



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium
bcp

27 abril 2015 Nº 458

FAÇA UMA VISITA GUIADA À ÁREA DE INVESTIMENTOS

E descubra as vantagens de investir online.



Visite a área de Investimentos do site do Millennium bcp

MERCADOS

- Análise de Mercados e Perspetivas
- Empresas e Setores
- Recomendações e Price Targets
- Serviço de Alertas

RANKING

- Fundos
- Certificados



ESTA SEMANA...

Dividendos: Como caçar e quais os melhores retornos da Bolsa

Está aberta a época da caça aos dividendos.

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



Os mercados acionistas mundiais vivenciaram, na sua

o mercado quer sinais acerca do início de subida dos juros.

maioria, uma semana de valorizações. Na semana que passou, as políticas acomodáticas mantiveram-se como suporte dos ganhos globais, tendo sido o Banco Central da China a dar o mote ao descer o rácio de reservas dos bancos para estimular crédito e fomentar crescimento. O PBOC (Peoples Bank of China) cortou em 1 pp essa taxa para os 18,5%. A condicionar o sentimento surgiram os fracos indicadores PMI à volta do mundo e ainda a incerteza sobre a questão da Grécia. Os indicadores de atividade transformadora mostraram uma entrada inesperada em contração da Indústria do Japão, um agravamento não previsto do ritmo de contração na China e em França e uma quebra surpreendente do ritmo de expansão nos EUA, na Alemanha e na Zona Euro. O PMI Serviços do conjunto dos países da moeda única, da Alemanha e de França apontou para um desacelerar da cadência de crescimento, que não era antecipada pelo mercado. Sobre a Grécia, a semana começou com o Governo a ordenar que todo o setor público colocasse os seus excedentes de tesouraria no Banco Central, e terminou com o Eurogrupo em estado de nervos face à inoperância mostrada por Varoufakis ao não apresentar novas medidas na reunião de Riga. Ainda assim, o maior *flow* de notícias na semana foi mesmo a apresentação de contas, que o Millennium investment banking acompanhou a par e passo nas suas publicações diárias. Constatámos que os efeitos cambiais estão a ter um papel preponderante neste *Earnings Season* do 1º trimestre. Se, na Europa, as empresas estão a conseguir apresentar vendas acima do esperado face à depreciação do euro, as vendas das exportadoras norte-americanas estão a ser esmagadas pelos ganhos que o dólar tem obtido. Ainda assim, a época de resultados em Wall Street não está a ser penalizadora para as empresas, já que a almofada oferecida pelos analistas, através das suas consecutivas revisões em baixa de estimativas de resultados, tem dado capacidade às empresas para surpreender as expectativas.

Euro Stoxx +1,2%, **Footsie** +1,1%, **CAC** +1,1%, **DAX** +1%, **IBEX** +1,3%. **Dow Jones** +1,4%, **S&P 500** +1,8%, **Nasdaq 100** +4,3%. **Nikkei** +1,9%, **Hang Seng** +1,5%, **Shanghai Comp.** +2,5%.

Perspetivas

Dia 28, destaque para o Índice de Confiança dos Consumidores em França. O valor preliminar do PIB do Reino Unido deve apontar crescimento sequencial de 0,5% no 1º trimestre. Nos EUA aguarda-se confirmação de uma subida homóloga de 4,7% no índice de preços de casas S&P CaseShiller em fevereiro. O Leading Index da China dará um *outlook* económico.

Quarta-feira, 29, o mercado vai conhecer a evolução das Vendas a Retalho em Espanha, os indicadores de confiança nos diversos setores de atividade da Zona Euro em abril, incluindo dados para Portugal, e Inflação Homóloga na Alemanha (esperada nos 0,2% em abril). Os Estados Unidos terão porventura a sessão mais importante, marcada pela divulgação do valor preliminar do PIB do 1º trimestre (antecipado crescimento sequencial a taxa anualizada de 1%), Vendas de Casas Pendentes (contratos promessa devem ter aumentado 1% em março) e decisões da FED - deve manter

Dia 30 atenções voltadas para Vendas a Retalho alemãs (estimada subida mensal de 3% em março), IPP em França, PIB espanhol (aguardada expansão sequencial de 0,8% no 1º trimestre), IPC de Espanha (estimada deflação de 0,7% em abril), Taxa de Desemprego na Zona Euro (esperada descida para 11,2% em março), IPC na área da moeda única (esperada estagnação homóloga de preços em abril), Vendas a Retalho e Produção Industrial em Portugal e Outlook Económico da OCDE. O GfK apresenta uma estimativa de evolução da Confiança dos Consumidores britânicos em abril. Em solo norte-americano haverá dados de Rendimento Pessoal e Despesa Pessoal (est. + 0,2% e 0,5%, respetivamente, em março), Pedidos de Subsídio de Desemprego e Chicago PMI. O Banco do Japão anuncia as suas decisões sobre taxa de juro e política monetária, o que tem capacidade para mexer com o sentimento do Nikkei e impactar na abertura das congéneres europeias nesse dia.

Na **sexta-feira**, dia 1 de maio, a generalidade das praças europeias está encerrada devido a feriado (Dia do Trabalhador). No Reino Unido aguarda-se pela evolução do Crédito ao Consumo em março e a Markit reporta o PMI Indústria de abril, onde é antecipada aceleração do ritmo de expansão da atividade transformadora em abril, com leitura a subir de 54,4 para 54,6. Nos EUA o ISM Indústria deve apontar na mesma direção (leitura a passar de 51,5 para 52) e a Universidade do Michigan apresenta perspetivas de evolução da Confiança dos Consumidores, Sentimento Económico e Inflação. De salientar também os indicadores de atividade transformadora e terciária na China, enquanto no Japão teremos Taxa de Desemprego, Inflação e PMI Indústria.

Resultados:

Portugal

Dia 29 BPI, Portucel, Jerónimo Martins.

Europa

Dia 28 Daimler, MAN, Santander, Total, Philips, BP; **dia 29** Deutsche Boerse, Volkswagen, Deutsche Bank, BBVA, Iberdrola, REE, ENI, Barclays, Fiat; **Dia 30** Fresenius, BASF, Bayer, Linde, B. Popular, Nokia, BNP Paribas, EADS, Lafarge, Air France, Sanofi, KPN, Shell, RBS, Airbus, Shire, Swiss Re, Holcim; **dia 1** de maio Looyds.

EUA

Dia 28 Bristol Myers Corning, Merck, Pfizer, Whirlpool, UPS, Kraft Foods; **dia 29** Mastercard, Time Warner, Humana, Mondelez, XL Group; **dia 30** Celgene, Mylan, Exxon Mobil, Gilead Sciences, AIG, Visa, ADP, Colgate-Palmolive, ConocoPhillips, Time Warner Cable; **dia 1** de maio Berkshire Hathaway, Chevron, Duke Energy, CVS Caremark, Moody's.

Leilões Dívida Pública

Dia 28 Itália (dívida a 6 meses); **dia 29** Itália (dívida longo prazo), Alemanha (obrigações a 5 anos).

Saiba mais sobre os Principais Mercados Financeiros em Mercados, na área de Investimentos do *site* do Millennium bcp.

Fonte: Millennium investment banking

EMPRESAS E SETORES



O PSI20 replicou a performance dos congéneres europeus e subiu 0,6% para os 6038,61 pontos, com apenas um terço das 18 cotadas a valorizarem, numa semana em que o Tesouro elaborou uma operação de troca de dívida que maturava nos próximos 3 anos (€ 4,5 mil milhões) por outras obrigações com linhas de crédito bem mais alargadas (€ 4 mil milhões). O BCP foi o título em maior destaque no principal índice nacional ao ganhar 6,8% para os € 0,0863, numa semana em que anunciou que irá propor aos acionistas uma Oferta Pública de Troca de obrigações subordinadas por ações, o que a concretizar-se irá aumentar a solidez de capital do banco. O BPI também ganhou (+0,6% para os € 1,43), numa semana em que revelou que o Banco de Portugal excluiu a sua proposta pela compra do Novo Banco. Os cinco bancos que passaram à fase seguinte terão de apresentar as suas propostas no final de junho. Sortes distintas para EDP e EDP Renováveis na semana em que apresentaram dados operacionais do 1º trimestre. A EDP caiu 0,7% para os € 3,574, tendo reportado uma quebra na produção de 9%, e a EDP Renováveis subiu 2,7% para os € 6,38, ao anunciar que "o efeito positivo das adições de capacidade ao longo dos últimos 12 meses foi mitigado por um menor fator de utilização no período". A destacarem-se nas perdas surgiram Sonae (-6,2% para os € 1,298), Impresa (-6,1% para os € 0,936), Teixeira Duarte (-5,3% para os € 0,703) e Mota-Engil (-3,3% para os € 3,03), esta última numa semana em que anunciou ter ganho novos contratos no valor de € 713 milhões.

BCP informa sobre resultados do Millennium Bank

Em comunicado à CMVM, o BCP informou que o resultado consolidado do seu participado (50%) Bank Millennium no 1º trimestre de 2015 atingiu 162,5 milhões de zlotys (€ 39 milhões), o que representa um aumento de 3,9% quando comparado com o mesmo período de 2014 e um aumento de 3,1%, face ao último trimestre de 2014. A melhoria foi alcançada através de maiores proveitos operacionais e da estabilidade dos custos operacionais e imparidades. A margem financeira manteve-se estável (-0,8% em termos trimestrais) apesar de um novo corte nas taxas de juro do mercado, durante o mês de março. Os proveitos base aumentam 2,3% em termos trimestrais, favorecidos pelo aumento das comissões líquidas (10,2% em termos trimestrais). O rácio de crédito com imparidade esteve num nível baixo - 4,2% - assim como o rácio de crédito habitação com imparidade - 1,6% - não afetado pela volatilidade da

taxa de câmbio do franco suíço. O rácio de crédito sobre depósitos continua abaixo de 95%, o rácio de capital total foi de 14,2% e rácio Common Equity Tier 1 de 13,6%. No retalho destaca-se a obtenção de um novo recorde na produção de crédito ao consumo: 674 milhões de zlotys (€ 162 milhões); um crescimento sólido dos recursos de retalho: +10% em depósitos e +13,4% em outros recursos (dos quais +10% no 1º trimestre de 2015), em termos anuais; e a abertura de mais de 200 mil novas contas correntes ao abrigo da campanha "Konto 360", cujo lançamento ocorreu em maio de 2014. No segmento empresarial destacou-se um aumento de 10% no crédito às empresas, com o financiamento ao investimento a aumentar 20%, uma subida de 14% nas carteiras de *leasing* e *factoring*; subida de 5% nos depósitos de empresas, dos quais se destaca a performance nas contas correntes (+11% em termos anuais).

EDP Renováveis destaca dividendo a 6 de maio

A EDP Renováveis informou que o dividendo de € 0,04/ação, aprovado na AG do passado dia 9 de abril, será pago no dia 8 de maio. As ações começam a transacionar sem direito

ao respetivo dividendo dois úteis dias antes do pagamento (*ex-date*: 6 de maio).

Altri transaciona sem direito a dividendo a partir de 7 de maio, inclusive

A Altri informou que o dividendo de €0,08/ação, aprovado na AG do passado dia 14 de abril, será pago no dia 11 de maio. As ações começam a transacionar sem direito ao respetivo

dividendo dois úteis dias antes do pagamento (*ex-date*: 7 de maio).

Cofina desconta dividendo a 7 de maio

A Cofina informou que o dividendo de €0,02/ação, aprovado na AG do passado dia 14 de abril, será pago no dia 11 de maio. As ações começam a transacionar sem direito ao

respetivo dividendo dois úteis dias antes do pagamento (*ex-date*: 7 de maio).

CTT descontam dividendo a 27 de maio

Os CTT, através da sua página de Relação com Investidores, informam que o dividendo de €0,465/ação, que será votado na AG de 5 de maio, será pago no dia 29 de maio. As

ações começam a transacionar sem direito ao respetivo dividendo dois úteis dias antes do pagamento (*ex-date*: 27 de maio).

Caixabank quer debater limitação de direitos de voto no BPI apenas em AG extraordinária

O CEO do CaixaBank Gonzalo Gortazar pretende a realização de uma assembleia extraordinária para a votação da limitação dos direitos de voto no BPI, uma vez que considera prematuro

que esse ponto seja debatido na próxima AG, agendada para 29 de abril, conforme o ponto colocado por Isabel dos Santos.

Galp mais do que duplica lucros no 1º trimestre

A Galp obteve um crescimento de 157% em termos homólogos no 1º trimestre de 2015 para os €121 milhões. O EBITDA total da empresa aumentou 50% para os €398 milhões, tendo beneficiado de uma forte subida na componente de Refinação & Distribuição (€165 milhões vs. €36 milhões em 2014). Esse efeito compensou a quebra da componente Exploração e Produção cujo EBITDA caiu 9,4% para os €94 milhões. O EBIT do período quase duplicou para os €250 milhões. A dívida líquida caiu 12,4% para os €1,429 milhões, cerca de uma vez o EBITDA de 2014. O investimento

no período totalizou €283 milhões, mais 44% que em igual período do ano passado. A produção média *working interest* aumentou 47,7% para os 41,5 mil barris por dia, tendo a de *net entitlement* subido 57,4% para os 38,7 milhares de barris diários. O preço médio de venda de petróleo e gás natural recuou 47,4% para os \$50,6/barril. Durante o período, o preço médio *dated Brent* caiu 50,2% em termos homólogos para os \$53,9 por barril. A margem de refinação chegou aos \$5,3/barril, o que compara com os \$0,9/barril do mesmo período em 2014.

EDPR compra 45% da EDPR Brasil à EDP Brasil

A EDPR informou que, no seguimento do Memorando de Entendimento celebrado com a EDP Brasil e anunciado ao mercado a 27 de novembro de 2014, foi assinado um acordo com a EDP Brasil para a aquisição de 45% da EDPR Brasil. O preço da transação ascende a R\$190 milhões, sendo

composto por R\$176 milhões na conclusão da transação, e até R\$14 milhões em pagamentos de *earnout*. A conclusão da transação está sujeita a aprovação regulatória assim como a outras condições habituais neste tipo de operações, e deverá ocorrer até ao final de 2015.

EDP apresenta dados operacionais previsionais do 1º trimestre

A EDP apresentou os dados operacionais preliminares previsionais do 1º trimestre de 2015. A produção total diminuiu 9% no 1º trimestre de 2015, suportada por recursos eólicos e hídricos mais fracos, sobretudo se comparado com o 1º trimestre de 2014. A produção hídrica e eólica representou 68% da produção. A capacidade instalada da EDP ascendeu, no final do período, a 22,4GW. Os aumentos de capacidade nos últimos 12 meses incluíram 387MW de nova capacidade eólica e solar e 30MW de nova capacidade hídrica em Portugal. A energia distribuída pela EDP recuou 7% no 1º trimestre de 2015, reflexo da venda de ativos de gás em Espanha no 4º trimestre de 2014 (excluindo o impacto da venda, a energia distribuída teria crescido 2%). Na Península Ibérica, a eletricidade distribuída em Portugal aumentou 1,6% no 1º trimestre de 2015 suportada por alguns sinais de recuperação económica no período, e em Espanha subiu 0,7% no 1º trimestre de 2015. O gás distribuído caiu 30%, refletindo essencialmente a venda de ativos que resultou na queda de 35% do gás distribuído em Espanha (excluindo o impacto da venda, o gás distribuído teria crescido 5%). No Brasil, a eletricidade distribuída subiu 0,6% no 1º trimestre de 2015 na medida em que o aumento da procura nos segmentos residencial, comercial e rural, foi compensado por um decréscimo da procura industrial. Os resultados da EDP Brasil serão divulgados no dia 6 de maio, após o fecho do Bovespa. No 1º trimestre, a capacidade instalada em operação em Portugal ficou inalterada. A capacidade em regime especial diminuiu em 69MW devido ao encerramento de centrais térmicas em Espanha, no 1º trimestre de 2015. A produção sob

CMEC decresceu 17% no 1º trimestre de 2015, suportada pela menor hidraulicidade. A produção a carvão cresceu 78% no 1º trimestre de 2015, afetada por uma maior procura térmica. A eletricidade vendida a clientes no mercado livre da Península Ibérica diminuiu 2% no 1º trimestre de 2015. A carteira de clientes em Portugal atingiu mais de 3,29 milhões de clientes em março de 2015 e os volumes fornecidos cresceram 20%, fruto de uma subida de 46% na base de clientes (+1,03 milhões), decorrente da transferência de consumidores residenciais do mercado regulado. Em Espanha, o volume comercializado caiu 22%. No negócio do gás, o volume comercializado recuou 19% devido a uma queda de 26% em Espanha. Em Portugal, o gás comercializado aumentou 39% devido a uma expansão em 60% da carteira de clientes, baseada na oferta dual. No 1º trimestre, a capacidade liberalizada instalada cresceu em 30MW, já que a primeira parte da central hídrica do Baixo Sabor entrou em operação. A produção nas centrais em mercado aumentou 12%. A produção das centrais a carvão subiu 139%, suportada por uma procura térmica superior, enquanto que a produção das CCGT cresceu 160%, apesar de um fator médio de utilização ainda baixo de 5%. A produção das centrais hídricas caiu 33% em virtude da fraca hidraulicidade. No 1º trimestre de 2015, a produção das centrais satisfaz 57% das necessidades das unidades de comercialização de eletricidade. Os resultados do 1º trimestre de 2015 da EDP serão divulgados ao mercado no dia 7 de maio após o fecho do mercado.

EDPR apresenta dados operacionais do 1º trimestre

A EDPR reportou os seus resultados operacionais do 1º trimestre de 2015. No período foram produzidos 5.786 GWh, menos 5% que em termos homólogos. Segundo a empresa, "o efeito positivo das adições de capacidade ao longo dos últimos 12 meses foi mitigado por um menor fator de utilização no período, dado o recurso eólico acima da média no 1º trimestre de 2014". O referido fator de utilização desceu 4 pontos percentuais para os 34%. Nos últimos 12 meses, a EDPR adicionou 456 MW, dos quais 329 MW foram instalados nos EUA e 127 MW na Europa. Nos EUA foram instalados 2 parques eólicos: Headwaters no Indiana (200 MW) e Rising Tree North na Califórnia (99 MW); e um parque solar PV: Lone Valley na Califórnia (30 MW). Dos 127 MW adicionados na Europa,

20 MW foram instalados em Itália, 18 MW em França, 18 MW na Polónia e 71 MW em Portugal. No final do período, a EDPR tinha 601 MW eólicos *onshore* em construção, relativos a novos projetos para 2015. Nos EUA estavam em construção 399 MW, relativos a 3 parques: Waverly no Kansas (200 MW), Arbuckle em Oklahoma (100 MW) e Rising Tree South na Califórnia (99 MW). No Brasil estavam em construção 120 MW do projeto Baixa do Feijão, com CAE de 20 anos. Na Europa, estavam em construção 82 MW, na Polónia (53 MW), França (12 MW) e Itália (10 MW). Em março de 2015, a EDPR geria uma carteira de ativos de 9 MW em 10 países. Os resultados do 1º trimestre de 2015 serão conhecidos a 6 de maio, antes da abertura dos mercados acionistas europeus.

Em resultado da sua política de identificação e gestão de conflitos de interesses, o Millennium bcp não elabora recomendações de investimento sobre o título BCP e que se destinem a canais de distribuição ou ao público. Assim sendo, apresentamos abaixo, algumas recomendações provenientes de Entidades Externas, sobre a ação BCP:

Analyst / Broker	Data	Recomendação	Price Target (€)
Goldman Sachs	26-03-2015	Neutral	0,10
Soc Gen	20-03-2015	Buy	0,115
Exane	18-03-2015	Neutral	0,09
BBVA	16-03-2015	Outperform	0,13
Deutsche	27-02-2015	Sell	0,06
Autonomous	23-02-2015	Neutral	0,08
Macquarie	18-02-2015	Neutral	0,075
JP Morgan	11-02-2015	Neutral	0,08
BESI	28-01-2015	Buy	0,10
UBS	23-01-2015	Neutral	0,07
Caixa BI	16-01-2015	Buy	0,14
Fidentiis	12-01-2015	Buy	0,135
Nomura	08-01-2015	Neutral	0,08
KBW	08-08-2014	Underperform	0,08
Santander	---	Under Review	---
BPI*	---	---	---

* *Research restricted* em virtude da participação do BPI no processo de venda do Novo Banco.

Fonte: Millennium investment banking



NOVA APP M BOLSA

AS OPORTUNIDADES
DE INVESTIMENTO SURGEM
A QUALQUER MOMENTO



Dividendos: Como caçar e quais os melhores retornos da Bolsa

Está aberta a época da caça aos dividendos. Naquele que é um dos momentos mais aguardados do ano pelos investidores, todas as empresas da Bolsa de Lisboa já revelaram os montantes com que irão premiar os acionistas. Desde as maiores até às mais pequenas, as cotadas têm, no total, quase dois mil milhões de euros para distribuir nas próximas semanas sob a forma de dividendo. Está na altura de preparar a carteira de investimentos para apanhar os cêntimos que vão começar a chover.

Pelo segundo ano consecutivo, a remuneração acionista engordou. Contas feitas, as dezanove cotadas da Bolsa de Lisboa - 11 integram o PSI 20 e 8 fazem parte do PSI Geral - vão distribuir mais de 1,9 mil milhões de euros este ano, um aumento de 170 milhões face ao prémio global entregue no ano passado. Além de estarem mais generosas, ao terem duplicado o valor dos dividendos, algumas empresas

apresentam elevadas taxas de rentabilidade das suas remunerações.

Desde a Cofina que duplicou o valor dos dividendos por ação, passando pela Altri que também propõe uma subida significativa, e terminando na Galp Energia que mantém a sua política de remuneração acionista de um crescimento médio do dividendo de 20% ao ano, há muito por onde escolher. Mas antes de entrar ou reforçar é importante que garanta que está a apostar no retorno certo. Para isso, há indicadores para os quais deve estar atento e cuidados que deve ter.

Como escolher a "presa" certa

O facto de uma cotada prometer um dividendo de um euro não significa que este seja melhor face a outra empresa que dá uns cêntimos. O foco deve estar na rentabilidade da remuneração paga pela empresa. Num cenário de taxas de juro próximas de zero, a procura por rentabilidade é cada vez maior e mais difícil, por isso a maior parte dos especialistas recomenda que os investidores procurem empresas com dividendos atrativos e sustentáveis.

Cotada PSI 20	Dividendo
Altri	0,080 €
CTT	0,465 €
EDP	0,185 €
EDP Renováveis	0,040 €
Galp Energia	0,346 €
Jerónimo Martins	0,245 €
NOS	0,140 €
REN	0,171 €
Semapa	0,375 €
Portucel	0,433 €
Sonae	0,037 €

Cotada PSI Geral	Dividendo
Corticeira Amorim*	0,140 €
Cofina	0,020 €
F. Ramada	0,150 €
Media Capital*	0,187 €
Novabase	0,030 €
Sumol+Compal*	0,191 €
Toyota Caetano	0,130 €
Sonaecom	0,045 €

* Já pagaram

Fonte: Comunicados CMVM

O primeiro indicador a olhar é para a taxa de rentabilidade do dividendo, isto é, quanto pesa o dividendo no valor das ações. Para se calcular a atratividade tem de se comparar o valor da remuneração a distribuir por ação com o preço a que os títulos negociam em Bolsa, obtendo-se assim a taxa de rentabilidade, o chamado "*dividend yield*"

Uma vez que os dividendos são a fração dos lucros da

utilizados no crescimento da empresa. Por outro lado, empresas com um rácio '*payout*' muito elevado ficam com pouca margem para melhorar a remuneração dos acionistas no futuro.

Por fim, outro indicador que é necessário ter em conta é se a empresa tem um historial de conseguir aumentar a remuneração paga aos acionistas, isto é, se os resultados da

empresa num exercício, que é distribuída aos investidores no ano seguinte, outro cuidado a ter é aferir o rácio "payout", ou seja, a percentagem dos lucros que a empresa distribui sob a forma de dividendos. Quanto maior é este rácio, mais atrativa é a política de remuneração da empresa aos acionistas. Mas, por vezes, se as empresas forem demasiado generosas com os acionistas isso poderá ser negativo. Se uma cotada distribuir uma parte muito significativa dos lucros para remunerar os acionistas, ou se tiver de recorrer a dívida para o fazer, isso poderá tirar recursos que poderiam ser

Cotada PSI 20	Dividend Yield
Altri	2,0%
CTT	4,7%
EDP	5,1%
EDP Renováveis	0,6%
Galp Energia	2,9%
Jerónimo Martins	2,1%
NOS	2,2%
REN	6,1%
Semapa	2,8%
Portucel	9,4%
Sonae	2,6%

É o caso da Toyota Caetano que tem, atualmente, o dividendo mais rentável. Os 0,13 euros com que a empresa vai premiar os seus acionistas representa 9,6% do valor da ação. Ainda fora do PSI 20, a F. Ramada e a Cofina surgem com uma rentabilidade bruta da taxa de dividendo que ultrapassa 3%.

Na primeira liga da Bolsa nacional também há dividendos atrativos. As ações da Portucel têm a taxa de rentabilidade mais elevada entre as cotadas do PSI 20: 9,4%. Além de remunerar os acionistas com uma grande fatia dos lucros arrecadados no ano passado, a empresa propôs ainda a entrega de parte das reservas acumuladas, resultando assim num dividendo total de 0,433 euros.

O pódio fica completo com duas empresas ligadas ao sector mais generoso da Bolsa: a energia. Se ao propor um dividendo de 0,171 euros a REN apresenta uma rentabilidade de 6,1%, já os 0,185 euros por ação colocam o dividendo da EDP com um retorno de 5,1%.

Em sentido inverso, a EDP Renováveis, a Novabase e a Altri surgem como as cotadas com as remunerações acionistas menos atrativas, com um "dividend yield" inferior a 2%.

Cuidados a ter para não ser caçado

cotada crescer a um ritmo suficiente de forma a que consiga melhorar o dividendo de maneira sustentável e equilibrada.

Os melhores retornos

Em plena época de dividendos, três cotadas já remuneraram os seus acionistas: Media Capital, Sumol+Compal e Corticeira Amorim. No entanto, há ainda muito por onde escolher. Os dividendos pagos pelas cotadas na Bolsa portuguesa oferecem, em média, um retorno de 4,5%. No entanto, é possível encontrar rentabilidade mais elevadas.

Cotada PSI Geral	Dividend Yield
Corticeira Amorim*	3,4%
Cofina	3,3%
F. Ramada	3,7%
Media Capital*	7,9%
Novabase	1,3%
Sumol+Compal*	14,7%
Toyota Caetano	9,6%
Sonae	2,1%

* Já pagaram

Cálculos com base nas cotações de 17 de abril.

taxa de 28% para particulares e de IRC à taxa de 25% para empresas.

Por mais tentador que aparente ser, ganhar exposição às ações mais generosas para caçar os dividendos que serão pagos nas próximas semanas, esta estratégia tem maior probabilidade de sucesso para os investidores de longo prazo. Isto porque a corrida às ações e o posicionamento de muitos investidores com o objetivo de apenas encaixar as remunerações, tenderá a valorizar os títulos e, conseqüentemente, a diminuir drasticamente a taxa de rentabilidade dos dividendos.

Não menos importante é o facto de que quando uma ação entra em ex-dividendo, o seu preço habitualmente corrige o valor do dividendo distribuído, levando a que a expectativa de rentabilidade seja reduzida. Algumas sessões antes do pagamento do dividendo, as ações deixam de negociar com direito a essa remuneração e tendem a ajustar, o que desaconselha investimentos de curto prazo.

Por último, existe ainda o risco de liquidez. Na prática, a falta de liquidez de uma ação pode dificultar a entrada e a saída do investidor. Ou seja, corre o risco de ter de pagar mais do que a cotação atual para comprar ações, reduzindo o retorno com o dividendo, ou ser forçado a aceitar um valor mais baixo

Na caça pelos dividendos há alguns cuidados a ter para não ser caçado. Primeiro, ter a correta perceção do modelo de negócio da empresa e avaliar se esta tem capacidade de manter o pagamento de bons dividendos. Depois é sempre bom não esquecer que, aquando do pagamento, os dividendos serão sujeitos a retenção na fonte de IRS à

para sair, gerando menos-valias com as ações e encolhendo o ganho com o dividendo.

Ao longo das próximas semanas as cotadas vão continuar a revelar as datas de pagamento dos seus dividendos, naquela que é a época de caça pelos melhores retornos da Bolsa em 2015.



RANKING DE FUNDOS



TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Pictet Biotech R USD	89,35%	6
2º Fidelity Global Health Care Fund A Acc EUR	63,69%	4
3º Schroder International Selection Fund Greater China A EUR Acc	62,63%	5
4º JPMorgan India D EUR Acc	55,87%	6
5º Pictet Japan Index R JPY	53,23%	5

TOP 5 SUBSCRIÇÕES SEMANA DE 20/04/2015 A 24/04/2015

Fundos
1º Millennium Prestige Moderado
2º Millennium Liquidez
3º Millennium Prestige Valorização
4º UBS (LUX) SF Yield EUR N ACC
5º UBS (LUX) SF Balanced EUR N ACC

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 24/04/2015 e a data inicial a mesma um ano antes. As rendibilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rendibilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 7 (risco máximo). As rendibilidades indicadas apenas seriam obtidas caso o investimento fosse efetuado durante a totalidade do período em referência. O investimento em fundos não dispensa a consulta das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores, do Prospeto e das Condições Particulares de Distribuição (quando aplicáveis), disponíveis neste site e na CMVM.

Fonte: Morningstar

TOP RENDIBILIDADE

ÚLTIMOS 12 MESES

Os mais rentáveis

NIKKEI225	39,0%
EPRA Europa	33,8%
Telecomunicações	31,4%
NASDAQ100	26,3%
DAX30	23,7%

Os menos rentáveis

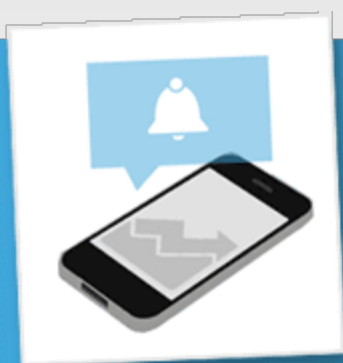
Brent	-40,8%
Trigo	-29,5%
Prata	-20,1%
PSI20	-18,9%
Cobre	-11,9%

TOP 5 NEGOCIAÇÃO

SEMANA DE 20/04/2015 A 24/04/2015

Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º DAX
- 4º IBEX
- 5º NIKKEI



ALERTAS DE INVESTIMENTOS

O SEU ALIADO NA GESTÃO DA SUA CARTEIRA.

O envio de Alertas via SMS tem um valor associado de 0,10 Eur + IVA. Consulte o preço em millenniumbcp.pt.

Por SMS ou email, subscreva o **Serviço de Alertas de Investimentos** e receba informações sobre:

- Cotações dos títulos dos Mercados Euronext (Lisboa, Bruxelas, Amesterdão e Paris)
- Situação das suas Ordens de Bolsa
- Títulos do PSI
Mais transacionados, maiores subidas e maiores descidas.



siga-nos no facebook



1. O Millennium bcp procede à divulgação de relatórios de análise financeira ou qualquer outra informação em que se formule, direta ou indiretamente, uma recomendação ou sugestão de investimento ou desinvestimento sobre um emissor de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros e que se destinem a canais de distribuição ou ao público ("recomendações de investimento"). As recomendações de investimento divulgadas pelo Millennium bcp são elaboradas e previamente publicadas pelas entidades referidas em 3.

2. O Millennium bcp, tem por norma, não efetuar qualquer alteração substancial às recomendações de investimento elaboradas pela(s) entidade(s) referida(s) em 3. Caso o Millennium bcp, por qualquer circunstância, proceda à sua alteração, designadamente através de retificação ao sentido original da recomendação de investimento, efetuará referência ao facto e cumprirá com todos os deveres de informação expressos na legislação em vigor em Portugal, nomeadamente as disposições do Código dos Valores Mobiliários relacionadas com recomendações de investimento.

3. A informação divulgada pelo Millennium bcp relacionada com recomendações de investimento e desde que sejam elaboradas pela(s) entidade(s) abaixo indicadas, são publicadas na Newsletter de Investimentos. A Newsletter de Investimentos, é efetuada e remetida com periodicidade semanal via e-mail para os Clientes do site do Millennium bcp selecionados. Todas as recomendações aqui apresentadas encontram-se devidamente identificadas pela Entidade responsável da sua divulgação - Millennium bcp Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento, S.A., Blackrock Merrill Lynch Investment Managers, Fidelity International, JPMorgan Fleming Asset Management, Schroder Investment Management Limited, MoneyLab.

ELABORAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

4. Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).

5. O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

6. 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.

7. Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.

8. Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).

9. Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.

10. 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.

11. O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.

12. O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.

13. 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.

14. 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.

15. A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.

16. O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.

17. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.

18. O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.

19. 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..

20. Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. ("Oferte" no lançamento da oferta pública de aquisição das ações Brisa - Autoestradas de Portugal, S.A.).

21. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial dos CTT, realizada em dezembro 2013.

22. O Conselho de Administração da Mota-Engil escolheu o BCP como "Joint-Bookrunner" 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.

23. O Banco Comercial Português foi escolhido como "Co-leader" para integrar o consórcio da Oferta Pública Inicial do ES Saúde, realizada em fevereiro 2014.

24. 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.

25. 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.

26. 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 África.

27. 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.

28. 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).

29. 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).

30. 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).

31. 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.

32. Recomendações s/ empresas analisadas pelo Millennium BCP (%)

Recomendação	fev-15	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%	0%	62%	50%	25%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	10%	32%	13%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	10%	0%	33%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	19%	18%	29%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	10,6%	7,2%	-16,4%	-15,6%	-10,6%	16,0%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5690	5145	4799	5741	6802	7608	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

33. 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 carácter 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.

Este e-mail é apenas informativo, por favor não responda para este endereço. Para obter esclarecimentos adicionais, sobre este ou qualquer outro assunto, ou efetuar sugestões, e para que o possamos servir melhor e mais eficazmente, sugerimos que visite o site do Millennium bcp ou ligue para o número de telefone 707 50 24 24.

Se ligar para 707 50 24 24 a partir da rede fixa terá um custo máximo de 0.10 € por minuto; se optar por nos ligar a partir da rede móvel o custo máximo por minuto será de 0.25 €. A estes valores acresce o respetivo IVA.

Estes e-mails não permitem o acesso direto ao site do Millennium bcp, não incluem atalhos (links)*, nem são utilizados para lhe solicitar quaisquer elementos identificativos, nomeadamente códigos de acesso. Se receber um e-mail, aparentemente com origem no Millennium bcp, que não esteja de acordo com esta informação, não responda, apague-o e comunique, de imediato, este facto para: informacoes.clientes@millenniumbcp.pt

Se não pretende receber este tipo de informação via e-mail ou se pretende alterar o seu endereço eletrónico, aceda ao Homebanking no site do Millennium bcp e, no menu "Área M", selecione a opção "Criar / Alterar endereço de e-mail".

Banco Comercial Português, S.A., Sociedade Aberta com Sede na Praça D. João I, 28, Porto, o Capital Social de 3.706.690.253,08 Euros, matriculada na Conservatória do Registo Comercial do Porto sob o número único de matrícula e de pessoa coletiva 501 525 882.

* Alguns serviços de e-mail assumem, automaticamente, links em certas palavras, sem qualquer responsabilidade por parte do Millennium bcp.