e construção chinesa**

A Schneider Electric (cap. € 36,3 mil milhões, -1,5% para os € 61,7) fabricante de circuitos elétricos, prevê um crescimento orgânico "flat" nas receitas em 2015, ou seja, praticamente estagnado, quando anteriormente tinha apontado um aumento entre 1% e 3%. Já o EBITA ajustado deverá subir significativamente (em base ajustada e a taxas correntes), mas com a margem a cair moderadamente, ou na melhor das hipóteses a ficar estável (anteriormente tinha projetado margem nos 14% a 14,5%, excluindo efeitos não negativos de taxas. A maior fabricante de equipamentos de baixa e média voltagem estima ser castigada pela menor procura vinda das empresas petrolíferas e do mercado da construção chinês. Em 2014 28,4% das suas receitas vieram da Ásia-Pacífico. No 1º semestre registou um resultado líquido de € 719 milhões, inferior aos € 835 milhões previstos e um EBITA de € 1,6 mil milhões, a crescer 6,4% em termos homólogos. As vendas totais de € 12,85 mil milhões ultrapassaram os €12,63 mil milhões aguardados. O free cash flow aumentou 21% para € 216 milhões.

#### **Altice aumenta lucros com planos de corte de custos**

A Altice (cap. € 29,6 mil milhões, +4,3% para os € 119,5), *holding* de *telecoms* liderada por Patrice Drahi, revelou um crescimento de 13% no EBITDA do 2º trimestre para os € 1,55 mil milhões. As receitas recuaram 2% para os € 3,9 mil milhões. Na Numericable-SFR o EBITDA ajustado avançou 19% para os € 1,06 mil milhões, tendo beneficiando do programa de corte de custos. A *telecom* francesa obteve lucros de € 79 milhões, quando no mesmo período de 2014 teve prejuízos. As receitas caíram 2,4% para os € 2,8 mil milhões, tendo a queda de 3,1% nos subscritores móveis para os 12,5 milhões de clientes e de 1,5% nos subscritores fixos para os 6,4 milhões de clientes condicionado o resultado. A empresa disse estar particularmente satisfeita com o *trend* das receitas em França, estando o processo de execução das sinergias entre a Numericable-SFR de acordo com o planeado, assim como o processo de reestruturação na portuguesa PT Portugal.

#### **KPN com lucros acima do esperado, promete dividendo acima do esperado**

A *telecom* holandesa KPN (cap. € 15,3 mil milhões, +3,4% para os € 3,589) reportou resultados do 2º trimestre que superaram as estimativas. O EBITDA ajustado aumentou 1,5% para os € 602 milhões, tendo superado os € 596 milhões. As vendas totais, ainda excluindo a aquisição da belga Base, adquirida em abril, caíram 5,1% em termos homólogos para os € 1,74 mil milhões. Performances distintas tiveram os segmentos particulares e empresariais durante o período. Enquanto o EBITDA na divisão *corporate* caiu 20%, com as receitas a tombarem 11%, no segmento de particulares móveis, o EBITDA aumentou 61% para os € 82 milhões e as receitas avançaram 5,6% € 374 milhões. Quanto ao *Outlook* oferecido, a empresa projetou que o EBITDA ajustado anual se mantenha ao mesmo nível do de 2014, tendo acrescentado que, este ano, pretende pagar um dividendo de € 0,08/ação, devendo os rácios de *payout* aumentarem ainda mais a partir de 2016. De imediato a empresa pagará um dividendo intercalar de € 0,03/ação e ainda mais € 0,034/ação distribuindo assim os dividendos entregues pela Telefonica Deutschland.

#### **Telefonica Deutschland com crescimento no OIBDA do 2º trimestre**

A *telecom* alemã Telefonica Deutschland (cap. € 16,9 mil milhões, +2,6% para os € 5,667) reportou um crescimento no resultado operacional antes de depreciações e amortizações (OIBDA, na sigla em

inglês) do 2º trimestre de 13,5% para os € 453 milhões, enquanto a receita média por utilizador (ARPU, na sigla em inglês) caiu 2,2% para os € 10,8 no segmento móvel. As receitas cresceram 1,3% para os € 1,95 mil milhões, ligeiramente acima dos € 1,93 mil milhões. No mercado móvel, a empresa adicionou 210 mil novos clientes. A empresa reiterou a sua intenção de manter elevados pagamentos de dividendos. A *telecom* holandesa KPN detém uma participação de 20,5% na Telefonica Deutschland.

*\*cap- capitalização bolsista*

## EUA

### **Caterpillar compra \$ 1,5 mil milhões de ações próprias em processo acelerado**

A Carterpillar anunciou ter entrado num processo acelerado de compra de ações próprias no valor de \$ 1,5 mil milhões como o Citibank. Recorde-se que recentemente a empresa cortou as suas projeções anuais face à apreciação do dólar e ao arrefecimento da economia global.

### **Pfizer volta a bater estimativas e aumenta projeções anuais**

A Pfizer reportou números do 2º trimestre que superaram as estimativas dos analistas, assim como aumentou as suas projeções anuais, tendo sido beneficiada por um aumento das receitas de fármacos que tratam doenças oncológica. O EPS ajustado do 2º trimestre ascendeu aos \$ 0,56, batendo os \$ 0,52 aguardados. Este é o 9º trimestre consecutivo que a farmacêutica norte-americana suplanta a previsão de luro por ação dos analistas. As receitas caíram 6,7% em termos homólogos para os \$ 11,85 mil milhões, ganhando também aos \$ 11,42 mil milhões aguardados pelo mercado. Esta situação verifica-se pelo 5º trimestre consecutivo. As vendas de medicamentos oncológicos cresceram 25%. As vacinas Prevnar trouxeram receitas de \$ 1,5 mil milhões, acima dos \$ 1,3 mil milhões. A ajudar esteve uma recomendação por parte de um painel consultivo norte-americano que recomendou que a vacina Prevnar 13 fosse administrada em pessoas com mais de 65 anos de forma a prevenir infeções como a pneumonia e a meningite. As receitas com o Viagra ascenderam a \$ 448 milhões, acima dos \$ 404 milhões aguardados. O Lipitor, destinado a tratar o colesterol elevado, teve vendas de \$ 509 milhões, também acima dos \$ 434 milhões esperados. A estimativa de EPS anual foi revista em alta dos anteriores \$1,95-\$2,05 para os \$2,01-\$2,07, em linha com os \$ 2,04 de atual consenso de mercado. O limite inferior do intervalo expectado para as receitas foi elevado em mil milhões de dólares sendo agora aguardadas vendas de, no mínimo, \$ 45 mil milhões e, no máximo de \$ 46 mil milhões.

### **Merck bate estimativas de resultados e revê em alta projeções anuais**

A farmacêutica norte-americana Merck obteve um EPS ajustado de \$ 0,86 no 2º trimestre, que superou 5 cêntimos de dólar o valor previsto pelo mercado. As receitas caíram 11% em termos homólogos para os \$ 9,79 mil milhões, ficando ligeiramente aquém dos \$ 9,80 mil milhões esperados, penalizadas em cerca de 7% por efeitos cambiais. As vendas do medicamento para tratamento da diabetes, Januvia, *top sales* da empresa, caíram 1% para os \$ 1,04 mil milhões, ainda assim acima dos \$ 1,02 estimados pelos analistas. Por outro lado, as vendas do medicamento Keytruda, que trata o cancro da pele, totalizaram \$ 110 milhões no trimestre, quando os analistas previam \$ 100 milhões. Assim, a empresa reviu em alta as suas estimativas de EPS ajustado anual dos anteriores \$3,35-\$3,48 para os \$3,45-\$3,55, quando os analistas estimam \$ 3,45.

### **UPS com lucros acima do esperado, impulsionada por segmento internacional**

A United Parcel Service, empresa norte-americana de serviços postais, apresentou lucros acima do esperado no 2º trimestre, suportados por novos sistemas de definição de preço nas entregas de encomendas e de operações nos EUA. O EPS ajustado da UPS ascendeu a \$ 1,35, batendo os \$ 1,26 esperados. Já a queda das receitas de 1,2% para os \$ 14,1 mil milhões, ficaram aquém dos \$ 1,5 mil



milhões. Recorde-se que no início do ano a UPS alterou a forma que cobra aos seus clientes, passando o preço a depender do preço também do tamanho da encomenda e não apenas do peso. Os volumes cresceram 2,1% em termos homólogos para 1,1 mil milhões de encomendas, tendo as encomendas que necessitam de transporte aéreo doméstico assim como as internacionais lideraram as subidas. Os lucros operacionais na unidade internacional da empresa cresceram 17%. Quanto a *Outlook*, a empresa disse esperar que o EPS se situe junto ao limite superior do intervalo por si projetado em abril (\$ 5,05 a \$ 5,3), estando o atual consenso de mercado nos \$ 5,19. O CFO da empresa, Richard Peretz, considerou que, embora a economia norte-americana dê sinais de algum abrandamento, o portefólio e performance global da empresa é o que lhe faz com a previsão acima referida.

#### DuPont corta projeções após fracos números do 2º trimestre

A química Du Pont (E.I.) De Nemours cortou a estimativa de lucros anuais de forma mais brusca que o antecipado pelos analistas. A tendência de descida dos preços das colheitas está a levar os agricultores a gastarem menos dinheiro em pesticidas. Os lucros anuais devem ficar em torno dos \$ 3,10, aquém dos \$ 3,56 apontados neste momento pelos analistas. A revisão dos \$ 4 anteriores foi também foi efetuada para refletir a separação (*spinoff*) da Chemours a 1 de julho e a força do Dólar. No 2º trimestre o resultado líquido caiu 10,4% para \$ 1,03 mil milhões. Excluindo extraordinários, os resultados foram de \$1,18 por ação, falhando os \$ 1,21 antecipados pelos analistas. As receitas de \$ 8,6 mil milhões ficaram aquém dos \$ 8,98 mil milhões aguardados. Para o conjunto do ano antecipa uma queda das vendas líquidas entre 4% e 9%. A empresa quer acelerar o programa de recompra de ações próprias até ao final do ano e está a cumprir um programa de redução de custos que lhe permitirá poupanças na ordem dos \$ 0,400/ação. Vai pagar um dividendo intercalar de \$ 0,38/ação, o que representa um corte face aos \$ 0,49 anteriormente distribuídos e estimados neste momento pelos analistas.

#### Ford apresenta bons resultados

A construtora automóvel Ford divulgou um crescimento de 44,9% nos lucros do 2º trimestre, impulsionados pela venda das *pickups* F-150 totalmente equipadas. O resultado líquido totalizou \$ 1,9 mil milhões, ou \$ 0,47 por ação (analistas previam \$ 0,37). Estas contas retiram pressão à Ford para a execução do 2º semestre, conforme revelou o CEO, Mark Fields. As receitas cresceram 5,7% para os \$ 37,3 mil milhões, superando os \$ 35,4 mil milhões, ainda assim os efeitos cambiais tiveram um impacto negativo de \$ 2,2 mil milhões. Antes de impostos os resultados na América do Norte cresceram 8,3% em termos homólogos para os \$ 2,6 mil milhões, com a empresa a acreditar que a margem operacional nesta região se situe entre os 8,5% e os 9,5% este ano. \$ 192 milhões. Na Ásia/Pacífico, registou-se um crescimento de 20,8% nos resultados antes de impostos para os \$ 192 milhões, quando comparado com o mesmo período no ano passado. No entanto, a empresa realçou o arrefecimento do mercado chinês onde as vendas caíram 3% em junho e registam um crescimento de apenas 0,1% no ano, com o governo a colocar algum travão no crescimento da indústria automóvel, tendo inclusive cortado as projeções para este mercado. A dívida líquida na unidade de fabricação automóvel, excluindo o seu braço financeiro, a 30 de junho, estava nos \$ 13,7 mil milhões, crescendo face aos \$ 13,4 mil milhões registados a 31 de março.

#### Honeywell compra Elster por \$ 5,1 mil milhões

A Honeywell concordou em adquirir a *utility* alemã Elster, especialistas na medição de volume de gases, líquidos e electricidade, por £ 3,3 mil milhões (ou \$ 5,1 mil milhões) à britânica Melrose Industries, num negócio que permitirá ao conglomerado norte-americano expandir a sua linha de negócios. A Melrose tinha adquirido a Elster por \$ 2,3 mil milhões há 3 anos. A Elster emprega cerca de 6.800 pessoas e tem operações nos EUA, Alemanha e Eslováquia. A Honeywell revelou que o múltiplo pago é de 12,6x o EBITDA da empresa, tendo reiterado a sua perspetiva de resultados anuais. O negócio deverá estar concluído no 1º trimestre.

**Baidu com números desafortunados no 2º trimestre**

A Baidu, maior motor de busca chinês, reportou um resultado ajustado por ação de \$ 1,81, desapontando face aos \$ 1,88 aguardados. As receitas subiram 38,3% em termos homólogos para os \$ 2,67 mil milhões, indo ao encontro do previsto. O lucro operacional caiu 2,5% para os \$ 560 milhões. Para o trimestre corrente a empresa antecipa receitas entre os \$ 2,93 mil milhões e os \$ 3 mil milhões, deixando de fora o atual consenso de mercado de \$ 3,03 mil milhões. Em *conferece call*, o CEO da empresa, Robin Li, disse querer usar os \$ 12 mil milhões que a Baidu tem em *cash* para procurar dinamizar a empresa oferecendo a possibilidade dos utilizadores do motor de busca adquirirem bilhetes de cinema, fazerem encomendas ao domicílio e reservarem serviços automóveis, um negócio conhecido como O2O (*online-to-offline*).

**Precision revê em baixa projeções anuais**

A Precision Castparts, fabricante de componentes para aviões, divulgou resultados referentes ao 1º trimestre fiscal de 2016, apresentando receitas de \$ 2,41 mil milhões, que desapontaram face aos \$ 2,51 mil milhões aguardados pelo mercado. O resultado líquido, excluindo extraordinários, foi de \$ 2,87 por ação, abaixo dos \$ 3 esperados. A empresa ajustou as estimativas de resultados anuais de forma a refletir a despesa com juros de uma emissão obrigacionista feita em junho, no valor de \$ 2 mil milhões, antecipando agora um EPS entre os \$ 12,25 e os \$ 13,15 (vs. \$ 12,50 - \$ 13,40 previstos em maio), reiterando o objetivo das receitas de entre os \$ 10 mil milhões e os \$ 10,4 mil milhões e um *free cash flow* de entre os \$ 1,4 mil milhões e os \$ 1,5 mil milhões. A Precision está em vias de adquirir a Noranco à MidOcean Partners e PSP Investments, com o intuito de expandir a sua capacidade de produção. A Noranco conta com 1.100 empregados e 8 fábricas e espera-se que o negócio esteja concluído no 3º trimestre fiscal.

**Reynolds American anuncia *stock split* de 2 para 1**

A tabaqueira Reynolds American anunciou um *stock split* de 2 para 1, com efeito a 1 de setembro (*ex-date*), revendo em alta as projeções anuais, antecipando agora um EPS ajustado de entre os \$ 1,90 e os \$ 2 (vs. estimativa de fevereiro \$ 1,83 - \$ 1,90, considerando o *stock-split*) e versus estimativas dos analistas antes do *stock split* (\$ 3,96). No 2º trimestre, a empresa divulgou um EPS ajustado de \$ 1,02, superando os \$ 0,96 esperados pelo mercado. As receitas, excluindo impostos sobre o consumo, atingiram os \$ 2,4 mil milhões, acima dos \$ 2,34 mil milhões estimados. O volume total de vendas de cigarros a nível doméstico aumentou 5,6%, comparando com o crescimento de 1,9% na indústria, tendo a quota de mercado aumentado 2 pontos base para os 33,6% no trimestre. A tabaqueira aumenta o dividendo trimestral, ajustado ao *stock split*, em 7,5% para os \$ 0,36.

**DR Horton excede expectativas de resultados, ajudada pelas receitas**

A D.R. Horton, a maior construtora norte-americana de habitações, divulgou resultados que suplantaram as expectativas de mercado, ajudados pelo crescimento nas vendas. O resultado líquido ajustado quase duplicou em termos homólogos para os \$ 221,4 milhões, ou \$ 0,60 por ação (vs. \$ 0,50 estimados pelos analistas). As receitas cresceram 37% para os \$ 2,9 mil milhões, valor que pode não ser comparável com os \$ 2,77 mil milhões esperados. As encomendas de construção de habitações aumentaram 22% para as 10.398 casas, quando se aguardava uma subida de 28%.

**Lyondellbasell excedeu as expectativas, beneficiada por menores custos de produção**

A química holandesa Lyondellbasell, uma das maiores produtoras mundiais de plástico, excedeu as expectativas, suportada pela diminuição dos preços das matérias-primas. O resultado líquido atingiu um recorde de \$ 2,82 por ação. Excluindo extraordinários os lucros foram de \$ 2,79/ação, ultrapassando os \$ 2,71/ação antecipados pelos analistas. As receitas caíram mais de 24%, para \$ 9,15 mil milhões, o que ainda bateu os \$ 9,06 mil milhões antecipados pelos analistas. O Ebitda cresceu 12,3% em termos homólogos, para \$ 2,19 mil milhões. No trimestre a Lyondellbasell adquiriu

7,9 milhões de ações próprias.

### Delta Air Lines ajuda a reconstruir aeroporto de LaGuardia

O aeroporto de LaGuardia em Nova Iorque, considerado um dos piores nos EUA, em termos de limpeza, *design* e pontualidade, será demolido e reconstruído com a ajuda da Delta Air Lines. O novo aeroporto irá consolidar os atuais 4 terminais em apenas um, ter uma ligação ao metro da cidade de Nova Iorque, criar mais espaço para o estacionamento de aviões e terá ainda um hotel, revelou o Governador Andrew Cuomo. O horizonte temporal do projeto não foi revelado, tendo apenas sido referido que a primeira fase de construção, direcionada ao Central Terminal, de cerca de 50 anos, tem um valor de \$ 4 mil milhões, abrirá ao público em 2019 e estará concluída em 2021.

## Indicadores

As **Vendas a Retalho em Espanha** cresceram 2,3% em termos homólogos no 1º semestre do ano, bem abaixo dos 3,6% esperados pelo mercado.

A **Confiança dos Consumidores em França** caiu inesperadamente em julho, com a leitura a cair dos 94 para os 93, quando o mercado antecipava uma manutenção do registo.

De acordo com o GfK, a **Confiança dos Consumidores na Alemanha** deverá estagnar em agosto. O indicador manteve-se, sem surpresas, nos 10,1.

A **Confiança das PME's no Japão** melhorou em julho. O valor de leitura subiu de 46,9 para os 49,3.

As **Vendas a Retalho no Japão** cresceram 0,9% em termos homólogos no mês de junho, desapontando face aos 1,1% aguardados pelo mercado. Existe assim um forte abrandamento face aos 3% registados em maio. Em termos sequenciais verificou-se uma quebra de 0,8%.

A **Confiança dos Consumidores norte-americanos** recuou muito mais que o esperado em julho. O indicador medido pelo Conference Board desceu de 99,8 (valor revisto em baixa de 101,4) para 90,9, quando o mercado antecipava uma leitura nos 100.

De acordo com o valor preliminar PMI Serviços, medido pela Markit, a **atividade terciária nos EUA** acelerou o ritmo de crescimento em julho, de forma mais surpreendente que o previsto. O indicador subiu de 54,8 para 55,2 (vs. consenso 55).

O **Índice de Preços de Casas S&P/CaseShiller** revelou uma subida homóloga de 4,94% em maio, ritmo muito semelhante ao registado em abril mas inferior ao antecipado pelos analistas (565%). Em termos sequenciais, os preços das casas nas 20 principais cidades norte-americanas desceram 0,18%, quando os analistas previam subida de 0,3%.

## Outras Notícias

### Banco da Rússia deixa de comprar moeda estrangeira

Em comunicado emitido no seu *site*, o Banco Central da Rússia anunciou a suspensão da aquisição de moeda estrangeira e de ouro devido a um aumento da volatilidade no mercado cambial doméstico.

## 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
NOS	29-07 AA	05-11 AA	06-05-2015
BPI	29-07 DF	28-10 DF	29-04-2015
Jerónimo Martins	29-07 DF	29-10 DF	09-04-2015
CTT	29-07 DF	04-11 DF	05-05-2015
EDP	30-07 DF	29-10 DF	21-04-2015
Altri	30-07 DF	06-11	14-04-2015
REN	31-07 DF	13-11	17-04-2015
Banif	07-08 DF	02-11 DF	29-05-2015
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 DF	29-10	31-03-2015
Cofina	30-07 DF	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. ("Ofertante" 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
Comprar	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  
David Afonso  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
Paulo Santos  
Pedro Ferreira Cruz  
Pedro Lalanda  
Ramiro Loureiro (Market Analysis)  
Sónia Primo  
Vitor Almeida

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

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head  
Diogo Justino  
Sofia Lagarelhos