

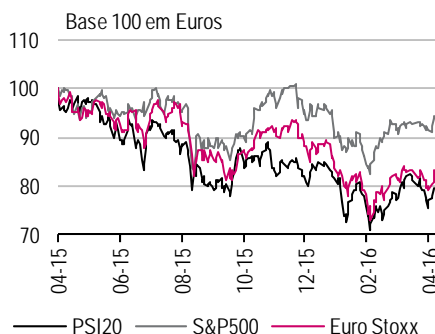
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	326	0,5%	-5,4%	-5,4%
PSI 20	5.027	0,4%	-5,4%	-5,4%
IBEX 35	8.862	0,5%	-7,2%	-7,2%
CAC 40	4.512	0,5%	-2,7%	-2,7%
DAX 30	10.094	0,7%	-6,0%	-6,0%
FTSE 100	6.365	0,03%	2,0%	-6,1%
Dow Jones	17.926	0,1%	2,9%	-1,9%
S&P 500	2.083	0,02%	1,9%	-2,8%
Nasdaq	4.946	-0,03%	-1,2%	-5,8%
Russell	1.129	-0,1%	-0,6%	-5,2%
NIKKEI 225*	16.848	-0,4%	-11,5%	-8,0%
MSCI EM	845	0,2%	6,5%	1,6%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	41,5	-0,6%	12,0%	6,9%
CRB	174,8	-0,5%	-0,8%	-5,3%
EURO/USD	1,127	-0,2%	3,7%	-
Eur 3m Dep*	-0,250	0,0	-16,5	-
OT 10Y*	3,247	1,7	73,1	-
Bund 10Y*	0,167	3,9	-46,2	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	50,13	0,6%	-5,8%
IBEX35	88,60	0,7%	-7,3%
FTSE100 (2)	63,84	0,3%	2,1%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Mercados

Europa em ligeira correção esta manhã

A Europa segue a manhã de hoje em ligeira correção, após abrir já com a indicação de que a economia chinesa cresceu em linha com o previsto no 1º trimestre. O setor automóvel pressiona as praças europeias castigado pela Faurecia, com uma queda superior a 4%, depois de desiludir os analistas ao reiterar o *outlook* para 2016 e que acaba por colocar pressão no setor.

Fecho dos Mercados

	PSI20		Eurostoxx		S&P 500	
+	Banco Com Port-R	2,4%	Banca Pop Emilia	4,5%	Baker Hughes Inc	4,6%
	Nos Sgps	2,0%	Banco Popolare S	3,9%	American Airline	3,1%
	Pharol Sgps Sa	0,7%	Ferrovial Sa	3,8%	Molson Coors-B	3,0%
	Portucel Sa	-0,8%	Steinhoff Int Nv	-3,5%	Transocean Ltd	-6,4%
	Semapa	-0,8%	Asm Int Nv	-4,7%	Western Digital	-6,7%
	Altri Sgps Sa	-4,9%	Gerresheimer Ag	-4,8%	Seagate Technolo	-20,1%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Galp divulga dados preliminares

Jerónimo Martins paga dividendo a 12 de maio

Portucel reembolsa antecipadamente obrigação

J. Martins: Governo polaco pode aplicar taxa única no retalho, seria uma boa notícia

BCP – autoridades angolanas aprovam fusão entre Millennium Angola e Banco Atlântico

Europa

BMW e Daimler com crescimentos acima dos 10% nos Registos de Novos Automóveis

Faurecia desilude analistas após reiterar *outlook* para 2016

Carrefour com vendas trimestrais impulsionadas por atividade internacional

H&M - Stefan Persson aumenta participação

Elisa Oyj bate estimativas em resultados

ThyssenKrupp – tudo em aberto na fusão da unidade de aço

EDF planeia programa de poupanças de custos

ABInbev acorda remédios para convencer regulador sul-africano a aprovar compra da SABMiller

EUA

BofA com descida dos lucros, penalizado pro quebra de receitas de *trading*

Wells Fargo é mais um penalizado por aumento de provisões para perdas de crédito

Blackrock com quebra de 20% nos lucros

Delta Air Lines beneficiada por redução da fatura com combustível

Seagate com dados preliminares abaixo do antecipado

PNC Financial desilude nas contas do 1º trimestre

Progressive com resultados abaixo do esperado

Indicadores

Balança Comercial da Zona Euro continua a gerar excedente

Balança Comercial de Itália registou um excedente de € 3,86 mil milhões em fevereiro

Economia chinesa cresce em linha com o previsto e enquadrada na meta do Governo

Produção Industrial na China registou um crescimento homólogo de 6,8% em março

Vendas a Retalho na China cresceram 10,5% em março

Massa Monetária M2 na China teve um crescimento homólogo de 13,4%

Produção Industrial no Japão teve uma queda homóloga de 1,2% em fevereiro

Ramiro Loureiro

Analista de Mercados

Millennium investment banking

Fecho dos Mercados

Europa. As praças europeias encerraram em alta, prolongando os ganhos expressivos da sessão do dia anterior, num ambiente de otimismo que dura há cinco sessões consecutivas na generalidade dos principais índices, incluindo no PSI20. O setor da banca foi uma vez mais o motor, ao valorizar mais de 1%, com o BCP a partilhar deste sentimento. De realçar ainda notas que dão conta de que as taxas que o Governo Polaco pretende aplicar nas vendas a retalho serão mais vantajosas que o inicialmente previsto, um dado positivo para a J.Martins (subiu 0,4%). O índice Stoxx 600 avançou 0,3% (343,99), o DAX ganhou 0,7% (10093,65), o CAC subiu 0,5% (4511,51), o FTSE acumulou 0,03% (6365,1) e o IBEX valorizou 0,5% (8861,5). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Alimentação & Bebidas (+0,99%), Farmacêutico (+0,83%) e Construção (+0,68%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Imobiliário (-1,16%), Retalho (-0,56%) e Tecnológico (-0,43%).

Portugal. O PSI20 subiu 0,4% para os 5027 pontos, com 9 títulos em alta. O volume foi fraco, transacionando-se 553,8 milhões de ações. Pela positiva destacou-se o BCP, a subir 2,4% para os € 0,0382, liderando os ganhos percentuais, seguido da NOS (+2% para os € 6,1) e da Pharol (+0,7% para os € 0,138). A Altri liderou as perdas percentuais (-4,9% para os € 3,773), seguida da Semapa (-0,8% para os € 11,505) e da Portucel (-0,8% para os € 3,23).

EUA. Dow Jones +0,1% (17.926,43), S&P 500 +0,02% (2.082,78), Nasdaq 100 inalterado nos 4.554,625 pontos. Os setores que encerraram positivos foram: Energy (+0,42%) e Financials (+0,27%), Telecom Services (+0,25%), Health Care (+0,12%), Industrials (+0,03%) e Consumer Discretionary (+0,01%). Os setores que encerraram negativos foram: Consumer Staples (-0,51%), Materials (-0,14%), Utilities (-0,13%) e Info Technology (-0,11%). O volume da NYSE situou-se nos 850 milhões, 16% abaixo da média dos últimos três meses (1.017 milhões). As perdas ultrapassaram os ganhos 1,4 vezes.

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

Portugal

Galp divulga dados preliminares

Em comunicado à CMVM, a Galp Energia (cap. € 9,5 mil milhões, -0,8% para os € 11,48) divulgou dados preliminares sobre as condições macroeconómicas, operacionais e comerciais a que a empresa esteve sujeita no 1º trimestre de 2016. O preço médio *dated Brent* (USD/bbl) foi de 33,9, uma queda homóloga de 37,1%, o preço do gás natural NBP do Reino Unido (GBP/therm) foi de 29,9, tendo caído 37,3%. A margem de refinação *benchmark* (USD/bbl) caiu 37,3% para 3,3. A produção de petróleo (kboepd) totalizou 52,9, um aumento de 37,8% face a igual período do ano passado, com a venda de produtos petrolíferos (mt) a contrair 5,1% para os 4,2. As vendas totais de gás natural (mm3) foram de 1.860, representando uma queda de 15,2%. A Galp anunciou ainda que vai divulgar os resultados do 1º trimestre de 2016 no dia 29 de abril antes da abertura do mercado.

Jerónimo Martins paga dividendo a 12 de maio

A Jerónimo Martins (cap. € 9,2 mil milhões, +1,1% para os € 14,695) comunicou a aprovação do dividendo bruto de € 0,265/ação a ser pago no dia 12 de maio de 2016, sendo que as ações passarão a ser transacionadas sem direito ao mesmo no dia 10 de maio (*ex-dividend*).

Portucel reembolsa antecipadamente obrigação

A Portucel (cap. € 2,5 mil milhões, -0,9% para os € 3,202) anunciou que vai proceder ao reembolso antecipado da obrigação denominada de Portucel Senior Notes 5,375%, com vencimento em 2020, no montante de € 150 milhões. A operação está prevista para o dia 15 de maio de 2016 estando sujeito à concretização de novos financiamentos pelo montante mínimo de € 150 milhões. O reembolso será efetuado através da concretização de novas operações de financiamento, que se já encontram em fase de contratualização. Esta operação permitirá reduzir o custo médio da dívida da Portucel e alargar a sua maturidade.

J. Martins: Governo polaco pode aplicar taxa única no retalho, seria uma boa notícia

A taxa que o Governo da Polónia pretende aplicar ao setor de Retalho pode ser mais vantajosa que o inicialmente previsto. De acordo com as recentes notas de imprensa, o *draft* final deverá ser apresentado em breve e prevê a aplicação de uma taxa única, um imposto fixo de 0,9% sobre as vendas acima dos 17 milhões de zlotys e que não seria cobrado para receitas abaixo deste nível. A proposta inicial era para a aplicação de um imposto de 0,4% sobre as vendas de 1,5 milhões a 17 milhões de zlotys por mês, de 0,8% entre 17 milhões e 170 milhões de zlotys por mês e 1,4% sobre as vendas superiores a 170 milhões de zlotys/mês. A confirmar-se é um dado que beneficia a Jerónimo Martins, que tem na Bierdrunka a sua maior fonte de geração de receitas.

BCP – autoridades angolanas aprovam fusão entre o Millennium Angola e Banco Atlântico

O Banco Nacional de Angola e o Governo do país autorizaram a fusão entre o Banco Millennium Angola, detido em 50,1% pelo BCP, e o Banco Atlântico, criando o terceiro maior banco no sistema angolano. O novo banco chamado de Millennium Atlântico verá 33% do seu capital disperso na bolsa de Luanda.

**cap (capitalização bolsista)*

Europa

BMW e Daimler com crescimentos acima dos 10% nos Registos de Novos Automóveis

Os Novos Registos de Automóveis na União Europeia (EU27) aumentaram 6% em março, comparativamente a igual mês de 2015. Por fabricante, o grupo Volkswagen (cap. € 60 mil milhões, -1,8% para os € 110,3) teve uma subida de 2,3%, o grupo PSA 1,1%, o Renault 8,9%, a Fiat Chrysler (cap. € 8,7 mil milhões, inalterado nos € 6,79) 13,3%, Daimler (cap. € 67,1 mil milhões, -1,8% para os € 62,7) 11% e BMW (cap. € 50,9 mil milhões, -1,1% para os € 78,34) 14,8%. De realçar que a Volkswagen perdeu quota de mercado, 23,1% em março (-80 pontos base face a igual mês de 2015), o grupo PSA (cap. € 11,1 mil milhões, -2,3% para os € 13,755) perdeu 50pb para 10,2%, a Renault (cap. € 25,8 mil milhões, -0,9% para os € 87,34) ganhou 20pb para 8,9%, BMW +60pb para 6,3%, FAC +40pb para 5,9% e Daimler +30pb para 5,6%.

Carrefour com vendas trimestrais impulsionadas por atividade internacional

O Carrefour (cap. € 19,3 mil milhões, +3,9% para os € 26,135) registou vendas totais de € 20,1 mil milhões relativas ao 1º trimestre, ligeiramente acima dos € 20 mil milhões antecipados pelos analistas, impulsionadas pelas vendas no Sul da Europa e na América Latina e pela recuperação na China. Excluindo efeitos de calendário e vendas de combustíveis, as receitas cresceram 3,1% face ao mesmo período do ano passado. As vendas em França totalizaram € 9,34 mil milhões, abaixo dos € 9,38 mil milhões estimados. As vendas comparáveis (LfL, excluindo combustíveis e efeitos de calendário) em França estagnaram, mas o negócio internacional, que em 2015 representou mais de 50% das receitas totais, acabou por ofuscar este efeito, ao registar um incremento de 5,3% nas LfL, beneficiadas pelo crescimento de 9,9% no Brasil, acima dos 8,5% esperados. As vendas em Espanha e Itália também vieram acima do aguardado (3,4% e 4,5% vs 2,8% e 3%, respetivamente).

Southern Comfort

Revenue growth in Italy and Spain is compensating for a slowdown in France



Source: Carrefour SA

Note: Like-for-like sales, excluding calendar effects, gasoline. Q1 in France was unchanged.

Bloomberg

Faurecia desilude analistas após reiterar outlook para 2016

A Faurecia (cap. € 4,6 mil milhões, -4% para os € 33,455), fabricante de componentes automóveis, reportou um crescimento de 0,1% das receitas para os € 4,66 mil milhões no 1º trimestre, com o efeito cambial a impactar negativamente em 1,5% sobre a atividade operacional. Numa base comparável, a mesma rúbrica cresceu 4,4%. A empresa reiterou o outlook para 2016 onde estima um crescimento entre os 1% e os 3% para as receitas e uma melhoria entre 20pb a 60pb da margem operacional. A empresa, que é detida em 46% pelo grupo Peugeot-Citroen, obteve um fraco desempenho no mercado chinês no trimestre, à medida que as fabricantes de componentes automóveis locais absorvem o mercado e as fabricantes automóveis reduzem o inventário. A Faurecia estima uma retoma do crescimento neste mercado (que é um dos maiores do mundo) no corrente trimestre e uma aceleração na segunda metade do ano. O consenso de mercado estimava receitas na ordem dos € 4,8 mil milhões e algumas casas de investimento criticaram a manutenção das perspetivas anuais. O Société

Générale cortou a recomendação de *Buy* para *Hold* com o preço-alvo a 12 meses nos € 36.

H&M - Stefan Persson aumenta participação

Stefan Persson, Presidente da Hennes & Mauritz (cap. Sk 490,9 mil milhões, +1,4% para os Sk 296,6) e também o maior acionista da empresa, comprou mais 3,7 milhões de ações da retalhista de vestuário sueca. Persson e a família detinham a 30 de dezembro, de acordo com o site da própria empresa, cerca de 624 milhões de ações, correspondendo a cerca de 38% do capital.

Elisa Oyj bate estimativas em resultados

A operadora de telecomunicações finlandesa Elisa (cap. € 5,6 mil milhões, +2,3% para os € 33,62) reportou um resultado líquido de € 0,39 por ação, superando em dois cêntimos de euro o estimado pelos analistas para o 1º trimestre. O EBIT foi de € 84 milhões, acima dos € 79,2 milhões esperados. O EBITDA no período totalizou € 137 milhões, acima dos € 133,5 milhões estimados. As receitas cresceram 2,4% em termos homólogos para os € 390 milhões, vindo ligeiramente abaixo do aguardado (€ 390,5 milhões). A taxa de cancelamento (*churn rate*, na expressão em inglês) foi de 16,1% vs 16,2% registados no trimestre anterior. Para 2016, a empresa antecipa receitas e EBITDA (excluindo extraordinários) ao nível de 2015.

ThyssenKrupp – tudo em aberto na fusão da unidade de aço

O CEO da ThyssenKrupp (cap. € 11,7 mil milhões, +1,4% para os € 20,685) esclareceu que ainda existe indefinição sobre a altura e a empresa que irá fundir-se com a unidade de aço da empresa alemã. Estas declarações surgem depois da imprensa internacional noticiar que a ThyssenKrupp tem estado em conversações há mais de um ano com a Tata Steel, Salzgitter (cap. € 1,7 mil milhões, -0,6% para os € 28,37) e a Arcelor-Mittal (cap. € 15 mil milhões, -0,5% para os € 4,887) sobre a possível fusão. No entanto, o CEO da Salzgitter já veio afirmar que a fusão é improvável.

EDF planeia programa de poupanças de custos

De acordo com o Le Figaro, a *utility* francesa EDF está a planear um programa de poupança de custos na ordem dos mil milhões de euros, assente em cortes de salários e postos de trabalho.

ABInbev acorda remédios para convencer regulador sul-africano a aprovar compra da SABMiller

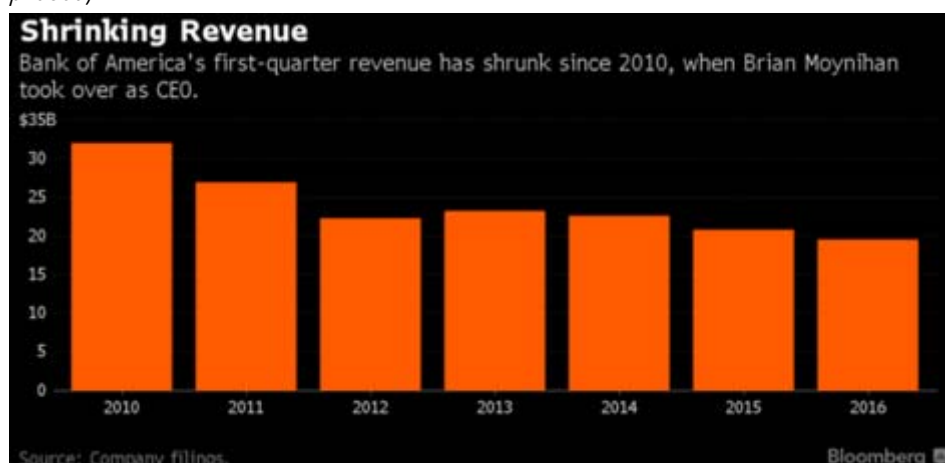
A Anheuser-Busch InBev (cap. € 180,6 mil milhões, +2% para os € 112,3) concordou em criar um fundo de mil milhões de rands (cerca de \$ 69 milhões) para apoiar a indústria de cerveja sul-africana e proteger os empregos no país, de forma a obter aprovação regulatória para a aquisição da SABMiller (cap. £ 69,3 mil milhões, +1,2% para os £ 42,71) por \$ 105 mil milhões. O acordo firmado entre o fabricante de Budweiser e do governo de África do Sul inclui uma promessa de preservar os seus níveis de emprego a tempo inteiro nos cinco anos seguintes ao negócio e não fazer quaisquer cortes de empregos involuntários. Esta promessa encontra eco na Wal-Mart Stores, maior retalhista mundial, que concordou em criar um fundo de desenvolvimento de 200 milhões de rands quando adquiriu uma participação de controlo na Massmart Holdings Ltd. em 2011. África do Sul é apenas um dos países onde a AB InBev precisa de aprovação regulamentar para combinar duas maiores cervejarias do mundo.

*cap (capitalização bolsista)

EUA

BofA com descida dos lucros, penalizado pro quebra de receitas de *trading*

O Bank of America divulgou resultados do 1º trimestre inferiores ao antecipado pelos analistas, penalizado pela quebra de receitas e pela degradação do crédito ao setor petrolífero. O resultado líquido caiu 13% para \$ 2,68 mil milhões, ou \$ 0,21 por ação. Os resultados ajustados foram de \$ 0,21 por ação, um centímo de dólar abaixo do estimado. O produto bancário contraiu 6,7% para \$ 19,5 mil milhões, falhando os \$ 20,4 mil milhões, sendo o valor mais reduzido desde 2010. A penalizar esteve também um aumento das provisões para perdas de crédito, que se situaram nos \$ 997 milhões. Os lucros na divisão de mercados globais caíram 4% para \$ 889 milhões (exclui impacto de ajustamentos contabilísticos associados a avaliação de dívida). As receitas (ajustadas) provenientes do *trading* desceram 16% para \$ 3,3 mil milhões, penalizadas por quebras no mercado obrigacionista e acionista, um valor que vem em linha com o que os analistas estavam a antecipar. Um ambiente difícil para a negociação de crédito contribuiu para uma queda de 17% na receita proveniente de produtos de renda-fixa, para \$ 2,26 mil milhões, o que desiludiu o mercado (previa-se \$ 2,32 mil milhões). O *trading* de ações gerou receitas de \$ 1,02 mil milhões (esperava-se \$ 1,15 mil milhões), uma quebra homóloga de 11%. Em termos globais, a unidade de banca teve uma descida de 22% nos lucros, ficando pelos \$ 1,07 mil milhões, nível que compara com os \$ 1,3 mil milhões aguardados. O rácio de eficiência melhorou para 75,11 (vs. 70,43 no período anterior). No final do trimestre o rácio *Common Equity Tier 1* estava nos 10,1% (vs. 9,8% no final de 2015), de acordo com critérios Basileia 3 (*fully phased*).

**Wells Fargo é mais um banco penalizado por aumento de provisões para perdas de crédito**

A Wells Fargo, maior banco norte-americano em valor de ativos, teve uma quebra de 5,9% nos lucros do 1º trimestre, penalizado pelo aumento das provisões para possíveis perdas de crédito. É mais um banco norte-americano a revelar-se penalizado pelo aumento das provisões, numa altura em que os baixos preços do petróleo geram pressão para as empresas do setor honrarem os seus compromissos junto da banca, não obstante a recuperação a que estamos a assistir na matéria-prima desde o início do ano possa vir a aliviar estes ventos adversos. O resultado líquido desceu para \$ 5,46 mil milhões, ou \$ 0,99 por ação, valor que ainda assim superou os \$ 0,97/ação antecipados pelos analistas. A margem financeira no trimestre de 2,90% ficou ligeiramente aquém do esperado (2,92%). O CEO John Stumpf tem procurado estabilizar custos, enquanto aumenta os depósitos e expande a carteira de crédito através de aquisições estratégicas.

Blackrock com quebra de 20% nos lucros refletindo a performance dos mercados no 1º trimestre

A Blackrock, a maior gestora de ativos do mundo, reportou uma queda dos lucros em 20% no 1º trimestre do ano, à medida que as receitas foram afetadas pela queda dos mercados desde o início do ano. O EPS ajustado de \$ 4,25 desilude face aos \$ 4,30 estimados pelo consenso de mercado. A

empresa registou custos de \$ 76 milhões relacionados com a redução de postos de trabalho. De acordo com fontes próximas, a empresa tem cortado cerca de 400 postos de trabalho, ou seja, 3% da força de trabalho da Blackrock. As receitas contraíram 3,6% para os \$ 2,62 mil milhões no trimestre com as despesas a crescerem 0,3%. Os ativos sobre gestão da empresa aumentaram para os \$ 4,74 biliões (notação europeia) quando no 4º trimestre se registava \$ 4,65 biliões. A entidade iShares ETF reportou *net inflows* na ordem dos \$ 24 mil milhões, beneficiado pelos *inflows* de produtos de renda fixa.

Delta Air Lines beneficiada por redução da fatura com combustível

A Delta Air Lines, transportadora aérea, reportou lucros que superaram as estimativas dos analistas, com a poupança em combustível a absorver a fraca procura impactada pelo ataques terroristas em Bruxelas. O EPS ajustado veio nos \$ 1,32, excedendo os \$ 1,30 esperados pelo consenso de mercado. No entanto, as receitas de \$ 9,25 mil milhões do 1º trimestre desiludiram face aos \$ 9,27 mil milhões estimados pelos analistas. A transportadora aérea pagou em média \$ 1,33 por galão, o que compara com os \$ 2,93 pagos no período homólogo. Para o próximo trimestre a empresa antevê uma quebra entre os 2,5% e os 4,5% das receitas por assento.

Seagate com dados preliminares abaixo do antecipado

A Seagate, maior fabricante mundial de discos rígidos para computadores, divulgou dados preliminares referentes ao 3º trimestre fiscal, reportando receitas de \$ 2,6 mil milhões, abaixo do que tinha antecipado e do estimado pelo mercado (\$ 2,7 mil milhões), esperando agora que a margem bruta se situe por volta dos 23%, também abaixo do esperado (25,7%) e do anteriormente previsto pela própria empresa (25,6%). A empresa aponta a fraca procura em todas as áreas como principal motivo para os dados abaixo do esperado. As contas finais do trimestre serão apresentadas no dia 29 de abril.

PNC Financial desilude nas contas do 1º trimestre

O PNC Financial, segundo maior banco regional dos EUA, divulgou um resultado líquido ajustado de \$ 1,62 por ação, aquém dos \$ 1,70 estimados pelo mercado para o 1º trimestre. O produto bancário no período caiu 2,9% em termos homólogos para os \$ 3,67 mil milhões, desiludindo face ao antecipado pelos analistas (\$ 3,76 mil milhões). A margem financeira subiu 5pb em três meses para os 2,75%, 4pb acima do antecipado, mas 7pb abaixo do registado no período homólogo. As provisões aumentaram \$ 78 milhões em termos sequenciais para os \$ 152 milhões, devido nomeadamente a créditos relacionados com energia, aumentando também face ao trimestre homólogo (\$ 54 milhões). Os empréstimos aumentaram \$ 800 milhões no trimestre para um total de \$ 207,5 mil milhões registados em 31 de março. Os depósitos aumentaram em \$ 1,4 mil milhões face a 31 de dezembro. O rácio *common equity tier 1 (fully phased-in Basileia III)* subiu 0,1pp durante o trimestre para os 10,1%, em linha com estimado.

Progressive com resultados abaixo do esperado

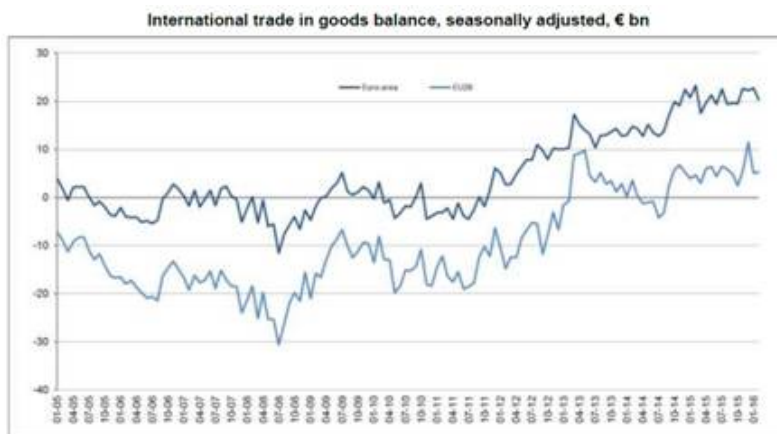
A Progressive Corp., das maiores seguradoras automóveis dos EUA, reportou um resultado líquido de \$ 0,44 por ação que desilude face aos \$ 0,50 por ação estimados pelos analistas para o 1º trimestre. Os prémios líquidos cresceram 13,9% em termos homólogos para os \$ 5,32 mil milhões. Os seguros emitidos totalizaram \$ 5,82 mil milhões, aumentando 14,8% face ao mesmo período no ano passado. Os lucros antes de impostos totalizaram \$ 17,4 milhões. O *combined ratio* (rácio que resulta da divisão do montante total despendido em indemnizações mais custos face ao total de prémios recebidos) piorou, passando de 92,7% para 94,6%.

Indicadores

Balança Comercial da Zona Euro continua a gerar excedente

A Balança Comercial da Zona Euro registou um excedente de € 20,2 mil milhões (considerando ajustamento sazonal) no mês de fevereiro, abaixo dos € 21,5 mil milhões esperados. O valor reduziu face ao saldo positivo de € 22,8 mil milhões no mês de janeiro (valor revisto em alta dos € 21,2 mil milhões) e ao registado em fevereiro de 2015 (€ 23,2 mil milhões). Tanto as exportações como as importações aumentaram face a janeiro ao crescerem 0,7% e 2,6%, respetivamente.

Portugal teve um défice (considerando ajustamento sazonal) a rondar os € 100 milhões, com variação sequencial negativa nas exportações, enquanto as importações estagnaram.



A **Balança Comercial de Itália** registou um excedente de € 3,86 mil milhões no mês de fevereiro, aumentando o saldo positivo face ao verificado em fevereiro de 2015 (€3,49 mil milhões) e face ao registado no mês anterior (€ 34 milhões). Tanto as exportações como as importações aumentaram face a janeiro (2,5% e 0,6%, respetivamente).

Economia chinesa cresce em linha com o previsto e enquadrada na meta do Governo

A economia da China expandiu-se 6,7% em termos homólogos no 1º trimestre de 2016, em linha com o previsto, depois de se ter expandido 7% nos dois primeiros trimestres de 2015, 6,9% no terceiro e 6,8% no 4º trimestre. É um valor que se enquadra no intervalo de crescimento definido pelo Governo para este ano, de 6,5%-7%. Se observarmos evolução da série do PIB verificamos uma tendência de estabilização deste arrefecimento no crescimento, o que é positivo. O Novo crédito, a produção industrial, o investimento de capital fixo e as vendas a retalho de março superaram as previsões dos analistas e podem contribuir para a estabilidade da economia chinesa.



A **Produção Industrial na China** registou um crescimento homólogo de 6,8% em março, superior ao antecipado pelos analistas (5,9%).

As **Vendas a Retalho na China** cresceram 10,5% em março, um ritmo ligeiramente superior ao esperado (10,4%).

O indicador de **Massa Monetária M2 na China** teve um crescimento homólogo de 13,4%.

A **Produção Industrial no Japão** teve uma queda homóloga de 1,2% em fevereiro, aliviando o ritmo de contração face ao observado em meses anteriores (-4,2% em janeiro e -2,1% em dezembro de 2015). Em termos sequenciais a descida foi de 5,2%. O que levanta maior preocupação foi a descida de 5,4% na Utilização de Capacidade Instalada face a janeiro, pois o excesso de capacidade é um dos fatores de pressão operacional sobre a indústria, elevando os custos.

A **Inflação nos EUA** abrandou no mês de março ao passar dos 1% registados em fevereiro para os 0,9%, ficando abaixo do apontado pelo mercado (1%). Mesmo em termos core o registo foi inferior ao estimado, ao mostrar um crescimento homólogo de 2,2% (esperava-se 2,3%). São dados importantes e que interferem nas políticas monetárias da Fed, que quer ver a inflação a estabilizar junto da meta dos 2%.

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** registaram uma descida expressiva durante a semana passada, com o número de solicitações a situar-se nos 253 mil (vs. 270 mil estimados).

O comité do **Banco de Inglaterra** votou de forma unânime a manutenção da taxa de juro diretora nos 0,5% bem como o valor do programa de compra de ativos nos £ 375 mil milhões. A instituição liderada por Mark Carney afirma que o cenário de um possível *Brexit* estará a abrandar o crescimento económico, especialmente no que toca ao investimento. O voto favorável poderá resultar na extensão do período de incerteza sobre as perspetivas económicas, incluindo as sobre as exportações, e que poderá afetar a procura no curto prazo. Recorde-se que o FMI cortou a perspetiva de crescimento económico no Reino Unido devido ao *Brexit*.



















Resultados

Empresa	4º Trím. 2015	1º Trím. 2016	2º Trím. 2016	3º Trím. 2016	Assembleia Geral Acionistas
PSI20					
 BPI	27-01 DF	28-04 DF	26-07 DF	26-10 DF	28-04-2016
 BCP	01-02 DF	09-05 DF	27-07 DF	31-10 DF	21-04-2016
 Portucel	04-02	28-04	27-07	27-10	19-04-2016
 Semapa	05-02 DF	29-04 DF	31-08 DF	28-10 DF	20-04-2016
 Galp Energia	08-02 AA	29-04 AA	29-07 AA	28-10 AA	05-05-2016
 Corticeira Amorim	18-02	10-05	n.d.	n.d.	30-03-2016
 EDP Renováveis	24-02	04-05	27-07	03-11	14-04-2016
 Altri	25-02	n.d.	n.d.	n.d.	21-04-2016
 Sonae Capital	25-02	n.d.	n.d.	n.d.	07-04-2016
 NOS	01-03	26-04	n.d.	n.d.	26-04-2016
 Jerónimo Martins	02-03 DF	28-04 DF	27-07 DF	24-11 DF	14-04-2016
 EDP	03-03 DF	05-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	19-04-2016
 CTT	15-03 DF	11-05 DF	04-08 DF	09-11 DF	28-04-2016
 Sonae	16-03 DF	12-05 DF	18-08 DF	09-11 DF	29-04-2016
 REN	17-03 DF	13-05 DF	28-07 DF	04-11 DF	13-04-2016
 Mota-Engil	17-03 DF	n.d.	n.d.	n.d.	11-05-2016
 Montepio Geral	18-03	n.d.	n.d.	n.d.	31-12-2015
 Pharol	26-04 DF	n.d.	n.d.	n.d.	
Outros					
 Novabase	11-02 DF	12-05 DF	28-07 DF	03-11 DF	03-05-2016
 Sonae Indústria	18-02	18-05	28-07	10-11	07-04-2016
 Cofina	25-02	n.d.	n.d.	n.d.	21-04-2016
 Impresa	04-03 DF	28-04 DF	28-07 DF	27-10 DF	19-04-2016
 Sonae Sierra	09-03	06-05	05-08	04-11	
 Teixeira Duarte, S.A.	28-04	27-05	29-08	28-11	28-05-2016

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

Fontes: Millennium investment banking e Empresa

Dividendos

Empresa - PSI20	DPA Bruto	Assembleia Geral	Data Pagamento	Data Ex-Div	Dividend Yield ⁽¹⁾ (@ 14abr16)	Obs.	
 Altri	0,2500	21-04-16	AA	AA	6,6%	Proposto	
	Special cash	0,2500	15-11-15	15-12-15	11-12-15	5,2%	Pago
 CTT	0,4700	28-04-16	AA	AA	5,9%	Proposto	
 EDP	0,1850	19-04-16	AA	AA	6,2%	Proposto	
 EDP Renováveis	0,0500	14-04-16	17-05-16	13-05-16	0,8%	Aprovado	
 REN	0,1710	13-04-16	AA	AA	6,1%	Aprovado	
 J. Martins	0,2650	14-04-16	12-05-16	10-05-16	1,8%	Aprovado	
 Sonae	0,0385	16-12-15	29-12-15	24-12-15	3,5%	Pago	
 NOS	0,1600	26-04-16	AA	AA	2,6%	Proposto	
 Galp Energia	0,2074	05-05-16	AA	AA	1,8%	Proposto	
	Intercalar	0,2074		24-09-15	22-09-15	2,3%	Pago
Portucel	0,1590	19-04-16	AA	AA	4,9%	Proposto	
 Navegator	Dist. Reservas	0,0781	19-04-16	AA	AA	2,4%	Proposto
	Retorno Capital	0,1395	17-12-15	28-12-15	23-12-15	3,8%	Pago
	Antecipação	0,0314	17-12-15	22-12-15	18-12-15	0,9%	Pago
 Semapa	0,3290	20-04-16	AA	AA	2,9%	Proposto	
	Antecipação	0,7500	18-12-15	29-12-15	24-12-15	5,6%	Pago
 Mota-Engil	0,1200	11-05-16	AA	AA	6,4%	Estimado	
 Corticeira Amorim	0,1600	30-03-16	28-04-16	26-04-16	2,4%	Aprovado	
	Special Cash	0,2450	13-11-15	30-11-15	26-11-15	4,5%	Pago
 BCP	-	21-04-16	-	-	-	-	
 BPI	-	28-04-16	-	-	-	-	
 Montepio	-	30-12-15	-	-	-	-	
 Sonae Capital	0,0600	07-04-16	03-05-16	29-04-16	9,1%	Aprovado	
 Pharol	-	AA	-	-	-	-	

⁽¹⁾ - Caso já tenha ocorrido o ex-date, a DY é calculada com base na cotação em ex-div-1

AA - A Anunciar

Estimado: Estimado pela Bloomberg

Proposto: Anunciado pela empresa, a ser proposto em Assembleia Geral ou Extraordinária

Aprovado: Dividendo já aprovado em Assembleia Geral ou Extraordinária

Fontes: Millennium investment banking, Empresa e Bloomberg

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. ("Oferteante" 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	mar-16	dez-15	jun-15	dez-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	-5,5%	-4,3%	15,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5021	5313	5552	4799	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
Telefone +351 21 113 2103

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities
Ilda Conceição

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

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

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head
Diogo Justino
Sofia Lagarelhos