



NEWSLETTER

INVESTIMENTOS

Millennium  
bcp

8 de maio 2017 Nº 564

## QUER INVESTIR NA PENÍNSULA IBÉRICA?



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

Parabéns Macron, os mercados agradecem

O Presidente francês terá pela frente o desafio de acelerar o crescimento da economia gaulesa já a partir deste ano...

ver +

ANÁLISE DE MERCADOS E PERSPETIVAS



Na semana pré-eleições francesas, o mercado viu com bons olhos Macron reforçar a vantagem sobre Le Pen, depois de um aceso frente-a-frente entre os dois candidatos. Se por um lado tivemos números pouco brilhantes da Apple, Facebook ou Tesla, por outro, os dados robustos do mercado laboral e a aceleração surpreendente da atividade terciária nos EUA ajudaram a catapultar o sentimento comprador. A Europa continuou a acelerar o ritmo de atividade em abril, deixando boas indicações para a economia da Zona Euro. A semana ficou marcada por um *selloff* no petróleo, com os receios sobre o aumento de produção norte-americana novamente à tona.

Europa	Fecho	5S	YTD	Mundo	Fecho	5S	YTD	Outros	Fecho	5S	YTD
PSI 20	5254,81	4,39%	12,30%	S&P 500	2399,29	0,63%	7,17%	MSCI Emergentes	978,27	0,03%	13,45%
IBEX 35	11135,40	3,92%	19,07%	Dow Jones	21006,94	0,32%	6,30%	Crude	46,22	-6,30%	-13,96%
CAC 40	5432,40	3,13%	11,72%	NASDAQ 100	5646,09	1,12%	16,09%	Euro-Dólar	1,0990	0,82%	4,20%
Euro Stoxx	392,06	2,81%	11,93%	Nikkei 225	19445,70	1,30%	1,73%	Libra-Euro	1,1790	-0,75%	0,73%
DAX	12716,89	2,24%	10,76%	Hang Seng	24476,35	-0,56%	11,25%	US 10Y	2,35%	6.85pbs	-9.56pbs
Footsie 100	7297,43	1,30%	2,16%	Shanghai	3103,04	-1,64%	-0,02%	Bund 10Y	41,80%	10pbs	21pbs

5S - Variação nas últimas 5 sessões

\* Fecho a 28 de abril

## Perspetivas

Na semana em que os mercados se posicionam perante a vitória de Macron com 66% dos votos, os números de Produção Industrial (PI) na Europa para o mês de março absorvem grande parte da agenda. Na quinta-feira, dia 11, o Banco de Inglaterra não deverá mexer nos juros mas o mercado estará atento às perspetivas económicas para o Reino Unido. Espaço ainda para os números de inflação na China (dia 10), Alemanha e EUA (dia 11). Em Portugal, destaque para a evolução da Balança Comercial e dos números de inflação (dia 10). Depois da manutenção do ritmo económico da Zona Euro no 1º trimestre, espera-se que a Alemanha tenha acelerado a geração de riqueza. No plano empresarial, o BCP irá divulgar os seus resultados após o fecho de 8 de maio. Esta semana também Semapa (dia 10), Novabase e REN (dia 11) apresentam as suas contas.

Dia	País	Hora	Evento	Esperado <sup>(1)</sup>	Anterior <sup>(2)</sup>
3ªfeira	EUA	11:00	Sentimento Empresarial nas PME's (abr.)	104,00	104,70
	EUA	15:00	Stocks dos Grossistas (mar. F)	-	-0,10%
	EUA	15:00	Vendas dos Grossistas (mar.)	-	0,60%
4ªfeira	China	02:30	Inflação (abr.)	1,10%	0,90%
	França	07:45	Balança Comercial (mar.)	-6000m	-6568m
	França	07:45	Produção Industrial (h) (mar.)	0,60%	-0,70%
	Itália	09:00	Produção Industrial (h) (mar.)	-	-2,00%
	Grécia	10:00	Produção Industrial (h) (mar.)	-	10,80%
	Grécia	10:00	Inflação Harmonizada (abr.)	-	1,70%
	Portugal	11:00	Taxa de desemprego (1ºTrim. )	-	10,50%
	Portugal	11:00	Balança Comercial (mar.)	-	-746m
	Brasil	13:00	Inflação (h) (abr.)	4,11%	4,57%
	EUA	13:30	Índice de Preços das Importações (m) (abr.)	0,20%	-0,20%
	EUA	19:00	Relatório Orçamental Mensal (abr.)	-	-\$176.2b
5ªfeira	Japão	00:50	Balança Comercial (mar.)	¥798.8b	¥1076.8b
	UEM	09:00	BCE publica Relatório Económico	-	-
	Reino Unido	09:30	Produção Industrial (h) (mar.)	1,90%	2,80%
	Reino Unido	09:30	Balança Comercial (mar.)	-3000,00	-3663,00
	UEM	10:00	Previsões Económicas do BCE	-	-
	Portugal	11:00	Inflação Harmonizada (abr.)	-	1,40%
	Reino Unido	12:00	Banco de Inglaterra - Decisão de taxas de juro	0,25%	0,25%
	Reino Unido	12:00	Relatório s/ inflação do Banco Inglaterra	-	-
	Brasil	13:00	Vendas a retalho (m) (mar.)	-0,10%	-0,20%
	EUA	13:30	IPP excluindo Alimentação e Energia (m) (abr.)	0,20%	0,00%
	EUA	13:30	Pedidos Subsídio Desemprego	245k	238k
6ªfeira	Alemanha	07:00	PIB (Trim.) (1ºTrim. P)	0,60%	0,40%
	Alemanha	07:00	Inflação Harmonizada (abr. F)	2,00%	2,00%
	Espanha	08:00	Inflação Harmonizada (abr. F)	2,60%	2,60%
	UEM	10:00	Produção Industrial (h) (mar.)	2,30%	1,20%
	EUA	13:30	Inflação (abr.)	2,30%	2,40%
	EUA	13:30	Vendas Retalho (m) (abr.)	0,60%	-0,20%
	EUA	15:00	Índ. Confiança Universidade Michigan (mai. P)	97,00	97,00
	EUA	15:00	Stocks das Empresas (mar.)	0,20%	0,30%

(h) - Variação homóloga; (m) - Variação mensal; P - Valor preliminar; F - Valor final; K - mil; M - Milhões; B - Mil Milhões

<sup>1</sup> Estimativas de consenso a 28/04/2017

<sup>2</sup> Valor relativo ao período anterior

## Resultados

### Europa

Dia	Hora	Empresa	Moeda	cap eur	Cotação	Var. 5S	Preço-Alvo
3 <sup>ª</sup> feira	07:30	Continental AG	EUR	41,52	207,60	0,6%	212,81
	06:30	Muenchener Rueck	EUR	27,95	180,30	2,4%	181,86
	08:00	Endesa SA	EUR	23,92	22,60	5,3%	20,12
	DF	Natixis SA	EUR	20,63	6,58	1,6%	5,90
		E.ON SE	EUR	15,55	7,07	-1,1%	7,41
4 <sup>ª</sup> feira		ING Groep NV	EUR	61,18	15,76	4,5%	15,16
	06:45	Eni SpA	EUR	53,02	14,59	1,8%	16,63
		UniCredit SpA	EUR	36,12	16,22	7,4%	16,11
		Altice NV	EUR	31,96	23,08	0,5%	24,02
		Koninklijke Ahold Delhaize	EUR	24,94	19,60	3,1%	23,75
		HeidelbergCement AG	EUR	17,74	89,40	4,6%	93,95
5 <sup>ª</sup> feira	06:00	Deutsche Telekom AG	EUR	77,68	16,61	3,8%	17,43
	06:30	Telefonica SA	EUR	52,90	10,50	3,4%	10,55
	06:30	Henkel AG	EUR	51,01	126,05	1,0%	124,14
		Enel SpA	EUR	46,54	4,58	4,4%	4,76
	06:00	Credit Agricole SA	EUR	41,21	14,48	5,1%	13,48
	06:00	Deutsche Post AG	EUR	41,06	33,09	-0,1%	33,62
		Zurich Insurance Group	CHF	38,74	277,80	1,0%	279,32
		BT Group PLC	GBP	36,35	309,55	1,7%	366,21
		AP Moller - Maersk	DKK	31,74	11580,00	-0,4%	12494,17
		KBC Group NV	EUR	29,37	70,19	4,8%	66,65
	DF	Vivendi SA	EUR	24,13	18,75	3,4%	19,60
	06:30	Assicurazioni Generali	EUR	23,82	15,25	4,3%	15,26
	6 <sup>ª</sup> feira	06:00	Allianz SE	EUR	79,47	173,90	-0,5%
06:30		Cie Financiere Richemont	CHF	45,04	85,10	2,0%	79,31
06:00		ArcelorMittal	EUR	22,09	7,21	-2,4%	9,43
		Gas Natural SDG SA	EUR	21,06	21,05	1,5%	19,91

\* Valores em mil milhões; Preço-alvo baseado em estimativas de consenso de analistas (Bloomberg)  
 Cap. Bolsista, Cotação e Preço-alvo em moeda local; Var. 5S - variação 5 sessões até 28 de abril de 2017  
 Cotação de empresas britânicas (PLC) em pences  
 Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

## EUA

Dia	Hora	Empresa	Cap. Bolsista*	Cotação	Var. 5S	EPS aj.	Vendas*	Periodo Fiscal	Preço-Alvo
2 <sup>ª</sup> feira	DF	EOG Resources	\$52,5	\$90,88	-1,75%	\$0,147	\$2,44	1T (3/17)	\$112,89
	AA	JD.com	\$51,1	\$35,78	2,02%	\$0,022	\$73,60	1T (3/17)	\$36,05
	22:00	Marriott International	\$37,1	\$97,05	2,79%	\$0,917	\$5,28	1T (3/17)	\$97,43
3 <sup>ª</sup> feira	DF	Walt Disney Co/The	\$177,1	\$111,99	-3,12%	\$1,412	\$13,45	2T (3/17)	\$119,23
	21:00	Priceline Group Inc/The	\$93,6	\$1 903,65	3,08%	\$8,833	\$2,45	1T (3/17)	\$1 963,39
	AA	Allergan PLC	\$82,2	\$244,94	0,44%	\$3,311	\$3,53	1T (3/17)	\$273,93
	21:20	NVIDIA	\$61,7	\$103,86	-0,42%	\$0,813	\$1,91	1T (4/17)	\$117,43
	12:00	Duke Energy	\$58,1	\$82,98	0,58%	\$1,031	\$5,76	1T (3/17)	\$83,67
4 <sup>ª</sup> feira	21:00	Twenty-First Century Fox	\$53,5	\$29,14	-4,58%	\$0,480	\$7,64	3T (3/17)	\$34,38
	DF	NetEase	\$34,7	\$264,50	-0,34%	\$27,880	\$11,90	1T (3/17)	\$313,82

\* Valores em mil milhões; Var. 5S - variação 5 sessões até 01 de maio de 2017  
 Valor de EPS ajustado, Vendas e Preço-Alvo correspondem a estimativas baseadas em dados de consenso (Bloomberg)  
 Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

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**



Em termos nacionais, o **PSI20** acompanhou os congéneres, valorizando 4,4% para os 5.254,81 pontos.



PSI20	Setor	5S	20S	Sentimento*
Pharol	Telecomunicações	22,46%	-37,57%	↑
Mota Engil	Construção	12,68%	32,61%	↑
BCP	Banca	12,30%	10,34%	↑
CTT	Industrial	7,85%	2,18%	↑
EDP	Utilities	7,43%	-0,82%	↑
Edp Renovaveis	Utilities	0,39%	1,38%	↓
Montepio	Serviços Financeiros	0,24%	-2,38%	↓
Novabase	Tecnológico	-0,56%	6,94%	↑
Ibersol	Viagens & Lazer	-2,14%	-0,69%	↓
Galp Energia	Petrolífero	-2,38%	3,71%	↓

5S - Variação nas últimas 5 sessões;

20S - Variação das 20 sessões anteriores à semana passada

\* Relação entre volume médio de 5S e volume médio 20S

Sentimento: forte/fraco (aumento/diminuição de pressão compradora na subida semanal ou diminuição/aumento de pressão vendedora na descida)

## Consensus de Analistas PSI20: Recomendações e Preços-Alvo

Título	Cotação	Price-Target (12m)	Upside	[P25 ; P75]	# B	#H	#S	#REC	Δ EPS	Δ PT	DY
Corticeira Amorim	11,605	11,00	-5,2%	[10.5 ; 11.5]	2	1	0	3	0,0%	0,0%	3,1%
CTT	5,65	6,91	22,3%	[6.3 ; 7.4]	8	3	1	12	-1,9%	22,9%	8,4%
Sonae Capital	0,875	0,65	-25,7%	[0.65 ; 0.65]	1	1	0	2	33,3%	-20,0%	10,3%
Altri	4,329	4,21	-2,8%	[3.96 ; 4.66]	3	2	1	6	2,4%	12,6%	4,3%
Semapa	14,595	15,98	9,5%	[14.76 ; 17.19]	3	1	0	4	0,0%	0,0%	2,2%
Jeronimo Martins	17,085	15,26	-10,7%	[14 ; 16.4]	9	15	8	32	0,3%	6,2%	2,6%
Sonae	0,968	1,11	14,9%	[0.99 ; 1.17]	5	2	0	7	2,9%	-1,0%	4,2%
REN	2,85	2,81	-1,3%	[2.63 ; 2.94]	1	5	4	10	-1,9%	7,1%	6,0%
NOS	5,534	6,73	21,6%	[5.84 ; 7.48]	9	7	1	17	-0,9%	-7,4%	4,5%
EDP	3,255	3,30	1,4%	[3.1 ; 3.55]	13	6	4	23	-9,9%	0,8%	5,9%
BCP	0,23	0,17	-28,3%	[0.12 ; 0.21]	2	3	3	8	0,0%	-2,1%	0,0%
Galp Energia	13,93	15,12	8,5%	[13.93 ; 16]	12	13	1	26	-3,7%	1,0%	3,6%
Ibersol	14,17	13,00	-8,3%	[13 ; 13]	2	0	0	2	0,0%	123,5%	0,7%
Novabase	3,17	3,45	8,8%	[3.45 ; 3.45]	1	1	0	2	0,0%	22,5%	3,6%
Mota-Engil	2,63	2,80	6,5%	[2.65 ; 3.05]	3	2	0	5	0,0%	36,0%	2,3%
EDP Renovaveis	7,022	7,28	3,6%	[6.85 ; 7.7]	10	9	1	20	-1,4%	25,1%	0,9%
Navigator	3,95	3,81	-3,5%	[3.72 ; 3.91]	4	2	0	6	0,0%	13,3%	6,7%

(P25;P75) - intervalo entre percentis 25% e 75%, ou seja, exclui preços-alvos extremos:

#B, #H, #S - Número de recomendações de compra, manter e de venda, respetivamente, atribuídas por casas de investimento

#REC - Número total de recomendações emitidas sobre o título (Bloomberg)

Δ PT - variação de preço-alvo nas últimas 4 semanas

Δ EPS - variação de estimativas de resultados por ação nas últimas 4 semanas

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

**EDP: resultados do 1º trimestre recuam mas ficam acima do previsto, custos e dívida aumentam**

- EBITDA consolidado trimestral do grupo contraiu 10,5% em termos homólogos para € 1,01 mil milhões superando ainda assim os € 976,6 milhões antecipados pelos analistas. Se ajustarmos o ganho não recorrente registado na venda de Pantanal em 2016, o EBITDA recuou 5%. No mercado ibérico registou uma queda de 17%. EBIT desceu 15% para € 648 milhões e ultrapassou os € 616 milhões estimados
- Capacidade instalada subiu 6% para 25,9 giga watts (GW), impulsionada pela adição de nova capacidade hídrica em Portugal (+756MW) e eólica (+700MW, em especial nos EUA e México). Portfólio de clientes na Península Ibérica aumentou 2% para 11,3 milhões em março
- Resultado líquido do trimestre caiu 18,3% para € 215 milhões, ainda que tenha superado o previsto (€ 186,4 milhões). Se excluirmos efeitos não recorrentes então a descida foi de 25,1%
- Custos operacionais subiram 8,7% para € 398 milhões
- Margem bruta no negócio de eletricidade liberalizada na Península Ibérica contraiu 30% para € 359 milhões, com o volume vendido a recuar 7%, reflexo da descida de 5% na eletricidade vendida a clientes finais
- Aumento de dívida líquida em 0,8% para € 16 mil milhões, um processo inverso ao que se pretende dado o elevado nível de endividamento da EDP
- A 19 de abril os acionistas aprovaram um dividendo de € 0,19 por ação, que será pago a partir de 17 de maio, sendo que as ações deixam de conferir direito ao mesmo a 15 de maio (inclusive)

## EDPR: números do 1º trimestre abaixo do esperado

- EBITDA do 1º trimestre contraiu 2% para os € 373 milhões (vs. € 381 milhões esperados). Margem EBITDA contrai 4pp para os 71%
- Resultado líquido atribuível aos acionistas cai 9% para os € 68 milhões, ligeiramente abaixo dos € 70 milhões esperados pelo consenso de analistas
- Preço médio de venda no período totalizou € 60/ MWh (-1% em termos homólogos)
- Receitas sobem 4% para os € 528 milhões (vs. € 524 milhões esperados)

## Altri: números do 1º trimestre superam o mercado, evolução do preço da pasta favorável

- Receitas totais do grupo contraem 1,2% para os € 159,8 milhões (vs. € 150 milhões esperados pelos analistas)
- Margem EBITDA cai 7,1pp para os 25,1%. EBITDA totaliza € 40,1 milhões (vs. € 39,5 milhões esperados), uma queda homóloga de 23% (custos totais aumentam 9,2%)
- Lucros de € 17,1 milhões (vs. € 16,6 milhões esperados)
- Altri antevê uma evolução favorável do preço de venda da pasta durante o 2º trimestre

## Sonae Capital com prejuízos de € 4,85 milhões, aumenta dívida líquida

### Destaques do 1º trimestre

- Volume de negócios contrai 8,7% para os € 33,6 milhões, pressionado pelo Troia Resort que registou uma queda de 38,3%. Nesse segmento e até à data, encontram-se 15 contratos de promessa de compra e venda e reservas no valor de € 5,8 milhões, com previsão de serem registados para o atual trimestre
- Boa performance das unidades de Fitness (+42%) e Hotelaria (+26,8%)
- Prejuízos no trimestre de € 4,85 milhões, fruto também de uma queda de 60% do EBITDA
- Dívida líquida aumenta 10,7% face ao final de 2016 para os € 73,1 milhões. Rácio *Net debt* sobre EBITDA de 2,39x

## Navigator: volumes compensam queda homóloga dos preços, pasta puxa por crescimento das receitas

- Volume de negócios cresce 2,1% para os € 392,7 milhões
- Margem EBITDA contrai 1,4pp para os 23%. EBITDA atinge os € 90,2 milhões (-3,6%)
- Resultado líquido de € 35,6 milhões, uma queda de 20,5%
- O controlo de custos e o aumento de volume de vendas mitigaram a queda homóloga dos preços da pasta e papel
- Volume de pasta cresceu 40% para as 90 mil toneladas levando a um aumento das vendas em 24,7% para os € 43,2 milhões (preços caíram 6,1% face ao 1º trimestre)
- Volume de papel atingiu as 371 mil toneladas (-1,7%) com as vendas a totalizarem € 282,3 milhões (-4,8%)
- No segmento *tissue* o volume aumenta 23,5% para as 14 mil toneladas traduzindo-se num aumento de 14,4% em montante para os € 18,1 milhões
- Navigator evidencia evolução positiva dos preços

## Galp: números do 1º trimestre abaixo do esperado, unidade de Exploração e Produção é driver de crescimento

- EBITDA ajustado totaliza € 419 milhões, um crescimento de 43% puxado pela performance das unidades de Exploração e Produção e de Refinação e Marketing (vs. € 426 milhões esperados)
- Lucros ajustados de € 99 milhões, uma queda homóloga de 13% (vs. € 123,3 milhões esperados)
- Margem de refinação situou-se nos \$5,10/ barril (vs. \$4,1/ barril no período homólogo), ajudando a um crescimento do EBITDA da unidade de R&M de 26%

## CTT com resultados do 1º trimestre em linha com o esperado, Expresso ajuda a ofuscar queda no correio endereçado

- Receitas operacionais do 1º trimestre desceram 0,5% para € 177 milhões, em parte pela queda de outros rendimentos operacionais, nomeadamente o fim do acordo com a Altice com impacto de € 2,5 milhões no trimestre, sem o qual teria havido um crescimento positivo, de 0,9%. Em qualquer dos casos as receitas ultrapassaram ligeiramente os € 175,3 milhões antecipados em média pelos analistas
- EBITDA recorrente caiu 20% para € 24,9 milhões, ficou levemente aquém dos € 25,6 milhões estimados pelos analistas. Resultado Líquido recorrente decresceu 27% para € 10,33 milhões, igualmente aquém do estimado pelos analistas (€ 13,65 mil milhões). Rubricas impactadas pela perda das receitas da Altice e pelo período de crescimento do Banco CTT, ainda que a empresa preveja que esse impacto decresça a partir do 3º trimestre de 2017
- Tráfego de correio endereçado com queda de 3,7%, menor que o do último trimestre e do ano de 2016, e com impacto na receita atenuado pela evolução positiva do *mix* de produtos
- Tráfego de Expresso e Encomendas aumentou 8,7% em Portugal e 12,9% em Espanha com crescimento das correspondentes receitas de, respetivamente, 3,9% e 7,8%

Fonte: Millennium investment banking

# RECOMENDAÇÕES E PRICE TARGETS



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:

Instituição	Analista	Alteração mais recente	Nota mais recente	Recomendação	Price Target
Autonomous	Gabor Kemeny	06-04-2017	06-04-2017	Outperform	€ 0,22
Caixa BI	André Rodrigues	22-03-2017	22-03-2017	Buy	€ 0,25
Goldman Sachs	Izabel Cameron	14-03-2017	14-03-2017	Neutral	€ 0,19
Alphavalue	David Grinsztajn	08-03-2017	08-03-2017	Buy	€ 0,20
KBW	Hari Sivakumaran	06-03-2017	07-03-2017	Underperform	€ 0,09
JP Morgan	Sofie Peterzens	07-03-2017	07-03-2017	Neutral	€ 0,18
Jefferies	Benjie Creelan-Sandford	07-03-2017	07-03-2017	Underperform	€ 0,13
JBCapitalMarkets	José Martins Soares	08-03-2017	08-03-2017	Buy	€ 0,26
Autonomous	Gabor Kemeny	07-03-2017	07-03-2017	Underperform	€ 0,16



# APP MBOLSA

AS OPORTUNIDADES  
DE INVESTIMENTO SURGEM  
A QUALQUER MOMENTO



## ESTA SEMANA



### Parabéns Macron, os mercados agradecem

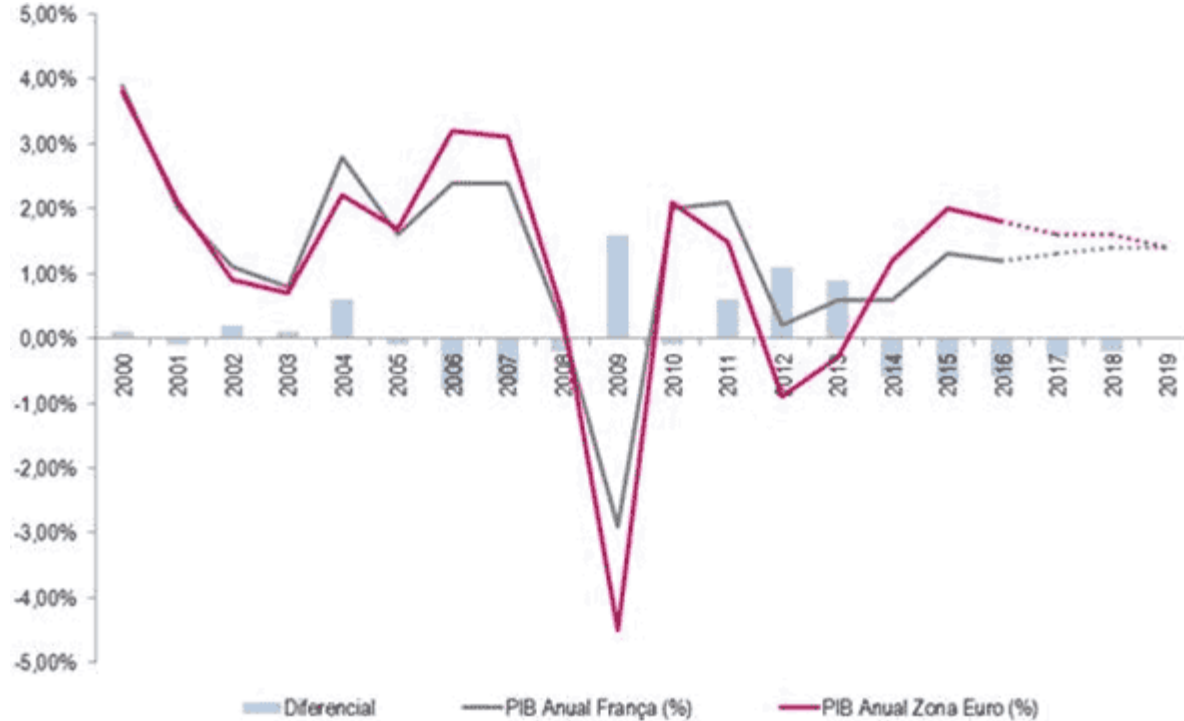
Emmanuel Macron foi no último fim de semana eleito como o novo Presidente de França, com 66% dos votos. Era a solução que mais agradava aos investidores, pois Macron é considerado pró-europeísta, enquanto que a candidata de extrema-direita, Marine Le Pen, tem um perfil anti-euro.

#### Que França vai encontrar Macron?

O Presidente francês terá pela frente o desafio de acelerar o crescimento da economia gaulesa já a partir deste ano (+1,3% vs. +1,2% em 2016), neutralizando o diferencial para o agregado da Zona Euro que perdura desde 2014.

**França vs. Zona Euro 2000-2019**





Valores para 2017,2018 e 2019 obtidos a partir de estimativas (Bloomberg)

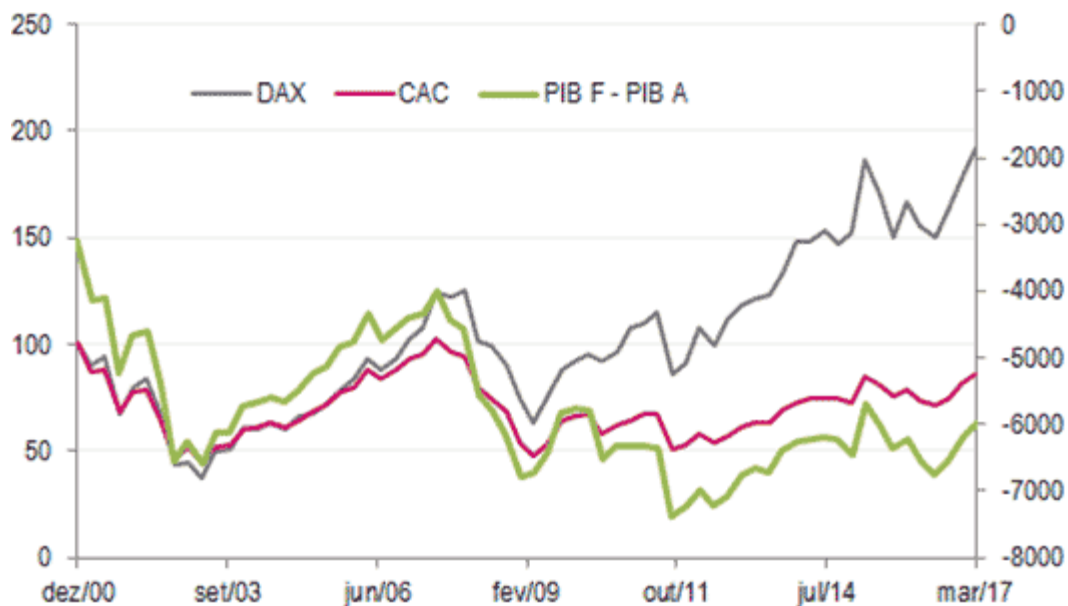
Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

### A união faz a força... do Euro

A vitória de Macron potencia uma valorização do Euro, porque acalma receios de formação de movimentos que defendem a desagregação do espaço da moeda única e, por conseguinte, um fechar de fronteiras, à semelhança do que votaram no Reino Unido (designado Brexit).

### Promessa de Macron que mais pode animar os mercados de ações

- O índice CAC encontra-se cerca de 15% abaixo dos máximos de 2007 e a 30% do pico de 2000, enquanto o vizinho alemão DAX está já em máximos históricos, mais de 50% acima dos picos de 2000 e 2007. O maior *gap* económico entre França e Alemanha foi cavado entre 2008 e 2011, mas o *gap* entre os índices de ações DAX e CAC aumentou desde 2011, ano em que se acentuou a crise de dívida soberana nos países periféricos. Queremos com isto dizer que nos últimos anos o mercado alemão pode ter funcionado como refúgio.



PIB F - PIB A (escala direita): diferença entre PIB francês e PIB alemão (valor absoluto, em Euros)

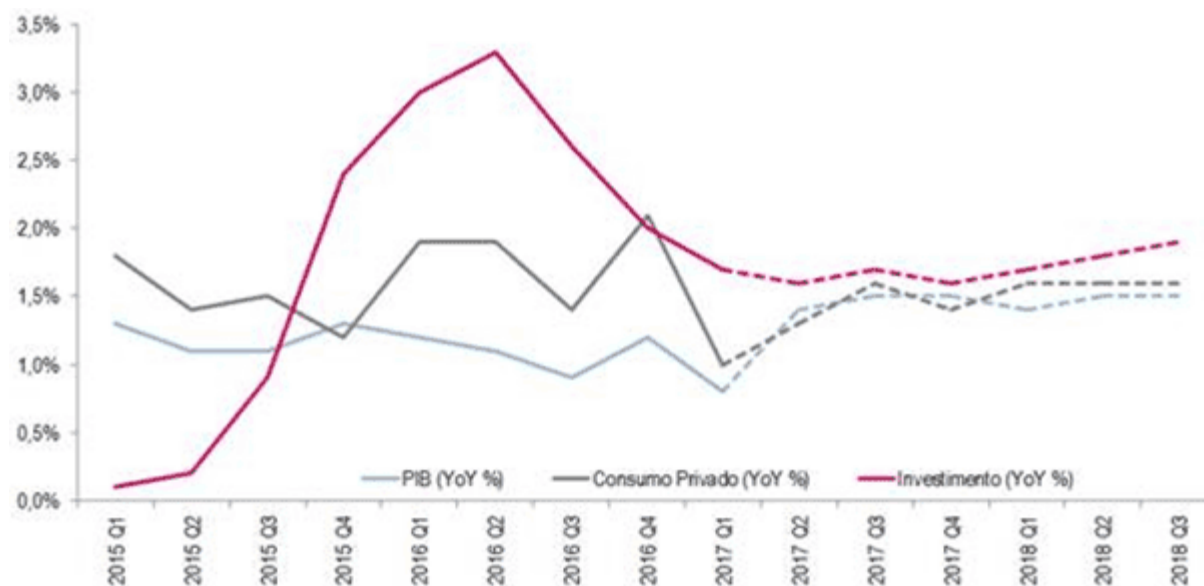
Séries de DAX e CAC em base 100= 31dez2000

O candidato de centro-esquerda prometeu baixar impostos às empresas e proceder a reformas no mercado laboral. Colocando em prática as suas promessas, Macron poderia potenciar uma redução desse *gap*, o que daria nos próximos tempos um excesso de performance ao índice francês em relação ao germânico.

### Como em tudo na vida, há vencedores, como Cíclicos, Banca e Utilities...

O efeito global da última eleição é claramente positivo, mas há empresas e setores que podem beneficiar mais da vitória de Macron. O novo presidente defende cortes nos impostos sobre salários e maior bônus para trabalhadores com salários mais baixos. A ideia implícita é estimular o consumo, que no 1º trimestre arrefeceu e levou ao abrandamento económico. Partindo de um país que apresenta um saldo deficitário no que toca às trocas comerciais, as estimativas apontam para que seja o consumo privado a tomar as rédeas de crescimento, não obstante de uma aceleração ligeira do investimento.

**Drivers económicos**



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

A medida pode por isso impactar positivamente em setores cíclicos, como Retalho, Media e Viagens & Lazer. Também a Banca se mostrou animada com a vitória de Macron na primeira ronda, com a valorização do mercado obrigacionista a dar impulso. Admitimos que, com tudo o resto constante, esse impacto positivo possa continuar.

Outra promessa de Macron é alterar o imposto sobre a riqueza de modo a que incida apenas sobre propriedades e não sobre o investimento de capital, aplicando uma taxa fixa de 30% sobre rendimentos de capital. Analistas acreditam que isto poderia trazer um impulso aos mercados de ações, sustentando por conseguinte as receitas dos principais bancos franceses.

Nas *telecoms* a questão mais pertinente prende-se com a posição que o estado detém na Orange e nos consequentes movimentos de consolidação no setor, pelo que a incerteza aqui é maior, ainda que possa gerar efeito positivo em cotadas como a Iliad.

Nas *Utilities* há expectativas de que Macron possa dar mais tempo para a redução da exposição ao nuclear e migração para energias limpas. O plano original prevê uma redução dos 75% em 2015 para os 50% em 2025 da percentagem de energia vinda de centrais nucleares. O encerramento de capacidade nuclear tem custos elevados e, a par da redução dos preços de eletricidade, é um tema que tem afetado muito a cotação de empresas como as alemãs RWE e E.On, mas também como a francesa EDF, que entre 2013 e 2016 perdeu mais de 60%. A antecipar este cenário de vitória de Macron, a EDF valorizou 14,8% na última semana, mas está ainda com uma desvalorização de 2,2% em 2017. Os fabricantes de turbinas eólicas como Vestas Wind Systems, EDP Renováveis e Engie são apontados por casas de investimento como outros potencialmente beneficiados.

Autos, REITS e indústria em geral: Incentivos para aquisição de veículos menos poluentes podem beneficiar fabricantes como Renault ou a Peugeot. Abolição de imposto municipal para cerca de 4/5 das famílias que construam habitações em certas

regiões pode impulsionar o investimento imobiliário e, por conseguinte, cotadas como a Unibail-Rodamco SE ou o ICADE.

### ... mas também há perdedores, Seguros, Defesa e Exportadoras

Entre os setores que podem ser afetados pela vitória de Macron está o Segurador, pois o novo líder francês propõe a inclusão dos novos seguros de vida no cálculo de ganhos de capital, o que leva à sua tributação e pode restringir a venda destes produtos. Segundo estudos de mercado, a CNP Assurances é a seguradora mais exposta, mas há outras, como a Scor.

Defesa & Segurança era um setor que poderia animar mais caso Marine Le Pen tivesse ganho as eleições, pois a candidata tinha prometido na sua campanha aumentar os gastos no ramo da Defesa e forças de segurança.

Também as empresas com significativas fatias de receitas fora da Zona Euro podem aqui ser um pouco castigadas pela apreciação do Euro, quando consolidarem os ganhos obtidos no exterior nas suas contas, a exemplo de algumas de Bens de Luxo como LVMH (mais de 90% das suas receitas são obtidas em dólares) ou a Airbus.

Ramiro Loureiro  
Analista de Mercados  
Millennium investment banking



## RANKING DE FUNDOS



### TOP 5 RENDIBILIDADE ÚLTIMOS 12 MESES

Fundos	Rendibilidade	Classe de risco
1º Janus Global Technology Fund A USD Acc	43,14%	4
2º BNY Mellon Brazil Equity USD A Acc	42,65%	7
3º BNY Mellon Brazil Equity EUR A Acc	42,13%	7
4º Janus Global Technology Fund A EUR Acc	34,99%	5
5º Schroder Greater China A EUR Acc	33,25%	4

### TOP 5 SUBSCRIÇÕES

SEMANA DE 02/05/2017 A 05/05/2017

Fundos
1º IMGA Poupança PPR
2º IMGA Liquidez
3º UBS Yield EUR N-ACC
4º UBS Balanced EUR N-ACC
5º UBS Growth EUR N-ACC

Medidas de Rendibilidade e Risco, calculadas em Euros, sendo a data final 05/05/2017 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.

# RANKING DE CERTIFICADOS



## TOP RENDIBILIDADE

### ÚLTIMOS 12 MESES

#### Os mais rentáveis

Recursos Naturais	42,3%
Banca	40,8%
NASDAQ 100	31,0%
WIG20	29,6%
DAX30	29,1%

#### Os menos rentáveis

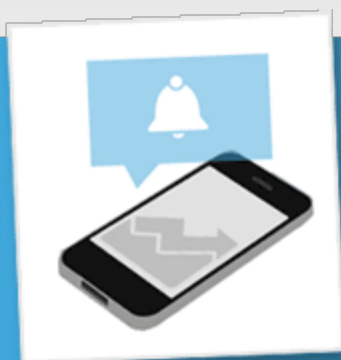
Trigo	-5,6%
Ouro	-3,8%
EPRA Europa	0,9%
Utilities	3,0%
PSI20	4,3%

## TOP 5 NEGOCIAÇÃO

### SEMANA DE 01/05/2017 A 05/05/2017

#### Certificados

- 1º EURO STOXX 50
- 2º S&P 500
- 3º MSCI World Price EUR
- 4º CAC
- 5º DAX



## 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 preçário em [millenniumbcp.pt](http://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





## DECLARAÇÕES ("DISCLOSURES")

### DIVULGAÇÃO DE RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO

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 emitente 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 - IM 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 Publica 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 Publica 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	abr-17	mar-17	dez-16	dez-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%	0%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	0%	0%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	0%	0%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	0%	0%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	100%	100%	100%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Varição	0,5%	7,0%	-11,9%	10,7%	-26,8%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5034	5008	4679	5313	4799	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](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.

**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](mailto: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".

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.