

| | Fecho | Var. % | Var. % ano | Var. % no ano (€) |
|----------------|--------|--------|------------|-------------------|
| Euro Stoxx | 365 | 0,9% | 14,3% | 14,3% |
| PSI 20 | 5.655 | 1,2% | 17,8% | 17,8% |
| IBEX 35 | 11.140 | 0,8% | 8,4% | 8,4% |
| CAC 40 | 4.911 | 0,6% | 14,9% | 14,9% |
| DAX 30 | 11.327 | 1,0% | 15,5% | 15,5% |
| FTSE 100 | 6.950 | 0,2% | 5,8% | 13,1% |
| Dow Jones | 18.214 | -0,1% | 2,2% | 10,5% |
| S&P 500 | 2.111 | -0,1% | 2,5% | 10,8% |
| Nasdaq | 4.988 | 0,4% | 5,3% | 13,8% |
| Russell | 1.239 | 0,3% | 2,9% | 11,2% |
| NIKKEI 225* | 18.798 | 0,1% | 7,7% | 16,8% |
| MSCI EM | 994 | 0,1% | 3,9% | 12,3% |
| *Fecho de hoje | | | | |
| Petróleo(WTI) | 48,2 | -5,5% | -9,6% | -2,3% |
| CRB | 221,0 | -1,3% | -3,9% | 3,9% |
| EURO/USD | 1,120 | -1,5% | -7,5% | - |
| Eur 3m Dep* | -0,010 | 0,0 | -6,5 | - |
| OT 10Y* | 1,873 | -14,6 | -81,4 | - |
| Bund 10Y* | 0,298 | -2,7 | -24,3 | - |

*taxa de juro com variações em p.b.

Carteira Técnica

Nas próximas duas semanas reduzimos a exposição aos mercados de 100% para 80% na Zona Euro e mantemos os 80% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 6 títulos e a EUA por 9 títulos. A performance das últimas três semanas foi de 3% e 2,7%, respetivamente. (pág. 9 a 14)

Mercados

Mais ganhos nas ações!

Fecho dos Mercados

| | PSI20 | Eurostoxx | S&P 500 |
|----------|------------------------|------------------------|------------------------|
| + | Banif - Banco In 13,3% | Bureau Veritas S 7,8% | Avago Technologi 14,7% |
| | Semapa 4,3% | Oci Nv 4,8% | Salesforce.Com 11,7% |
| | Nos Sgps 3,9% | Solvay Sa-A 3,8% | Aes Corp 5,3% |
| - | Galp Energia -1,3% | Alpha Bank A.E. -4,3% | Denbury Resource -6,3% |
| | Impresa Sgps Sa -1,5% | Eurobank Ergasia -4,4% | Newfield Explora -6,7% |
| | Banco Bpi Sa-Reg -1,9% | Opap Sa -5,0% | Enscoc Plc-CI A -8,2% |

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Sonae Indústria apresenta contas

Europa

BASF, com números acima do esperado, eleva dividendo

Lloyds regressa aos lucros 5 anos depois

Aibus divulga resultados anuais acima das expectativas

Belgacom com receitas acima do esperado, mas EBITDA abaixo

Rightmove mostra-se confiante após bons resultados de 2014

Bank of Ireland volta aos lucros em 2014

Sika com números acima do esperado

IAG traz Iberia de volta aos lucros e revê em alta estimativa para 2015

RBS suspende responsável pela divisão de mercados, diz Bloomberg

EUA

Salesforce sem surpresas no 4º trimestre fiscal eleva projeção de vendas anuais

Avago Technologies apresenta resultados acima das estimativas e compra Emulex

Transocean excede previsões no 4º trimestre

L Brands bate estimativas pela 29ª vez mas desaponta no *guidance*

Sears Holdings volta a revelar quebra de vendas comparáveis

AES divulga fracas receitas trimestrais e corta *guidance* anual

Kohl's apresenta números do 4º trimestre e estimativas para este ano

Indicadores

Vendas a Retalho na Grécia contraíram 3,7% em termos homólogos em dezembro

Balança de Transações Correntes de Espanha com *excedente de* € 4,8 mil milhões

O movimento deflacionista em Espanha abrandou em fevereiro

Confiança dos Consumidores do Reino Unido manteve-se inalterada em fevereiro

Índice de Preços no Produtor em França desceu 3,3% no mês de janeiro

Gastos dos Consumidores na França cresceram mais que o esperado em janeiro

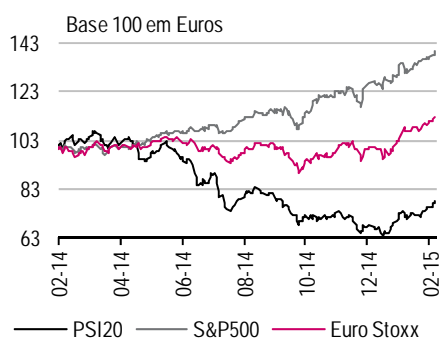
Agenda Macro

O INE revela hoje, pelas 11h, o valor final do crescimento económico de Portugal no 4º trimestre. A estimativa rápida do instituto português apontava para um crescimento de 0,5% em termos sequenciais. O valor preliminar da Taxa de Inflação da Alemanha de fevereiro será conhecida pelas 13h. Adicionalmente, teremos revelações nos EUA: 2ª estimativa do PIB do 4º trimestre (13h30m), Chicago PMI de fevereiro (14h45m), Vendas de Casas Pendentes de janeiro e Índice de Confiança da Universidade do Michigan (15h).

| Certificados | Fecho (1) | Var. % | Var. % no ano |
|--------------|-----------|--------|---------------|
| PSI20 | 56,40 | 1,3% | 17,9% |
| IBEX35 | 111,23 | 0,6% | 8,0% |
| FTSE100 (2) | 69,45 | 0,3% | 6,3% |

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado *quanto*)



Ramiro Loureiro

Analista de Mercados

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

Fecho dos Mercados

Mais ganhos nas ações!

Portugal. O PSI20 subiu ontem 1,2% para os 5654 pontos, com 12 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 932,9 milhões de ações, correspondentes a € 127,4 milhões (13% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se o Banif, a disparar 13,3% para os € 0,0068, liderando os ganhos percentuais, seguido da Semapa (+4,3% para os € 12,205) e da NOS (+3,9% para os € 5,985). O BPI liderou as perdas percentuais (-1,9% para os € 1,369), seguido da Impresa (-1,5% para os € 0,979) e da Galp Energia (-1,3% para os € 10,43).

Europa. A generalidade das praças europeias encerrou novamente a sessão com otimismo, contrariando uma abertura ligeiramente periclitante. O dia foi generoso tanto em revelações macroeconómicas como de apresentação de contas trimestrais. Na Europa destaca-se a expansão surpreendente da Massa Monetária em Circulação na Zona Euro em janeiro e em solo norte-americano é de atentar à entrada em deflação dos EUA, penalizada pela quebra do preços dos combustíveis, o que poderá fazer os investidores acreditarem num adiar da subida da taxa de juro referência por parte da Fed. Já em termos empresariais, destaque para as reações bastante positivas de NOS (+3,9%), Bayer (+3,2%), Solvay (+3,8%) e Eiffage (+2,5%) à apresentação de números trimestrais. Por cá, Banif destacou-se das demais, ao disparar mais de 13%. O índice Stoxx 600 avançou 1,0% (390,69), o DAX ganhou 1% (11327,19), o CAC subiu 0,6% (4910,62), o FTSE acumulou 0,2% (6949,73) e o IBEX valorizou 0,8% (11139,5). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Alimentação & Bebidas (+2,18%), Químico (+1,77%) e Personal & Household Goods (+1,54%). Apenas o setor Utilities (-0,19%) recuou.

EUA. Dow Jones -0,1% (18214,42), S&P 500 -0,1% (2110,74), Nasdaq 100 +0,5% (4462,272). Os setores que encerraram positivos foram: Info Technology (+0,67%) e Telecom Services (+0,49%), Health Care (+0,25%) e Consumer Staples (+0,09%). Os setores que encerraram negativos foram: Energy (-1,77%), Utilities (-0,75%), Materials (-0,72%), Industrials (-0,48%), Consumer Discretionary (-0,38%) e Financials (-0,3%). O volume da NYSE situou-se nos 677 milhões, 13% abaixo da média dos últimos três meses (779 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,3 vezes.

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

Portugal

Sonae Indústria apresenta contas

A Sonae Indústria (cap. € 90,8 milhões, -7% para os € 0,008) reportou as suas contas finais de 2014, de onde se destaca uma quebra de 3% no Volume de Negócios consolidado, ascendendo a € 1.015 milhões. O EBITDA consolidado cresceu 22% para os € 90 milhões e o de apenas operações recorrentes ampliou 10% para os € 96 milhões. A margem de EBITDA recorrente subiu 1,2pp para os 9,4%. A empresa apresentou um acentuar do prejuízo dos anteriores € 78 milhões para os € 116 milhões. O ativo fixo bruto adicionado em 2014 quase duplicou para os € 43 milhões. O montante de dívida líquida ascendia a € 564 milhões no final do ano, menos 16% face ao período homólogo.

cap. - capitalização bolsista

Europa

BASF, com números acima do esperado, eleva dividendo

A química alemã BASF (cap. € 77,3 mil milhões, -3,3% para os € 84,17) apresentou um EBIT ajustado de € 1,46 mil milhões relativamente ao 4º trimestre que supera a estimativa de € 1,38 mil milhões do mercado. A empresa beneficiou de um corte nos custos com matérias-primas, devido à queda do preço do petróleo. As receitas caíram 0,6% em termos homólogos para os € 18,05 mil milhões, também acima dos € 17,66 mil milhões. O resultado líquido cresceu 26% para os € 1,4 mil milhões. Para este ano a empresa antecipa um ligeiro aumento nas vendas, com o EBIT ajustado a equiparar-se ao deste ano. A BASF propôs o pagamento de um dividendo de € 2,8/ação, mais 10 cêntimos que o anterior.

Lloyds regressa aos lucros 5 anos depois

O banco britânico Lloyds (cap. £ 56,4 mil milhões, +0,6% para os £ 0,7899), chefiado pelo português António Horta-Osório, anunciou que irá retomar o pagamento de dividendo após ter conseguido um regresso aos lucros após 4 anos no vermelho. O resultado líquido ascendeu a £ 1,5 mil milhões, o que ainda assim ficou aquém dos £ 1,8 mil milhões esperados. Já excluindo custos de reestruturação e outros o lucro é de £ 7,8 mil milhões, acima dos £ 7,7 mil milhões aguardados. A margem financeira do banco em 2014 foi de 2,45%. No final do ano, o rácio *core equity tier 1* era de 12,8%. O dividendo proposto, o primeiro desde o *bailout* feito pelo Estado ao banco, é de £ 0,0075/ação. Em comunicado Horta-Osório considerou que "a nossa rentabilidade e posição de capital aumentou significativamente". Recorde-se que esta semana o Governo britânico alienou mais uma parte da participação no banco, restando-lhe agora cerca de 24%.

Aibus divulga resultados anuais acima das expectativas

A Airbus (cap. € 42,8 mil milhões, +5,7% para os € 54,59) apresentou um crescimento de 15% nos lucros anuais, impulsionada pelo aumento de entregas de aviões comerciais e planeia elevar a produção do modelo A320 de corredor único para os 50 aparelhos mensais em 2017. O EBIT excluindo extraordinários de 2014 subiu para € 4,07 mil milhões, excedendo os € 3,84 mil milhões aguardados. A empresa registou imparidades de € 551 milhões, relacionadas com multas por atrasos do seu transporte militar A400M. As receitas crescerem 2,4% para os € 60,71 mil milhões, suplantando os € 59,8 mil milhões aguardados. A Airbus propõe um dividendo de € 1,2 por ação e estima um ligeiro aumento do EBIT excluindo extraordinários em 2015.

Belgacom com receitas acima do esperado, mas EBITDA abaixo

A Belgacom (cap. € 11,3 mil milhões, -5,8% para os € 33,53) difundiu um crescimento homólogo de 2,2% nas receitas do 4º trimestre, para € 1,51 mil milhões, superando os € 1,46 mil milhões apontados pelos analistas. O EBITDA ajustado desceu 4,7% face a igual período de 2013, para € 380 milhões, falhando os € 396,5 milhões aguardados. O resultado líquido foi de € 98 milhões e o *free cash flow* de € 81 milhões. A empresa de telecomunicações belga perdeu 20 mil clientes de voz no trimestre, após uma descida de 25 mil no 3º trimestre. Em contrapartida adicionou 22 mil clientes de internet de banda larga (vs. 13 mil no 3º trimestre), 60 mil nos serviços de internet móvel, 35 mil na Televisão por internet. A dívida líquida no final do período estava nos € 1,8 mil milhões, num nível mais baixo que o antecipado pelos analistas (€ 1,94 mil milhões), o que é um dado positivo. Para 2015 estima investimento (*capex*) a rondar os € 900 milhões. Propõe um dividendo final de € 1,00 por ação.

Rightmove mostra-se confiante após bons resultados de 2014

A imobiliária britânica Rightmove (cap. £ 2,9 mil milhões, +10% para os £ 29,39) revelou uma subida de 20% nos lucros operacionais antes de impostos, para os £ 124,6 milhões, ultrapassando levemente os £ 121,3 milhões antecipados pelos analistas. As receitas aumentaram 19% para £167 milhões, ultrapassando os £ 163,6 milhões. Propõe um dividendo final de £ 0,22/ação, perfazendo um dividendo anual total de £ 0,35 por ação. A margem operacional situou-se nos 74,6%. O EPS aumentou 32% para £0,977. A empresa mostrou-se confiante para 2015.

Bank of Ireland volta aos lucros em 2014

O Bank of Ireland (cap. € 11,1 mil milhões, +8,2% para os € 0,342) revelou resultados anuais antes de impostos de € 921 milhões, o que representa um regresso aos lucros em 2014, uma vez que em 2013 tinha registado perdas de € 564 milhões. A beneficiar esteve a redução das imparidades de crédito malparado, que desceram de € 1.670 milhões para € 542 milhões. O resultado líquido foi de € 786 milhões. O rácio de capital Core Tier 1 subiu de 12,3% para 14,8% segundo Basileia 3 *transitional* e dos 6,3% para os 9,3% *fully-loaded*. O CFO Andrew Keating prevê que a margem financeira continue a alargar em 2015, após a expansão para os 2,22% no 4º trimestre, tendo ficado nos 2,11% em termos médios no ano (vs. 1,84% em 2013).

Sika com números acima do esperado

A fabricante de adesivos Sika (cap. Sfr 8,5 mil milhões, +1,5% para os Sfr 3336), atualmente alvo de uma OPA da Saint-Gobain, reportou lucros anuais que superaram tanto as estimativas dos analistas como as suas próprias previsões, beneficiando de um crescimento das receitas em todas as regiões em que está presente. O EBIT cresceu 21% para os Sfr 633,2 milhões, excedendo os Sfr 611 milhões esperados pelos analistas. O CEO, Jan Jenisch, disse que, mesmo com a empresa a antever um crescimento tanto de receitas como de resultados, a OPA hostil da rival francesa surge como um risco. Recorde-se que a família Sika, fundadora da empresa, concordou em alienar uma participação de 16% no capital da empresa, assim como 52% dos direitos de voto à Saint Gobain. No entanto, outros acionistas, incluindo o fundo Bill & Melinda Gates e os próprios gestores da empresa, rejeitaram o negócio dizendo que uma venda não tem sentido comercial e oferece a um rival o acesso aos produtos da empresa, à sua lista de clientes e ao seu *know-how*. A Sika propõe a integração do negócio de argamassa da Saint-Gobain na empresa como forma de desbloquear este impasse. O negócio de argamassa da Sika obteve um crescimento de receitas de 31%. Para 2015, a empresa antecipa um crescimento de receitas entre os 6% e os 8%, excluindo efeitos cambiais, sendo que a rentabilidade deve manter-se inalterada. A Sika propõe um aumento no dividendo de 26%. As ações registadas devem receber Sfr 0,12 e as não registadas Sfr 0,72.

IAG traz Iberia de volta aos lucros e revê em alta estimativa para 2015

A transportadora aérea britânica International Consolidated Airlines (cap. £ 11,7 mil milhões, +3% para os £ 5,765), detentora da British Airlines, anunciou que o resultado líquido anual disparou 81% ajudado pelo regresso aos lucros da Iberia e de uma maior procura nos EUA. O lucro operacional em 2014 ascendeu aos € 1,39 mil milhões. Para este ano a empresa reviu em alta a sua estimativa dos € 1,8 mil milhões para os € 2,2 mil milhões. Os custos com combustíveis devem rondar este ano os € 5,9 mil milhões, pouco alterados face ao registo de 2014. O número total de passageiros transportados ascendeu a 77,3 milhões, fazendo as receitas crescerem 8% para os € 20,2 mil milhões. Já a Iberia voltou aos lucros 5 anos depois, obtendo um resultado líquido de € 50 milhões. O CEO Willie Walsh usou esse exemplo para mostrar a força que o grupo tem, reiterando os benefícios da transportadora aérea irlandesa AER Lingus se juntar à empresa. Na British Airways o lucro subiu 59% para os € 1,22 mil milhões, beneficiando de um aumento na procura de voos transatlânticos, e a Vueling ganhou € 141 milhões.

RBS suspende responsável pela divisão de mercados, diz Bloomberg

O Royal Bank os Scotland (cap. £ 43,3 mil milhões, -2,4% para os £ 3,775) suspendeu o responsável pela divisão de mercado Jason Richardson como parte da investigação global por alegada manipulação de câmbios, notícia a Bloomberg que cita fontes próximas do processo.

cap. - capitalização bolsista

EUA**Salesforce sem surpresas no 4º trimestre fiscal eleva projeção de vendas anuais**

A Salesforce.com revelou números do 4º trimestre fiscal de 2015, terminado a 31 de janeiro, em linha com o previsto pelos analistas. O EPS (non-GAAP) veio nos \$ 0,14, com as receitas a crescerem 26% para \$ 1,44 mil milhões. A faturação no trimestre subiu 32% para \$ 2,54 mil milhões, a um ritmo superior ao esperado (25%). Ainda assim, o resultado líquido foi negativo em \$65,8 milhões. Depois de ter fechado 550 acordos com impacto de milhões de dólares no ano fiscal, a empresa de *software on demand e cloud computing* subiu as suas projeções de vendas para o ano fiscal de 2016, estimando agora receitas entre \$ 6,48 mil milhões e \$ 6,52 mil milhões, cujo ponto médio iguala o apontado pelo consenso. No 1º trimestre fiscal, que encerra em abril, prevê lucros excluindo extraordinários de \$ 0,13 a \$ 0,14 por ação, com receitas de \$ 1,49 mil milhões a \$ 1,51 mil milhões, resultados ligeiramente inferiores ao apontado neste momento pelos analistas (\$ 0,15) e vendas em linha.

Avago Technologies apresenta resultados acima das estimativas e compra Emulex

A Avago Technologies, fabricante de semicondutores e *chips*, divulgou ontem após o fecho dos mercados os resultados relativos ao 1º trimestre fiscal de 2015. O EPS ajustado foi de \$ 2,09, suplantando os \$ 1,94 esperados. As receitas ajustadas atingiram os \$ 1,66 mil milhões, superando os \$ 1,64 mil milhões estimados. A margem bruta recorrente ajustada atingiu os 59%, quando se estimava 57%. A empresa espera que as receitas no 1º trimestre revistem uma variação entre os -3% e os +1%.b Espera também que a margem bruta fique entre 57,5% e 59,5% (vs. 56,9% estimados).

A Avago divulgou ainda que vai adquirir a fabricante de hardware Emulex, por \$ 8 por ação, esperando que o processo de aquisição esteja concluído na segunda metade do ano fiscal. O valor oferecido pelas ações da Emulex, representa um prémio de 26% face ao preço de fecho de 25 de fevereiro (\$ 6,36).

Transocean excede previsões no 4º trimestre

A Transocean, maior empresa de perfuração *offshore*, surpreendeu pela positiva nos dados do 4º trimestre, com o corte de custos a ajudar a suportar a degradação no negócio de perfuração. O EPS excluindo extraordinários veio nos \$ 0,95, quando os analistas previam resultados de \$ 0,75 por ação, e as vendas nos \$ 2,237 mil milhões (vs. consenso \$ 2,1 mil milhões). Em termos de resultado líquido registou uma perda de \$ 739 milhões, ou \$ 3,04 por ação. A queda do preço do petróleo para cerca de metade desde junho do ano passado tem forçado a indústria petrolífera a cortar mais de \$ 40 mil milhões de investimento, eliminando cerca de 100 mil postos de trabalho em termos globais. Para 2015 projeta investimento de \$ 1,8 mil milhões, capex ligeiramente inferior aos \$ 1,9 mil milhões que tinha planeado em novembro. O rácio de eficiência das receitas deverá atingir os 95%. Recorde-se que na semana passada a empresa sediada na Suíça referiu que irá atrasar entrega de cinco sondas aquáticas.

L Brands bate estimativas pela 29ª vez mas desaponta no *guidance*

A L Brands, proprietária da cadeia Victoria's Secret, apresentou um EPS ajustado de \$ 1,89 referente ao 4º trimestre fiscal de 2015, terminado em janeiro, o que bate os \$ 1,8 esperados pelos analistas. Esta é a 29ª vez consecutiva que o registo da empresa suplanta a estimativa do mercado. As receitas cresceram, sem surpresas, 6,6% em termos homólogos para os \$ 4,07 mil milhões. As vendas comparáveis ampliaram 6%. O lucro operacional ascendeu a \$ 957 milhões, acima dos \$ 945 milhões. Para o atual ano fiscal a empresa antevê um EPS ajustado entre os \$ 3,45 e os \$ 3,65, o que deixa de fora o atual consenso entre os analistas de \$ 3,84. As vendas comparáveis deverão crescer entre os 1% e os 3%. A margem bruta deve permanecer inalterada nos 42%. O capex deve situar-se entre os \$ 800 milhões e os \$ 850 milhões, acima dos \$ 760 milhões aguardados. O *free cash flow* no ano deve rondar os \$ 750 milhões, o que desaponta face aos \$ 850 milhões aguardados. Para o trimestre corrente a empresa prevê um EPS ajustado entre os \$ 0,50 e os \$ 0,55, o que também desaponta face à estimativa de \$ 0,62. A margem bruta deve ser de cerca 41,1%, menos 0,5pp que o esperado.

Sears Holdings volta a revelar quebra de vendas comparáveis, um hábito na última década

A Sears Holdings, retalhista controlada pelo gestor de fundos Edward Lampert, diminuiu as perdas do 4º trimestre fiscal, terminado a 31 de janeiro, ao registar um resultado negativo em \$ 159 milhões. O EBITDA ajustado a nível doméstico foi de \$ 125 milhões. As receitas desceram 24% para \$ 8,1 mil milhões. As vendas comparáveis (lojas abertas há mais de um ano) recuaram 7% nas lojas Sears e 2% nas Kmart, o que em termos agregados representou uma descida de 4,4%. Desde que Lampert decidiu fundir a Sears Roebuck e a Kmart Holdings, há uma década, apenas por um trimestre registou uma subida das vendas comparáveis.

AES divulga fracas receitas trimestrais e corta *guidance* anual

A AES reviu em baixa a projeção de resultados anuais, prevendo agora atingir um EPS ajustado entre \$ 1,25 e \$ 1,35, menos 5 cêntimos que o anteriormente apontado, ainda que o ponto médio continue a superar o valor que os analistas estimam neste momento (\$ 1,28). A justificar estão efeitos cambiais e descida dos preços das *commodities*, bem como as condições no Brasil. No 4º trimestre as receitas ficaram pelos \$ 4,13 mil milhões, aquém dos \$ 5,68 mil milhões aguardados. O EPS ajustado trimestral de \$ 0,41 superou o esperado pelo mercado (\$ 0,36). A empresa iniciou um programa de compra de ações próprias de \$ 400 milhões.

Kohl's apresenta números do 4º trimestre e estimativas para este ano

A retalhista norte-americana Kohl's apresentou um EPS ajustado de \$ 1,83 relativamente ao 4º trimestre fiscal de 2015, terminado em janeiro, o que supera em três cêntimos de dólar a estimativa dos analistas. As receitas cresceram 3,9% para os \$ 6,34 mil milhões, em linha com o previsto. As vendas comparáveis cresceram 3,7%. A margem bruta ascendeu aos 33,9%, desapontando face aos 34,1% esperados. A Kohl's encerrou o ano com 1.162 lojas distribuídas por 49 estados nos EUA. No atual ano fiscal, a Kohl's estima que as vendas comparáveis cresçam entre 1,5% a 2,5% e a receitas subam entre 1,8% e 2,8%, devendo o EPS ajustado situar-se entre os \$ 4,4 e os \$ 4,6, estando o atual consenso nos \$ 4,55. Esta visão da empresa assume que serão adquiridas ações próprias no valor de mil milhões de dólares. A proposta de dividendo trimestral foi ampliada em 15% para os \$ 0,45.

Indicadores

As **Vendas a Retalho na Grécia** contraíram 3,7% em termos homólogos em dezembro, mais do que a queda de 2,5% aguardada. O ritmo de descida é assim acentuado já que no mês anterior a contração foi de 1,4%.

A **Balança de Transações Correntes de Espanha** apresentou um *excedente de* € 4,8 mil milhões em dezembro de 2014, o maior superavit desde que há registo (2 décadas), que compara com os € 1,7 milhões registados em novembro e com os € 2,8 mil milhões em mês homólogo.

O **movimento deflacionista em Espanha** abrandou em fevereiro. Em termos homólogos, o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor contraiu 1,2%, quando no mês anterior o registo se tinha situado nos -1,5%.

A **Confiança dos Consumidores do Reino Unido**, medida pelo Gfk, manteve-se inalterada em fevereiro, o que desaponta face à subida aguardada pelo mercado. O valor de leitura manteve-se nos 1, quando os analistas esperavam um ganho para os 2.

O **Índice de Preços no Produtor em França** desceu 3,3% em termos homólogos no mês de janeiro, acentuando uma vez mais o ritmo de queda que no mês anterior estava nos -2,5%. Em termos sequenciais registou-se uma descida de 0,9%.

Os **Gastos dos Consumidores na França** cresceram mais que o esperado no mês de janeiro. Em termos homólogos registou-se uma subida de 2,6%, maior que a expansão de 1,8% aguardada. Em termos mensais verificou-se uma expansão surpreendente de 0,6%, quando o antecipado era um recuo de 0,3%.

A **Taxa de Desemprego no Japão** subiu surpreendentemente 20pb em janeiro para os 3,6%, quando o mercado antecipava uma manutenção da taxa para 3,4%.

A **Taxa de Inflação no Japão** manteve-se nos 2,4% em janeiro, indo ao encontro com o esperado. Esta taxa é repetida pelo 3º mês consecutivo.

As **Vendas a Retalho no Japão** contraíram 2% em termos homólogos no mês de janeiro, um ritmo superior à queda de 1,2% aguardada. Em termos sequenciais verificou-se uma descida de 1,3% (vs -0,4% previstos).

De acordo com o seu valor preliminar, a **Produção Industrial no Japão** caiu 2,6% em termos homólogo no mês de janeiro, um nível inferior à queda de 3,1% aguardada. Em termos sequenciais verificou-se uma expansão de 4%, acima dos 2,7% previstos.

O número de **Casas em Início de Construção no Japão** contraiu 13% em termos homólogos no mês de janeiro, o que supera a estimativa dos analistas que apontavam para uma queda de 11,6%. Este registo representa um abrandamento do ritmo de queda, já que a taxa do mês anterior tinha sido de -14,7%.

De acordo com a evolução do índice de preços no consumidor, também os **EUA estão agora em zona de deflação**, algo que não acontecia desde outubro de 2009. Sem surpresas, a inflação

homóloga caiu 0,9pp para os -0,1% em janeiro. De referir o peso substancial que a queda do preço dos combustíveis tem nesta métrica. Se excluirmos os custos de alimentação e energia, a inflação situa-se nos 1,6%, taxa igual à do mês de dezembro de 2014.

As **Encomendas de Bens Duradouros** nos EUA subiram 2,8% no mês de janeiro, acima da estimativa de crescimento de 1,6%. Ainda assim, de referir que o registo do mês anterior foi revisto em baixa em 0,3pp para os -3,7%. Excluindo as encomendas de bens de transporte a subida foi de apenas 0,3%, menos que os 0,5% aguardados. A taxa do mês anterior foi revista em baixa em 0,1pp para os -0,9%.

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego** nos EUA subiram mais que o esperado na semana passada, com o número de solicitações a passar de 282 mil (valor revisto em baixa em mil casos) para os 313 mil, quando se antecipava uma subida para os 290 mil.

Resultados

| Empresa | 4º Trim. 2014 | 1º Trim. 2015 | 2º Trim. 2015 | 3º Trim. 2015 | Assembleia Geral Acionistas |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------------|
| BPI | 29-01 DF | 29-04 DF | 29-07 DF | 28-10 DF | 29-04-2015 |
| BCP | 02-02 DF | 04-05 DF | 27-07 DF | 02-11 DF | 19-05-2015 |
| Galp Energia | 09-02 AA | 27-04 AA | 27-07 AA | 26-10 | 16-04-2015 |
| Portucel | 10-02 DF | 29-04 DF | 23-07 DF | 29-10 DF | |
| Novabase | 11-02 DF | 07-05 DF | 30-07 DF | 05-11 DF | 29-04-2015 |
| Semapa | 13-02 DF | 15-05 DF | 28-08 DF | 30-10 DF | |
| Media Capital | 24-02 | n.a. | n.a. | n.a. | |
| EDP Renováveis | 25-02 AA | 06-05 AA | 29-07 AA | 28-10 AA | 15-04-2015 |
| NOS | 26-02 AA | 07-05 DF | 09-07 DF | 05-11 DF | 31-03-2015 |
| Sonae Indústria | 27-02 DF | 07-05 DF | 29-07 DF | 12-11 DF | 31-03-2015 |
| Altri | 27-02 DF | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Cofina | 27-02 | n.a. | n.a. | n.a. | |
| EDP | 03-03 DF | 07-05 DF | 30-07 DF | 29-10 DF | 21-04-2015 |
| Jerónimo Martins | 04-03 DF | 29-04 DF | 29-07 DF | 29-10 DF | 09-04-2015 |
| CTT | 04-03 DF | 13-05 DF | 29-07 DF | 03-11 DF | 05-05-2015 |
| Sonae Sierra | 05-03 DF | 07-05 DF | 05-08 DF | 04-11 DF | |
| Sonaeacom | 06-03 DF | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Sonae | 11-03 DF | 05-05 DF | 19-08 DF | 04-11 DF | 30-04-2015 |
| Impresa | 16-03 DF | 04-05 DF | 27-07 DF | 29-10 DF | 29-04-2015 |
| REN | 19-03 DF | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Banif | n.a. | 04-05 DF | 31-07 DF | 02-11 DF | |
| Sonae Capital | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | |
| ES Saúde | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Mota-Engil | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Martifer | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Portugal Telecom | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | |

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

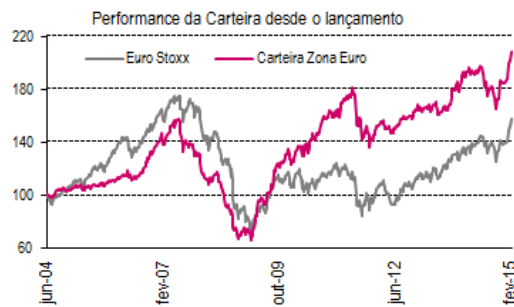
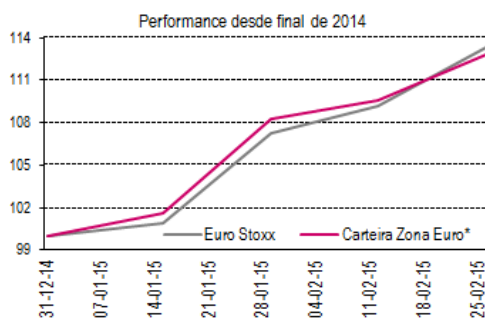
Fonte: Empresa.

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance das últimas duas semanas foi de 3%. A melhor contribuição foi de Banco Popolare S (+56pb) e a pior foi de Axel Springer Se (0pb).

Carteira Zona Euro das últimas 2 semanas

| Empresa | Setor | Peso Inicial | Preço Entrada | Último Preço | Varição % | Contribuição Performance |
|---|------------------|--------------|---------------|--------------|-------------|--------------------------|
| Accor Sa | Viagens e Lazer | 7,69% | 45,64 | 47,20 | 3,42% | 0,26% |
| Acs | Construção | 7,69% | 32,74 | 34,22 | 4,52% | 0,35% |
| Banco Popolare S | Banca | 7,69% | 12,86 | 13,80 | 7,31% | 0,56% |
| Finmeccanica Spa | Industrial | 7,69% | 10,36 | 10,66 | 2,90% | 0,22% |
| Fortum Oyj | Utilities | 7,69% | 19,77 | 20,25 | 2,43% | 0,19% |
| Groupe Brux Lamb | Financeiro | 7,69% | 75,70 | 77,49 | 2,36% | 0,18% |
| Ingenico | Tecnológico | 7,69% | 93,81 | 99,72 | 6,30% | 0,48% |
| Kpn (Konin) Nv | Telecomunicações | 7,69% | 3,02 | 3,04 | 0,56% | 0,04% |
| Orpea | Farmacêutico | 7,69% | 58,20 | 58,85 | 1,12% | 0,09% |
| Red Electrica | Utilities | 7,69% | 73,95 | 75,98 | 2,75% | 0,21% |
| Safran Sa | Industrial | 7,69% | 60,77 | 62,95 | 3,59% | 0,28% |
| Axel Springer Se | Media | 7,69% | 56,72 | 56,75 | 0,05% | 0,00% |
| Sodexo | Viagens e Lazer | 7,69% | 87,80 | 89,26 | 1,66% | 0,13% |
| Ações | | 100% | | | 3,0% | |
| Cash | | 0% | | | | |
| Carteira Técnica | | | | | | 3,00% |
| Euro Stoxx | | | | | | 3,74% |
| Diferença | | | | | | -0.74pp |
| Explicada pela carteira | | | | | | -0.74pp |
| Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx | | | | | | 0pp |



| | 2 Semanas | 3 Meses | 6 Meses | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008** | 2007** | 2006** | 2005** |
|-------------------|-----------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Carteira* | 3,0% | 12,9% | 14,4% | 12,8% | -1,3% | 13,5% | 13,0% | -14,2% | 23,7% | 84,9% | -45,3% | -3,8% | 23,4% | 6,8% |
| Euro Stoxx | 3,7% | 14,1% | 12,1% | 13,3% | 1,7% | 20,5% | 15,5% | -17,7% | -0,1% | 23,4% | -46,3% | 4,8% | 19,4% | 24,0% |

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

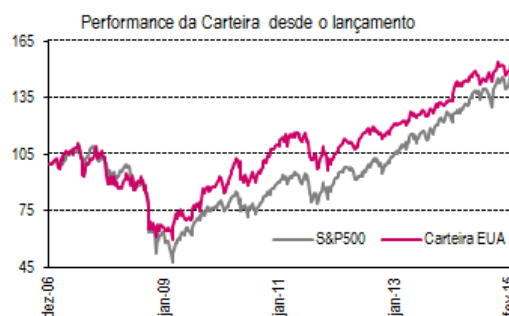
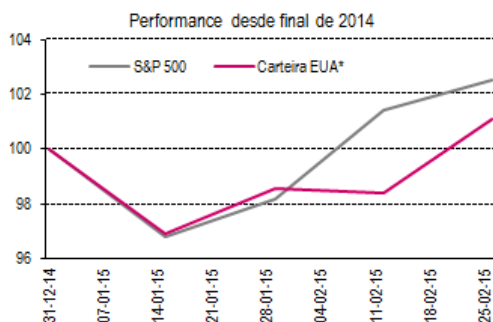
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance das últimas duas semanas foi de 2,7%. A maior contribuição foi de Newfield Explora (+88pb) e a pior foi de Sba Comm Corp-A (3pb).

Carteira EUA das últimas 2 semanas

| Empresa | Setor | Peso Inicial | Preço Entrada | Último Preço | Variação % | Contribuição Performance |
|--|------------------|--------------|---------------|--------------|-------------|--------------------------|
| Activision Blizz | Bens Pessoais | 10,00% | 22,94 | 23,35 | 1,79% | 0,18% |
| Cvs Health Corp | Retalho | 10,00% | 103,00 | 104,17 | 1,14% | 0,11% |
| Mcgraw Hill Fina | Financeiro | 10,00% | 102,19 | 103,49 | 1,27% | 0,13% |
| Netflix Inc | Retalho | 10,00% | 456,73 | 483,03 | 5,76% | 0,58% |
| Newfield Explora | Energia | 10,00% | 30,89 | 33,60 | 8,77% | 0,88% |
| Sba Comm Corp-A | Telecomunicações | 10,00% | 119,66 | 120,00 | 0,28% | 0,03% |
| Total Sys Servs | Industrial | 10,00% | 36,92 | 38,40 | 4,01% | 0,40% |
| Under Armour-A | Bens Pessoais | 10,00% | 73,95 | 77,01 | 4,14% | 0,41% |
| Ações | | 80% | | | 3,4% | |
| Cash | | 20% | | | | |
| Carteira Técnica | | | | | | 2,7% |
| S&P 500 | | | | | | 1,1% |
| Diferença | | | | | | 1.65pp |
| Explicada pela carteira | | | | | | 2.33pp |
| Explicada pela subexposição ao S&P 500 | | | | | | -0.68pp |



| | 2 Semanas | 3 Meses | 6 Meses | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010** | 2009** | 2008** |
|--------------------|-----------|---------|---------|------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Carteira* | 2,7% | 1,4% | 6,7% | 1,1% | 14,8% | 16,1% | 12,7% | -6,2% | 20,4% | 35,1% | -34,4% |
| S&P 500 | 1,1% | 3,7% | 5,7% | 2,5% | 11,4% | 29,6% | 13,4% | 0,0% | 12,8% | 23,5% | -38,5% |

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

** backtest

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Opinião Técnica

PSI20, que força!

Os mercados de ações têm demonstrado um bom ritmo em 2015, com acelerações expressivas nas duas últimas semanas, em especial na Europa. O cenário técnico de médio longo é positivo, favorecendo ganhos potenciais adicionais de 6% no Stoxx 600, até aos 410 pontos, que assim acumularia cerca de 20% no conjunto do ano. O S&P 500 está com ganhos mais moderados nos primeiros dois meses do ano, mas ainda com força para renovar máximos históricos, pelo que, a manter o enquadramento, pode atingir os 2300 pontos até maio, conferindo-lhe um ganho potencial de 9% face aos níveis atuais. Mais *bullish* está o padrão do PSI20 (acumula já 16,4% em 2015), onde uma fase de consolidação lhe deu força para ultrapassar a resistência dos 5400 pontos, abrindo espaço a uma valorização na ordem dos 15%, até aos 6400 pontos. Contudo, este cenário positivo para os mercados acionistas não invalida correções de curto prazo, que são naturais e podem ser vistas como possibilidade de compra ou reforço de posições, com maior probabilidade de ocorrência no índice europeu. Desta forma optámos por reduzir a alocação de exposição ao mercado na carteira da Zona Euro, dos 100% para os 80% nas próximas duas semanas, deixando a dos EUA inalterada nos 80%.

STOXX 600

O Stoxx 600 (@387 a 25 de fevereiro) realizou o movimento que projetámos há duas semanas e rompeu em alta a bandeira formada entre a segunda metade de janeiro (haste) e o início de fevereiro (fase de consolidação). Em termos técnicos, o *breakout* a esta figura projeta o índice europeu para os 410 pontos (+6%), onde renovaria máximos históricos, acima do pico do ano 2000 (nos 407,5 pontos) a médio prazo. Pelo caminho há a considerar a barreira dos 400 pontos (+3%), quer por ser o "número redondo" quer por corresponder aos máximos de 2007 (linha tracejada a vermelho). Não obstante, deverá ser prestada especial atenção caso haja uma reação em baixa ao topo do canal de recuperação iniciado em 2009 (a rosa), que já não era testado desde 2011, até porque o indicador RSI está em território *overbought*. Desta forma, os 375 pontos (3% abaixo da última cotação), nível de arranque, funcionam agora como o suporte mais próximo. A manter o padrão dos últimos 4 anos, o maior risco para os próximos três meses reside numa correção até aos 350 pontos (-10%) e o cenário mais pessimista numa reação até aos 330 pontos (base da figura mais longa, -15%), o que para já afastamos.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

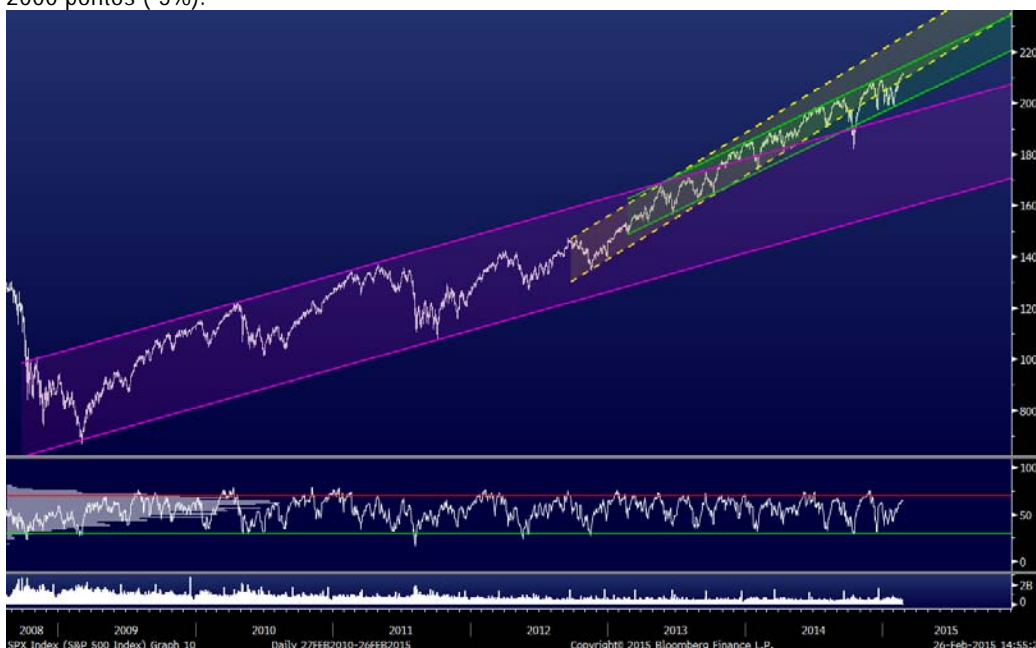
O PSI20 (@5587 a 26 de fevereiro) ultrapassou a barreira dos 5400 pontos, cenário que projetamos há duas semanas, sustentado pelo anterior movimento de consolidação entre os 5100 e este nível. Este *breakout* pode levar o índice nacional até aos 6400 pontos (+15%) (linha vermelha traçada), e a repetir o ritmo demonstrado em finais de 2012 pode atingir esse patamar em cerca de 5 semanas. A projeção é confirmada pela saída em alta do canal descendente em que transacionou durante grande parte de 2014 (a vermelho). Os 5400 pontos (-3%) são agora um importante suporte, pelo que deve ser conservado, para anular o risco de uma correção até aos 5100 pontos (-9%), ou mesmo aos 4700 pontos (-16%), onde faria um *triple bottom* com os mínimos de final de 2014 e inícios de 2015.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O S&P 500 (@2114 a 25 de fevereiro) está uma vez mais a renovar máximos históricos, aproximando-se do topo do canal de tendência ascendente iniciado em 2013 (a verde) e reentrando para um outro canal de maior inclinação iniciado em 2012 (a amarelo). A confirmar-se o enquadramento a esta última figura, o principal índice norte-americano poderia continuar a fazer máximos históricos e atingir os 2300 pontos (+9%) até maio. Antes disso, surge uma resistência intermédia nos 2200 pontos (+4%). A suportar esta visão otimista estão os níveis de RSI, que se encontram em valores justos desde dezembro de 2014. Na possibilidade de uma correção de curto prazo o S&P 500 está suportado pela base do canal em que se encontra a transacionar, junto aos 2000 pontos (-5%).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará 80% investida em 6 empresas (peso 13,3% cada).

Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas

| Ticker Bloomberg | Empresa | Setor | Peso Inicial | Preço Entrada |
|------------------|------------------|---------------|--------------|---------------|
| ADS GY Equity | Adidas Ag | Bens Pessoais | 13,3% | 68,89 |
| * FNC IM Equity | Finmeccanica Spa | Industrial | 13,3% | 10,84 |
| ITX SM Equity | Inditex | Retalho | 13,3% | 28,04 |
| KSP ID Equity | Kingspan Group | Construção | 13,3% | 17,33 |
| KYG ID Equity | Kerry Group-A | Alimentação e | 13,3% | 64,86 |
| TNET BB Equity | Telenet Grp Hldg | Media | 13,3% | 50,93 |
| Ações | | | 80% | |
| Cash | | | 20% | |

* Permanece em carteira, apenas ajusta peso na nova composição.

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará 80% investida equitativamente em 9 empresas (peso 8,9% cada).

Carteira EUA para as próximas 2 semanas

| Ticker Bloomberg | Empresa | Setor | Peso Inicial | Preço Entrada |
|------------------|------------------|---------------|--------------|---------------|
| ADBE US Equity | Adobe Sys Inc | Tecnológico | 8,9% | 78,96 |
| AKAM US Equity | Akamai Technolog | Tecnológico | 8,9% | 69,56 |
| * ATVI US Equity | Activision Blizz | Bens Pessoais | 8,9% | 23,35 |
| CERN US Equity | Cerner Corp | Tecnológico | 8,9% | 72,78 |
| CI US Equity | Cigna Corp | Farmacêutico | 8,9% | 121,59 |
| DG US Equity | Dollar General C | Retalho | 8,9% | 72,19 |
| HAS US Equity | Hasbro Inc | Bens Pessoais | 8,9% | 62,50 |
| ITW US Equity | Illinois Tool Wo | Industrial | 8,9% | 99,31 |
| MCK US Equity | Mckesson Corp | Retalho | 8,9% | 229,46 |
| Ações | | | 80% | |
| Cash | | | 20% | |

* Permanece em carteira, apenas ajusta peso na nova composição.

Declarções (“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 | jan-15 | dez-14 | set-14 | jun-14 | mar-14 | dez-13 | dez-12 | dez-11 | dez-10 | dez-09 | dez-08 | dez-07 | dez-06 | dez-05 | dez-04 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Compra | 0% | 0% | 62% | 50% | 25% | 55% | 77% | 68% | 79% | 63% | 54% | 41% | 37% | 30% | 63% |
| Manter | 0% | 0% | 10% | 32% | 13% | 23% | 12% | 11% | 7% | 15% | 4% | 27% | 11% | 40% | 6% |
| Reduzir | 0% | 0% | 10% | 0% | 33% | 18% | 4% | 0% | 0% | 7% | 0% | 0% | 21% | 5% | 6% |
| Vender | 0% | 0% | 19% | 18% | 29% | 5% | 4% | 7% | 4% | 4% | 0% | 14% | 16% | 5% | 0% |
| Sem Recom./Sob Revisão | 100% | 100% | 0% | 0% | 0% | 0% | 4% | 14% | 11% | 11% | 42% | 18% | 16% | 20% | 25% |
| Variação | 7,2% | -16,4% | -15,6% | -10,6% | 16,0% | 16,0% | 2,9% | -28% | -10% | 33% | -51% | 16% | 30% | 13% | na |
| PSI 20 | 5145 | 4799 | 5741 | 6802 | 7608 | 6559 | 5655 | 5494 | 7588 | 8464 | 6341 | 13019 | 11198 | 8619 | 7600 |

- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções (“Disclaimer”)

A informação contida neste relatório tem caráter meramente informativo e particular, sendo divulgada aos seus destinatários, como mera ferramenta auxiliar, não devendo nem podendo desencadear ou justificar qualquer ação ou omissão, nem sustentar qualquer operação, nem ainda substituir qualquer julgamento próprio dos seus destinatários, sendo estes, por isso, inteiramente responsáveis pelos atos e omissões que pratiquem. Assim e apesar de considerar que o conjunto de informações contidas neste relatório foi obtido junto de fontes consideradas fiáveis, nada obsta que aquelas possam, a qualquer momento e sem aviso prévio, ser alteradas pelo Banco Comercial Português, S.A.. Qualquer alteração nas condições de mercado poderá implicar alterações neste relatório. As opiniões aqui expressas podem ser diferentes ou contrárias a opiniões expressas por outras áreas do grupo BCP, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. Não pode, nem deve, pois, o Banco Comercial Português, S.A. garantir a exatidão, veracidade, validade e atualidade do conteúdo informativo que compõe este relatório, pelo que o mesmo deverá ser sempre devidamente analisado, avaliado e atestado pelos respetivos destinatários. Os investidores devem considerar este relatório como mais um instrumento no seu processo de tomada de decisão de investimento. O Banco Comercial Português, S.A. rejeita assim a responsabilidade por quaisquer eventuais danos ou prejuízos resultantes, direta ou indiretamente da utilização da informação referida neste relatório independentemente da forma ou natureza que possam vir a revestir. A reprodução total ou parcial deste documento não é permitida sem autorização prévia. Os dados relativos aos destinatários que constam da nossa lista de distribuição destinam-se apenas ao envio dos nossos produtos, não sendo suscetíveis de conhecimento de terceiros.

Millennium investment banking

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)
Edif 2 - Piso 2 B
Porto Salvo
2744-002 Porto Salvo
Portugal
Telephone +351 21 113 2103

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities
Ilda Conceição

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

Paulo Cruz - Head
Gonçalo Lima
Jorge Caldeira
Nuno Sousa
Paulo Santos
Pedro Ferreira Cruz
Pedro Lalanda
Ramiro Loureiro (Market Analysis)
Sónia Primo (Publishing)
Vitor Almeida

Equity Derivatives +351 21 003 7890

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