

## Mercados

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var% no ano (€)
Euro Stoxx	327	0,4%	-5,3%	-5,3%
PSI 20	4.972	-0,9%	-6,4%	-6,4%
IBEX 35	8.882	0,3%	-6,9%	-6,9%
CAC 40	4.507	0,3%	-2,8%	-2,8%
DAX 30	10.120	0,7%	-5,8%	-5,8%
FTSE 100	6.354	0,2%	1,8%	-6,0%
Dow Jones	18.004	0,6%	3,3%	-2,0%
S&P 500	2.094	0,7%	2,5%	-2,8%
Nasdaq	4.960	0,4%	-0,9%	-6,0%
Russell	1.139	0,7%	0,3%	-4,8%
NIKKEI 225*	16.874	3,7%	-11,3%	-8,0%
MSCI EM	844	-0,4%	6,2%	0,8%

\*Fecho de hoje

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var% no ano (€)
Petróleo(WTI)	39,8	-1,4%	7,4%	1,9%
CRB	174,1	0,3%	-1,2%	-6,2%
EURO/USD	1,133	0,2%	4,2%	-
Eur 3m Dep*	-0,250	-2,5	-16,5	-
OT 10Y*	3,131	-3,7	61,5	-
Bund 10Y*	0,161	3,4	-46,8	-

\*taxa de juro com variações em p.b.

### Europa impulsionada pela recuperação do petróleo

As principais praças europeias seguem a negociar esta manhã em ambiente de otimismo perante a recuperação do preço do petróleo. As cotações do 'ouro negro' invertem assim a tendência de quatro dias de queda. O *flow* empresarial marca a sessão de hoje com algumas cotadas a divulgarem receitas referentes aos três primeiros meses do ano, tais como a L'Oreal, Danone e Publicis.

### Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Sonae Capital Sg 4,5%	Banca Monte Dei 8,2%	Endo Internation 8,2%
	Pharol Sgops Sa 2,2%	Unipol Gruppo Fi 5,4%	Hasbro Inc 5,8%
	Edp 0,7%	Saipem Spa 5,2%	Hess Corp 4,7%
	Ren-Rede Energet -3,4%	Dialog Semicond -3,3%	Host Hotels & Re -2,2%
	Altri Sgops Sa -4,1%	Unicredit Spa -3,4%	Netflix Inc -2,8%
	Banco Com Port-R -5,6%	Banco Com Port-R -5,6%	Williams Cos Inc -5,0%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### Portugal

BPI – CMVM dá o aval ao CaixaBank para OPA ao BPI

### Europa

L'Oreal impulsionada por unidade de consumo bate estimativas de mercado no 1º trim.

Danone revela crescimento de vendas comparáveis superior ao previsto

Roche com bom ritmo de crescimento de receitas no 1º trimestre

Rio Tinto com produção acima do previsto no 1º trimestre, mas corta projeções anuais

Publicis com boa performance de receitas no 1º trimestre

Associated British Foods com boa evolução operacional

Akzo Nobel sustentada por redução de custos

Meggitt reitera crescimento anual

AB InBev aceita proposta dos japoneses por marcas europeias

Zalando prejudicada por fraco período de Páscoa

Osram revê em alta *outlook* para 2016

### EUA

Hasbro supera estimativas no 1º trimestre impulsionado por brinquedos de meninas

Pepsico – venda de *snacks* a nível doméstico impulsiona resultados

J.B. Hunt acompanha projeções de mercado para as receitas no 1º trimestre

Amazon lança serviço de *streaming* de vídeo

Morgan Stanley suportada por corte de custos e menor descida de receitas

WW Grainger revê projeções para final de 2016

### Indicadores

Zew Survey - Analistas e investidores menos confiantes

Balança de Transações Correntes de Itália de fevereiro com saldo positivo de € 1,38 mil milhões

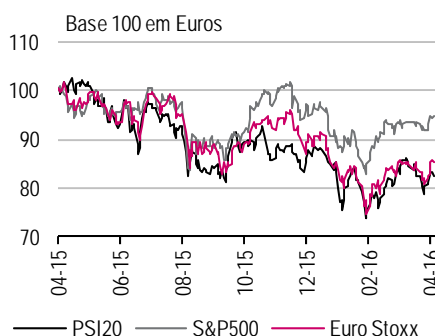
Balança de Transações Correntes da Zona Euro de fevereiro registou um saldo positivo de € 9,1 mil milhões

Condições no imobiliário norte-americano estagnam em março

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	49,68	-1,0%	-6,6%
IBEX35	88,83	0,4%	-7,1%
FTSE100 (2)	63,63	0,2%	1,8%

(1) Média entre compra e venda no fecho

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



Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking

## Fecho dos Mercados

**Europa.** A maioria dos principais índices de ações inverteu o movimento de correção da abertura e terminou em alta a sessão desta segunda-feira, prolongando os ganhos da semana anterior. O alívio da queda dos preços do petróleo, que no início do dia chegaram a descer cerca de 6% em reação à falta de acordo para um congelamento dos níveis de produção no encontro de vários produtores mundiais, mas que ao fecho das Europa estavam agora a descer pouco mais de 2%. A nível nacional de destacar a promulgação de um diploma criado pelo Governo português e que coloca um fim à limitação de direitos de voto na Banca. É um dado que facilita o lançamento atual da OPA ao BPI por parte do CaixaBank, a € 1,113/ação. O índice Stoxx 600 avançou 0,4% (344,20), o DAX ganhou 0,7% (10120,31), o CAC subiu 0,3% (4506,84), o FTSE acumulou 0,2% (6353,52) e o IBEX valorizou 0,3% (8881,6). Os setores que maiores valorizações apresentaram foram Automóvel (+1,53%), Recursos Naturais (+1,45%) e Personal & HouseHold Goods (+0,91%). Pelo contrário, os setores que mais caíram foram Tecnológico (-0,39%), Energético (-0,24%) e Imobiliário (-0,24%).

**Portugal.** O PSI20 recuou 0,9% para os 4972,32 pontos, com 11 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 411,3 milhões de ações. O BCP liderou as perdas percentuais (-5,6% para os € 0,0353), seguido da Altri (-4,1% para os € 3,64) e da REN (-3,4% para os € 2,723). Pela positiva destacou-se a Sonae Capital, a subir 4,5% para os € 0,713, liderando os ganhos percentuais, seguida da Pharol (+2,2% para os € 0,141) e da EDP (+0,7% para os € 2,97).

**EUA.** Dow Jones +0,6% (1.8004,16), S&P 500 +0,7% (2.094,34), Nasdaq 100 +0,6% (4.569,315). Todos os setores encerraram positivos: Energy (+1,59%), Consumer Discretionary (+0,91%), Health Care (+0,9%), Financials (+0,69%), Telecom Services (+0,54%), Materials (+0,46%), Info Technology (+0,39%), Consumer Staples (+0,35%), Utilities (+0,33%) e Industrials (+0,32%). O volume da NYSE situou-se nos 784 milhões, 22% abaixo da média dos últimos três meses (1.010 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 2,8 vezes.

**Ásia (hoje):** Nikkei (+3,6%); Hang Seng (+1,3%); Shangai Comp (+0,3%).

## Portugal

**BPI – CMVM dá o aval ao CaixaBank para OPA ao BPI**

A CMVM deu o aval ao lançamento da Oferta Pública de Aquisição por parte do CaixaBank ao BPI, permitindo que o banco espanhol torna-se público o anúncio preliminar da operação. Ainda assim para que a oferta se concretize, carece ainda de aprovação de outras entidades. O BPI continua suspenso à negociação.

*\*cap (capitalização bolsista)*

## Europa

**L’Oreal impulsionada por unidade de consumo bate estimativas de mercado no 1º trimestre**

A L’Oreal (cap. € 95 mil milhões, +5,1% para os € 168,65) apresentou receitas no 1º trimestre que superaram as estimativas dos analistas, impulsionado pela procura da marca de maquilhagem NYX na América do Norte que compensou um abrandamento no mercado asiático e américa latina. As receitas cresceram 1,8% para os € 6,55 mil milhões quando o mercado antecipava € 6,49 mil milhões. Em termos comparáveis (exclui aquisições) as vendas avançaram 4,2% (mercado aguardava 3,5%). A unidade de consumo, cuja qual vende os shampoos Garnier e a marca Maybelline New York, foi que mais contribuiu para o dinamismo na América do Norte, afirma a empresa. As receitas da unidade obtiveram o maior crescimento trimestral em quase 3 anos ao apresentar uma taxa de 3,9% em termos comparáveis. A empresa reiterou as projeções de crescimento de vendas e lucros para 2016.

**Danone revela crescimento de vendas comparáveis superior ao previsto**

A Danone (cap. € 42,4 mil milhões, +3,8% para os € 64,7) apresentou um crescimento de 3,5% nas vendas comparáveis do 1º trimestre, ritmo superior ao antecipado pelos analistas (3,2%), apesar da estagnação na Europa, mas que foi compensada por uma subida de 5,1% na América do Norte e Comunidade dos Estados Independentes (que resulta da desagregação da União Soviética), de 6,3% na Ásia Pacífico/América Latina/Médio Oriente e África. Não obstante o volume transacionado ter aumentado apenas 0,8% (esperava-se 1,3%), o valor total cresceu 2,7%, acima dos 1,9% esperados, sinal de que a evolução dos preços foi favorável. As receitas totais ascenderam a € 5,31 mil milhões, um registo ligeiramente inferior ao previsto (€ 5,37 mil milhões). A empresa reiterou as perspetivas anuais, onde espera um crescimento entre 3% e 5% nas vendas comparáveis (em 2015 cresceram 4,4%) e uma melhoria sólida na margem operacional de *trading*, ainda que assuma que as condições deverão continuar voláteis e o ambiente incerto, com tendência frágeis ou mesmo deflacionistas na Europa, incertezas cambiais nos mercados emergentes e algumas dificuldades específicas em particular na China, Brasil e CIS.

**Roche com bom ritmo de crescimento de receitas no 1º trimestre**

A Roche (cap. Sfr 218,5 mil milhões, +1,5% para os Sfr 253,3) reportou um aumento de 5% nas vendas do 1º trimestre, sustentado pelo aumento procura por três medicamentos de luta contra o cancro. As vendas cresceram para Sfr 12,4 mil milhões, ultrapassando os Sfr 12,3 mil milhões antecipados pelos analistas. A receita com medicamentos de combate ao cancro da mama como Herceptin, Perjeta e Kadcyla subiram 9% em termos combinados. A farmacêutica não mostrou resultados dos primeiros três meses do ano, algo normal pois à semelhança do que sucede com as cotadas francesas, muitas empresas europeias apenas reportam resultados semestrais e anuais, dando em trimestres ímpares os números de evolução de receitas. A Roche está a contar com o Esbriet, um novo medicamento pulmonar cujas vendas quase duplicaram e um medicamento experimental para a esclerose múltipla, que receberam aprovação por parte do regulador norte-americano, para impulsionar o crescimento das receitas nos próximos anos, tal como com produtos

como o Lucentis, o medicamento ocular que viu as receitas descenderem 13%, pois enfrentou concorrência do Eylea, produzido pela Bayer AG. A Roche espera que no corrente ano fiscal as receitas cresçam entre 1% e 6% (a taxas de câmbio constantes), tendo reiterado o *outlook* anual.

#### **Rio Tinto com produção acima do previsto no 1º trimestre, mas corta projeções anuais**

A Rio Tinto (cap. £ 42,9 mil milhões, +1,2% para os £ 22,965) revelou que a produção de minério de ferro teve um crescimento de 13% no 1º trimestre de 2016, atingindo os 84 milhões de toneladas, um valor acima do antecipado pelos analistas (83,9 milhões). A mineira reviu em baixa as suas projeções de produção no Pilbara, oeste da Austrália, esperando que se situe entre 330 milhões e 340 milhões de toneladas (anterior previsão apontava para 350 milhões de toneladas). Ainda assim manteve a estimativa de que as suas exportações globais de minério de ferro se situem em torno dos 350 milhões de toneladas.

#### **Publicis com boa performance de receitas no 1º trimestre**

O Publicis Groupe (cap. € 14,5 mil milhões, +4,5% para os € 65,03), empresa francesa de publicidade, reportou receitas referentes ao 1º trimestre que superaram as estimativas dos analistas, beneficiando do negócio digital e crescimento dos mercados da América do Norte e Europa. As receitas no período cresceram 8,9% para os € 2,29 mil milhões, sendo que em termos orgânicos o crescimento foi de 4,9% beneficiando da assinatura de novos contratos no final de 2015. Os analistas previam receitas na ordem dos € 2,27 mil milhões. O CEO da empresa referiu que o crescimento orgânico nos próximos dois trimestres será inferior ao registado nos primeiros três meses do ano. As receitas na América do Norte (representa mais de 50% das receitas totais) cresceram 13% para os € 1,3 mil milhões, sendo que na Europa houve uma expansão de 7,3% para os € 631 milhões.

#### **Associated British Foods com boa evolução operacional, mas Brexit pode impactar resultados anuais**

A Associated British Foods (cap. £ 27,1 mil milhões, +2,1% para os £ 34,17), britânica de alimentos processados que tem marcas como a Ovomaltine, mas que também é dona da cadeia Primark, com presença em Portugal, reportou resultados do 1º semestre acima do antecipado pelos analistas. A melhoria do seu negócio de doces (açúcares e afins) ajudou a ofuscar uma quebra dos proveitos na Primark. Os lucros ajustados antes de impostos cresceram 4% para £ 466 milhões (mercado aguardava £454 milhões), com a empresa a antecipar uma quebra marginal no conjunto do ano fiscal. De realçar que este mês adquiriu a participação de 48,65% que ainda não detinha no produtor sul-Africano Illovo Sugar Ltd., para satisfazer a crescente procura em África. A empresa tem conseguido compensar a descida dos preços do açúcar com uma melhoria operacional, mas há a realçar que mais de metade das suas receitas vêm do exterior (em 2015 apenas 42,5% das receitas foram geradas no Reino Unido), pelo que a incerteza em torno do Brexit tem um impacto na evolução cambial e por conseguinte pode afetar a evolução anual da AB Foods. A votação sobre uma eventual saída do Reino Unido da União Europeia está marcada para 23 de junho.

#### **Akzo Nobel sustentada por redução de custos transaciona a valores mais justos que os concorrentes**

A Akzo Nobel (cap. € 15,5 mil milhões, +2,9% para os € 62,33), maior química produtora de tintas e revestimentos europeia, reportou lucros acima das estimativas dos analistas, beneficiada pela diminuição de custos e melhor rentabilidade. No 1º trimestre, os resultados operacionais, excluindo extraordinários, cresceram 9% em termos homólogos para os € 334 milhões, superando os € 318 milhões aguardados. O EPS ajustado foi de € 0,97, acima dos € 0,85 projetados. No entanto, as receitas caíram 4,5% face ao período homólogo para os € 3,43 mil milhões, desiludindo face ao esperado pelo mercado (€ 3,56 mil milhões). A empresa holandesa enfrenta uma forte concorrência nos EUA, após em março a Sherwin-Williams ter concordado em adquirir a sua rival Valspar por cerca de \$ 9,3 mil milhões, criando a maior empresa de tintas do mundo, o que também pode vir a exercer

pressão sobre a Akzo na Europa. O CFO disse que o volume de encomendas cresceu em todas as áreas de negócio com uma melhor rentabilidade, apesar das condições de mercado desafiantes e dos efeitos cambiais negativos. Nos últimos cinco anos a Akzo Nobel tem registado uma performance de mercado inferior à de *peers* como PPG Industries, Sherwin-Williams e Valspar, mas com as perspectivas de crescimento atuais transaciona a um PER inferior, algo que pode ser considerado apelativo por alguns investidores.



#### Meggitt reitera crescimento anual

A Meggitt (cap. £ 3,2 mil milhões, +5,6% para os £ 4,11), empresa que fabrica e comercializa de equipamentos aeronáuticos, reportou um crescimento de 1% nas receitas orgânicas do 1º trimestre (excluindo efeitos cambiais e de aquisições), em linha com o antecipado pelo mercado, reiterando um crescimento anual entre os 1% e os 3%.

#### AB InBev aceita proposta dos japoneses por marcas europeias

A AB InBev (cap. € 186,1 mil milhões, +2,9% para os € 115,7) aceitou a oferta da japonesa Asahi Group Holdings para a compra das marcas *premium* de cerveja europeias por € 2,55 mil milhões, de forma a facilitar a aprovação por parte dos reguladores para a aquisição da SABMiller. A operação permitirá à japonesa estreitar-se no mercado europeu reduzindo a dependência do mercado local.

#### Zalando prejudicada por fraco período de Páscoa

A Zalando (cap. € 7,3 mil milhões, -1,9% para os € 29,43), retalhista de vestuário *online*, apresentou receitas que desiludiram face às estimativas de mercado, prejudicada por um fraco período de Páscoa. A empresa afirmou que a rentabilidade no trimestre terá sido inferior ao *target* anual, à medida que tem investido em *marketing* e tecnologia de forma a competir com a Amazon. As projeções de crescimento de receitas no corrente ano foram reiteradas, esperando-se que se cresça entre 20% a 25%. A margem operacional ajustada será entre os 3% e os 4,5%. A empresa irá apresentar resultados a 12 de maio.

#### Osram revê em alta *outlook* para 2016

A Osram, uma das maiores fornecedoras da Apple, reviu em alta o *outlook* para o corrente ano devido à boa performance registada no 2º trimestre fiscal (até março). A margem sobre o EBITDA será acima dos 10%, sendo que no trimestre atual se situará nos 12,2%.

\*cap (capitalização bolsista)

## EUA

**Hasbro supera estimativas no 1º trimestre impulsionado por brinquedos de meninas**

A Hasbro, fabricante de brinquedos, reportou um crescimento de 16% das receitas no 1º trimestre para os \$ 831,2 milhões, tendo sido impactada negativamente em \$ 28,6 milhões por efeitos cambiais. Os analistas previam receitas na ordem dos \$ 779 milhões. As receitas cresceram 28% na América do Norte e 13% no negócio internacional. Todos os segmentos da empresa contribuíram positivamente para o crescimento, ainda que o de brinquedos para meninas (representa 18% das receitas totais) tenha crescido 41%, impulsionado pela linha de bonecas da Disney Princess e Frozen. O EPS veio nos \$ 0,38, superando os \$ 0,24 esperados pelo consenso de mercado. A empresa distribuiu cerca de \$ 93 milhões pelos acionistas, quer por via de dividendos quer pela compra de ações próprias.

**Pepsico – venda de *snacks* a nível doméstico impulsiona resultados**

A Pepsico apresentou resultados do 1º trimestre acima das expectativas, beneficiados pelo aumento das vendas de *snacks* na América do Norte, que foram impulsionadas pela subida dos preços. Os resultados por ação foram de \$ 0,89 (excluindo extraordinários), quando os analistas estimavam \$ 0,81. As receitas caíram 2,9% para \$ 11,9 mil milhões, um valor em linha com o esperado. As receitas orgânicas tiveram um crescimento de 3,5% e a margem bruta expandiu-se 130 pontos base, com a core a subir 165pb. Apesar do CEO Indra Nooyi estar a cortar custos, ao mesmo tempo que trabalha na expansão nos mercados emergentes, acabou por ser a unidade doméstica de *snacks* que puxou pelos números trimestrais. A fabricante de refrigerantes reiterou o *outlook* anual, onde estima atingir um EPS core na ordem dos \$ 4,66 (mercado estava a incorporar estimativas de \$ 4,71), e um crescimento orgânico de receitas em torno dos 4% (exclui efeitos de calendário). No conjunto do ano deve investir cerca de \$ 3 mil milhões.

**J.B. Hunt acompanha projeções de mercado para as receitas no 1º trimestre**

A empresa de transporte de J.B. Hunt reportou um crescimento de 6% das receitas para os \$ 1,53 mil milhões no 1º trimestre do ano, em linha com o antecipado pelos analistas. O lucro operacional expandiu 8% para os \$ 168 milhões, beneficiado de um aumento do volume transportado, melhoria na rede de transporte e eficiência do material utilizado. O EPS de \$ 0,88 supera as projeções de mercado de \$ 0,85.

**Amazon lança serviço de *streaming* de vídeo**

A Amazon lançou um serviço de *streaming* de vídeo de forma a rivalizar com a Netflix. O serviço Prime Video irá custar cerca de \$ 8,99 por mês e permitirá aceder a milhares de filmes e produtos exclusivos da empresa. Paralelamente, a empresa anunciou um novo plano de pagamento do serviço Amazon Prime que permite *free shipping* aos seus subscritores.

**Morgan Stanley suportada por corte de custos e menor descida de receitas**

O Morgan Stanley apresentou resultados do 1º trimestre superiores ao antecipado pelo mercado, suportado por corte de custos e pela descida mais branda que o estimado pelos analistas das receitas de *trading* de ações e obrigações. O resultado líquido desceu 53% para \$ 1,13 mil milhões, ou \$ 0,55 por ação, um valor acima dos \$ 0,47/ação incorporados pelo mercado. O produto bancário contraiu 21% para \$ 7,79 mil milhões (aguardava-se \$ 7,76 mil milhões). A compensar esteve a descida de 14% das despesas não decorrentes de juros, para os \$ 6,05 mil milhões, e de 19% nos gastos com remunerações. As receitas de *sales & trading* de ações foram de \$ 2,06 mil milhões (ex-DVA), um valor acima dos \$ 1,86 mil milhões aguardados e as de *trading* de produtos de renda-fixa e *commodities* situaram-se nos \$ 873 milhões (vs. consenso \$ 791 milhões). No final do período o rácio pro forma de capital Common Equity Tier 1 (fully Phased, segundo Basileia III) estava nos 14,5%. Apesar dos esforços do CEO James Gorman para reduzir a divisão de *trading* de renda-fixa, de forma a tornar o negócio mais rentável, o banco norte-americano continuou exposto aos mercados emergentes, o que acabou por impactar negativamente a sua performance. O executivo referiu que o primeiro trimestre foi caracterizado por condições de mercado desafiadoras e alterações na atividade de clientes, acrescentando que as incertezas globais persistem apesar da atividade dos investidores.



**WW Grainger revê projeções para final de 2016**

A empresa industrial WW Grainger divulgou um resultado líquido ajustado de \$ 3,18 por ação, superando os \$ 2,85 esperados pelo mercado para o 1º trimestre. As receitas cresceram 2,7% em termos homólogos para os \$ 2,5 mil milhões, ficando ligeiramente acima dos \$ 2,49 mil milhões estimados. As vendas diárias caíram 1% no mês de março e para abril a empresa antecipa que cresçam entre 1% a 3%. O cash flow operacional era de \$ 154 milhões no fim do 1º trimestre, diminuindo face ao registado no trimestre homólogo (\$ 156 milhões). O cash gerado no trimestre foi utilizado em investimento no negócio e no retorno ao acionista através de dividendos e compra de ações próprias. Para 2016, a empresa estreita o intervalo das suas projeções, antecipando agora que o EPS se situe entre os \$ 11 e os \$ 12,8 (vs. estimativa anterior \$ 10,8 - \$ 13), com a atual estimativas dos analistas nos \$ 11,78. De momento, a WW Grainger estima que possa haver entre uma estagnação e um crescimento nas receitas (0% - 6%), quando anteriormente esperava que se verificasse uma queda entre os 1% e os 7%.

**Indicadores****Analistas e investidores menos confiantes**




















De acordo com o índice alemão ZEW Survey, a Confiança dos analistas e investidores institucionais piorou inesperadamente em abril. O indicador que mede a situação atual desceu de 50,7 para 47,7, quando o mercado previa uma ligeira melhoria para 50,8. O indicador que mede as expectativas para os próximos seis meses até subiu, de 4,3 para 11,2, de forma mais expressiva que o esperado (8). O indicador Zew Survey para o conjunto da Zona Euro também subiu, de 10,6 para 21,5.

A **Balança de Transações Correntes de Itália** de fevereiro registou um saldo positivo de € 1,38 mil milhões, quando no mês anterior se tinha registado um défice de € 1,07 mil milhões. O valor vem acima dos € 1,09 mil milhões registados no período homólogo.

A **Balança de Transações Correntes da Zona Euro** de fevereiro registou um saldo positivo de € 9,1 mil milhões (com ajustamento de sazonalidade), desacelerando face ao registado em janeiro (excedente de € 15,5 mil milhões) e ao verificado em igual mês de 2015 (*superavit* de € 15,7 mil milhões). Temos assistido a uma trajetória ascendente interessante de geração de excedente, mas que tem vindo a perder *momentum* nos últimos meses.

**Condições no imobiliário norte-americano estagnam em março**

De acordo com o índice NAHB, o mercado imobiliário nos EUA continua a mostrar robustez. Há no entanto uma quebra de *momentum*, pois o índice permaneceu nos 58, pelo terceiro mês consecutivo, quando o mercado antecipava uma ligeira melhoria para os 59. O NAHB tem mostrado uma forte correlação histórica com o S&P 500 desde maio de 2007, com um poder explicativo elevado no índice de ações norte-americano, com R<sup>2</sup> de 78% e com significância estatística a um nível de confiança de 95%. Segundo a estimativa dada pelo modelo elaborado pelo Mib, pelo nível do NAHB revelado hoje, o S&P 500 estaria pelos 1.965 pontos, um pouco abaixo dos cerca de 2085 pontos que regista atualmente.



















Resultados						
Empresa	4º Trím. 2015	1º Trím. 2016	2º Trím. 2016	3º Trím. 2016	Assembleia Geral Acionistas	
<b>PSI20</b>						
 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.		
<b>Outros</b>						
 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	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 <sup>(1)</sup> (@ 18abr16)	Obs.
 Altri	0,2500	21-04-16	AA	AA	6,9%	Proposto
<i>Special cash</i>	0,2500	15-11-15	15-12-15	11-12-15	5,2%	Pago
 CTT	0,4700	28-04-16	AA	AA	6,0%	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	6,3%	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
<i>Intercalar</i>	0,2074		24-09-15	22-09-15	2,3%	Pago
<i>Portucel</i>	0,1590	19-04-16	AA	AA	5,0%	Proposto
 Dist. Reservas	0,0781	19-04-16	AA	AA	2,5%	Proposto
<i>Retorno Capital</i>	0,1395	17-12-15	28-12-15	23-12-15	3,8%	Pago
<i>Antecipação</i>	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
<i>Antecipação</i>	0,7500	18-12-15	29-12-15	24-12-15	5,6%	Pago
 Mota-Engil	0,1200	11-05-16	AA	AA	6,1%	Estimado
 Corticeira Amorim	0,1600	30-03-16	28-04-16	26-04-16	2,4%	Aprovado
<i>Special Cash</i>	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	8,4%	Aprovado
 Pharol	-	AA	-	-	-	-

<sup>(1)</sup> - 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](http://www.millenniumbcp.pt) ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

## Prevenções ("Disclaimer")

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

### **Millennium investment banking**

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

### **Equity Team**

Luis Feria - Head of Equities  
Ilda Conceição

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

Paulo Cruz - Head  
Gonçalo Lima  
Jorge Caldeira  
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