

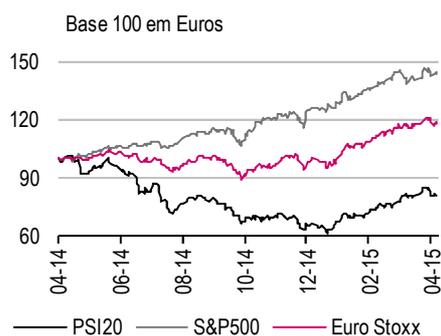
	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	380	-0,7%	18,9%	18,9%
PSI 20	5.985	-0,5%	24,7%	24,7%
IBEX 35	11.426	0,2%	11,2%	11,2%
CAC 40	5.179	-0,6%	21,2%	21,2%
DAX 30	11.724	-1,2%	19,6%	19,6%
FTSE 100	7.054	0,4%	7,4%	16,0%
Dow Jones	18.059	0,1%	1,3%	13,3%
S&P 500	2.113	0,2%	2,6%	14,7%
Nasdaq	5.056	0,4%	6,8%	19,3%
Russell	1.272	0,5%	5,5%	18,0%
NIKKEI 225*	20.020	-0,8%	14,7%	28,4%
MSCI EM	1.054	0,6%	10,2%	23,2%
*Fecho de hoje				
Petróleo(WTI)	57,7	2,8%	8,4%	21,2%
CRB	223,7	1,3%	-2,7%	8,7%
EURO/USD	1,082	0,9%	-10,5%	-
Eur 3m Dep*	-0,060	-2,5	-11,5	-
OT 10Y*	1,978	-2,8	-70,9	-
Bund 10Y*	0,165	0,0	-37,6	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	59,80	-0,6%	25,0%
IBEX35	114,55	0,5%	11,2%
FTSE100 (2)	70,81	0,7%	8,4%

(1) Média entre compra e venda no fecho

(2) Sem risco cambial (certificado quanto)



Ramiro Loureiro

Analista de Mercados

+351 210 037 856

ramiro.loureiro@millenniumbcp.pt

Carteira Técnica

Nas próximas duas semanas reduzimos a exposição aos mercados de 80% para 60% na Zona Euro e mantemos os 60% nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 5 títulos e a EUA por 10 títulos. A performance das últimas duas semanas foi de -1,8% e 0,1%, respetivamente. (pág. 15 a 20)

Mercados

Toda a atualidade sobre mercados

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Galp Energia 1,9%	Amer Sports 8,0%	Cameron Internat 7,7%
	Altri Sgps Sa 0,1%	Alpha Bank A.E. 6,8%	Cablevision Sy-A 5,4%
	Banco Bpi Sa-Reg 0,1%	Michelin 6,5%	O'Reilly Automot 5,4%
-	Mota Engil Sgps -2,4%	Outokumpu Oyj -5,7%	Lennar Corp-A -3,5%
	Impresa Sgps Sa -2,8%	Metso Oyj -6,5%	Texas Instrument -6,8%
	Banif - Banco In -2,9%	Bilfinger Se -17,8%	Pultegroup Inc -7,9%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

EDP Renováveis destaca dividendo a 6 de maio

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

Cofina desconta dividendo a 7 de maio

Jerónimo Martins nomeia nova Secretária da Sociedade

EDP nomeia nova Secretária da Sociedade

Europa

TF1, RWE e Munich RE descontam hoje dividendo

HSBC confirma estudo sobre possibilidade de se mudar para Hong Kong

Suez Environment cresce *top to bottom*

Santander e Unicredit juntam unidades de gestão de ativos

Deutsche Bank paga \$ 2,5 mil milhões por manipulação da Libor

Electrolux – números trimestrais superam previsões

Renault com crescimento surpreendente das vendas no 1º trimestre

SEB quase duplica lucros, animada por desvalorização do Euro

Sabadell mais que duplica lucros do 1º trimestre

AstraZeneca com lucro operacional acima do esperado no 1º trimestre

EUA

Amazon revela prejuízos mas com receitas surpreendentes

Facebook revela bons resultados trimestrais mas ARPU desce

P&G afetada pelo dólar nas vendas trimestrais

AT&T excede projeções em termos de resultados e adição de clientes

Pepsico regista lucros e receitas superiores ao previsto no 1º trimestre

3M volta a desiludir no 1º trimestre

AbbVie supera estimativas tanto de resultados como de vendas

Altria divulga bons números do 1º trimestre

Dow Chemical animada por crescimento nas margens dos plásticos

Resultados da eBay impulsionados por corte de custos

Texas Instruments com resultados abaixo do previsto corta projeções para 2º trimestre

Indicadores

IFO alemão revelou uma nova melhoria da confiança no mês de abril

Índice de Preços no Produtor em Espanha com quebra homóloga de 1,2% em março

Outras Notícias

Eurogrupo reúne hoje em Riga

Fecho dos Mercados

Portugal. O PSI20 recuou ontem 0,5% para os 5984 pontos, com 14 títulos em queda. O volume foi fraco, transacionando-se 209,4 milhões de ações, correspondentes a € 90,9 milhões (31% abaixo da média de três meses). Apenas Galp Energia (+1,9% para os € 11,99), Altri (+0,1% para os € 3,94) e BPI (+0,1% para os € 1,444) subiram. Teixeira Duarte manteve-se inalterada nos € 0,695. O Banif liderou as perdas percentuais (-2,9% para os € 0,0067), seguido da Impresa (-2,8% para os € 0,934) e da Mota Engil (-2,4% para os € 3,04).

Europa. Os mercados acionistas europeus experienciarão uma sessão de correções na quinta-feira. Os dados macroeconómicos revelados durante o dia foram os catalisadores do pessimismo da sessão. Primeiro, no continente asiático, o indicador PMI Indústria da China mostrou um abrandamento inesperado e o homólogo japonês indicou mesmo uma entrada em contração no mês de março, algo que não sucedia há quase um ano. Depois, foi revelado que tanto na Alemanha como no conjunto dos países da moeda única a atividade transformadora e terciária abrandou de forma inesperada no mês de abril. Em França, os números apontam para um acentuar inesperado do ritmo de contração na Indústria, bem como de uma quebra não prevista na cadência de expansão dos Serviços. Também o indicador norte-americano desapontou ao apontar para uma descida inesperada do ritmo de crescimento da atividade industrial. Ainda nos EUA, foram revelados um aumento inesperado do número de pedidos de subsídios de desemprego e uma quebra acima do esperado das Vendas de Casas Novas em março. O índice Stoxx 600 recuou 0,4% (407,18), o DAX perdeu 1,2% (11723,58), o CAC desceu 0,6% (5178,91), o FTSE acumulou 0,4% (7053,67) e o IBEX valorizou 0,2% (11425,8). Os setores que mais perderam foram Tecnológico (-2,07%), Segurador (-1,52%) e Químico (-1,2%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Recursos Naturais (+1,22%), Energético (+0,34%) e Bancário (+0,23%).

EUA. Dow Jones +0,1% (18058,69), S&P 500 +0,2% (2112,93), Nasdaq 100 +0,4% (4477,067). Os setores Telecom Services (+2,24%), Utilities (+0,62%) e Energy (+0,62%) foram os que registaram maior valorização, enquanto Consumer Staples (-0,52%) e Industrials (-0,14%) encerraram em terreno negativo. O volume da NYSE foi ligeiramente inferior à média dos últimos três meses. Os ganhos ultrapassaram as perdas 2,1 vezes.

Ásia (hoje). Nikkei (-0,8%); Hang Seng (+0,8%); Shangai Comp (-0,5%)

Portugal**EDP Renováveis destaca dividendo a 6 de maio**

A EDP Renováveis (cap. € 5,5 mil milhões, +1,1% para os € 6,254) 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 (cap. € 825 milhões, +2% para os € 4,02) 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 (cap. € 61,6 milhões, +0,2% para os € 0,601) 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).

Jerónimo Martins nomeia nova Secretária da Sociedade

O *board* da Jerónimo Martins (cap. € 7,5 mil milhões, +2,3% para os € 11,94) informou o mercado ter designado Ana Luísa Virgínia como nova Secretária da Sociedade, após a renúncia ao cargo do anterior titular. Ana Luísa Virgínia continuará a apoiar e a representar na sua ausência o presidente do *board*, Pedro Soares dos Santos, no desempenho das suas responsabilidades relativamente às relações com investidores.

EDP nomeia nova Secretária da Sociedade

O *board* da EDP (cap. € 13 mil milhões, +0,7% para os € 3,549) informou o mercado ter designado Maria Teresa Isabel Pereira como nova Secretária da Sociedade, assim como Nuno Maria Pestana de Almeida Alves novo Representante para as relações com o mercado e com a CMVM.

*cap- capitalização bolsista

Europa

TF1 destaca dividendo normal e extraordinário

A operadora de media francesa TF1 (cap. € 3,3 mil milhões, -7,4% para os € 15,79) está a destacar hoje, 24 de abril, um dividendo regular de € 0,28 por ação e um dividendo extraordinário de € 1,22 por ação, pelo que no total o desconto será de € 1,50 por ação (*dividend yield* de 8,8% tendo em conta a cotação de fecho de 23 de abril). Os valores serão pagos a 28 de abril.

RWE desconta dividendo

A *utility* germânica RWE (cap. € 13,6 mil milhões, -5% para os € 22,465) segue hoje, 24 de abril, a transacionar pela primeira vez sem direito a um dividendo de € 1,00 por ação, correspondente a uma *dividend yield* de 4,2% tendo em conta a cotação de fecho de 23 de abril.

Munich RE transaciona em ex-date

A resseguradora alemã Munich RE (cap. € 31,6 mil milhões, -4,3% para os € 182,65) negocia hoje, 24 abril, a destacar o pagamento de um dividendo de € 7,75 por ação (*dividend yield* de 4,1% atendendo ao preço de fecho de 23 de abril).

KPN revista em alta pelo Goldman Sachs

A KPN (cap. € 14,6 mil milhões, +4,8% para os € 3,422) foi revista em alta pela Goldman Sachs, que passou o preço-alvo atribuído aos títulos da empresa de telecomunicações holandesa de € 3,10 para € 4,20, com a recomendação a subir de *Neutral* para *Buy*. Notas divulgadas pela Bloomberg referem que a KPN pode reduzir o *capex* em cerca de 20% até 2017 e quadruplicar o dividendo até 2020, como resultado do menor investimento. A casa de investimento considera ainda que a probabilidade de movimentos de consolidação no fixo-móvel na Holanda aumentou.

Gecina revista em alta por Soc.Gen.

A Gecina (cap. € 8,2 mil milhões, +1,8% para os € 129,75) foi revista em alta pela Soc. Gen., que passou o preço alvo de € 135 para € 150 por ação e a recomendação de *Hold* para *Buy*. A revisão surge após a empresa de investimento imobiliário francesa ter reportado um resultado líquido ajustado de €83,4 milhões relativo ao 1º trimestre e reiterado o *outlook* para 2015.

Pearson anuncia saída do *chairman* enquanto custos de reestruturação se reduzem em 2015

A empresa de publicações, onde se incluem o Financial Times, Pearson (cap. £ 11,4 mil milhões, -0,5% para os £ 13,95) anunciou que os custos de reestruturação devem cair em 2015, após dois anos onde a empresa se reorganizou e cortou postos de trabalho, e informou que o seu *chairman*, Glen Moreno, há 9 anos no cargo, vai abandonar a posição. Excluindo efeitos cambiais as receitas mantiveram-se praticamente inalteradas no 1º trimestre fiscal de 2015, mas numa métrica "subjacente" o valor caiu 1%. A Pearson reiterou a sua estimativa de obter um EPS ajustado entre os £ 0,75 e os £ 0,8 (vs. £ 0,667 no ano passado e £ 0,776 esperados).

HSBC confirma estudo sobre possibilidade de se mudar para Hong Kong

O HSBC (cap. £ 121,7 mil milhões, +3,2% para os £ 6,315) confirmou ter iniciado uma revisão acerca da possibilidade de mudar a sua sede do Reino Unido para Hong Kong, numa tentativa de evitar um aumento das questões regulatórias em Terras de Sua Majestade.

Suez Environment cresce top to bottom

A *utility* francesa Suez Environment (cap. € 9,9 mil milhões, +2,7% para os € 18,295), anunciou um crescimento de 16% no EBIT do 1º trimestre para os € 266 milhões, um ganho de 8% no EBITDA para os € 597 milhões e uma subida de 6% nas vendas para os € 3,54 mil milhões. A empresa considerou que a sua divisão de água na Europa mostrou um melhoramento considerável, tendo beneficiado da atividade comercial. A divisão de reciclagem na Europa manteve-se condicionada pelos fracos volumes de negócio na indústria, especialmente em França, e pela manutenção da queda dos preços dos materiais reciclados. O montante de dívida líquida cresceu 7% para os € 7,7 mil milhões, tendo os efeitos cambiais penalizado em € 439 milhões. O rácio de dívida líquida por EBITDA era de 2,85x. Os objetivos de 2015 foram reiterados, onde se inclui um crescimento orgânico de receitas de pelo menos 3%, um crescimento positivo do EBITDA e um avanço do EBIT de pelo menos 4%.

Santander e Unicredit juntam unidades de gestão de ativos

Após três meses de negociação, o Santander (cap. € 94,7 mil milhões, +2,4% para os € 6,738) e o Unicredit (cap. € 37,7 mil milhões, +2,3% para os € 6,395) chegaram a acordo para juntarem as suas unidades de gestão de ativos. O Santander Asset Management e a Pioneer Investments criarão uma empresa com cerca de € 400 mil milhões de ativos sob gestão. A nova gestora deverá chamar-se Pioneer Investments e irá criar assim uma das principais gestoras de ativos na Europa e na América Latina. O Santander terá uma participação direta de 33,3%, a Unicredit 33,3% e os gestores de fundos de capital de risco Warburg Pincus y General Atlantic os restantes 33,3%.

Deutsche Bank paga \$ 2,5 mil milhões por manipulação da Libor

Conforme esperado, o Deutsche Bank (cap. € 44,1 mil milhões, +1,9% para os € 31,995) assinou ontem um acordo com os reguladores norte-americanos e britânicos no qual irá pagar \$ 2,5 mil milhões para fazer terminar as investigações que corriam contra si de que terá manipulado a taxa interbancária britânica, Libor. Adicionalmente, o banco alemão irá despedir 7 trabalhadores, enquanto a sua subsidiária britânica DB Group Services irá declarar-se como culpadas de crimes bancários nos EUA. O responsável pela banca de investimento na altura dos acontecimentos, Anshu Jain, e atualmente co-CEO, irá manter o cargo. As multas são repartidas por: £ 227 milhões à Autoridade para a Conduta Financeira no Reino Unido, \$ 775 milhões para o Departamento de Justiça norte-americano, \$ 800 milhões à Comissão de Mercado de Futuros e Mercadorias dos EUA e \$ 600 milhões ao Departamento de Serviços Financeiros de Nova Iorque.

Neste Oil reporta resultados acima do esperado, ainda que receitas falhem estimativas

A Neste Oil (cap. € 6,6 mil milhões, +1,3% para os € 25,93) registou resultados antes de impostos de € 205 milhões, superando os € 162 milhões estimados pelos analistas, com todos os segmentos a registarem uma melhoria. A margem de refinação foi de \$ 11,66 por barril. As receitas líquidas totalizaram € 2,74 mil milhões, ficando aquém dos €3,09 mil milhões. O EBITDA de € 311 milhões excedeu o aguardado (€ 260,3 milhões). A empresa finlandesa de refinação e comercialização de produtos petrolíferos espera que o resultado operacional se mantenha robusto no ano fiscal de 2015, acima dos níveis de 2014.

Electrolux – números trimestrais superam previsões, aumento de preços compensa efeitos cambiais negativos

A Electrolux (cap. Sk 80,1 mil milhões, +7,7% para os Sk 259,3) divulgou lucros operacionais de SEK 516 milhões referentes ao 1º trimestre, ultrapassando os SEK 336 milhões aguardados. As receitas ascenderam a SEK 29,1 mil milhões, superando os SEK 28,7 mil milhões estimados pelos analistas. O aumento de preços ofuscou impactos cambiais negativos. O resultado líquido veio nos SEK 339 milhões (consenso previa SEK 175 milhões). A fabricante de eletrodomésticos sueca espera um crescimento do mercado na América do Norte a um ritmo próximo do limite inferior do intervalo de projeções que tinha apontado previamente (3%-5%). De realçar que no início do mês a Electrolux

elevou a projeção de poupança de custos, antecipando terminar o ano com uma redução na ordem dos 17% para os \$ 350 milhões de poupanças, depois de no ano passado ter acordado a compra da unidade de aplicações da GE.

Renault com crescimento surpreendente das vendas no 1º trimestre

A Renault (cap. € 28,9 mil milhões, +4,3% para os € 97,65) apresentou um crescimento homólogo de 13,7% nas receitas do 1º trimestre, para os € 9,39 mil milhões, excedendo os € 8,46 mil milhões aguardados pelo mercado. A fabricante automóvel francesa reiterou os *targets* para 2015, prevendo um crescimento do mercado automóvel na ordem dos 5%.

Sueco SEB com lucros acima do esperado no 1º trimestre

O banco sueco SEB (cap. Sk 234,9 mil milhões, +1% para os Sk 107,1) reportou um lucro operacional de SEK 5,79 mil milhões no 1º trimestre, que superou os SEK 5,12 mil milhões aguardados. O resultado líquido foi de SEK 4,65 mil milhões, também acima dos SEK 4,08 mil milhões. As perdas por imparidades de crédito recuaram 39% para os SEK 188 milhões, bem menos que os SEK 322 milhões esperados. A margem financeira ascendeu a SEK 4,95 mil milhões bem próximo dos SEK 4,96 mil milhões esperados. O banco disse estar a constatar um aumento da procura dos clientes por produtos de gestão de risco, de *hedging* e de poupanças de longo prazo. O rácio *core equity tier 1* aumentou para os 16,6% no final do período.

SEB quase duplica lucros, animada por desvalorização do Euro

A fabricante de utensílios para a casa francesa, SEB (cap. € 4,1 mil milhões, +16,1% para € 81,81), quase que duplicou os seus resultados operacionais para os € 92 milhões no 1º trimestre. As receitas cresceram 16% para os € 1,09 mil milhões, superando os € 1,02 mil milhões previstos pelo mercado. Impulsionadas pelos efeitos cambiais positivos, as vendas comparáveis subiram 9,4%. A empresa diz que após a apresentação destes números se sente mais confiante com o objetivo de obter um crescimento orgânico sustentável em 2015, bem como em acelerar o crescimento comparável nos resultados operacionais.

Sabadell mais que duplica lucros do 1º trimestre e anuncia conclusão de aumento de capital

O espanhol Banco de Sabadell (cap. € 12,2 mil milhões, +5,7% para os € 2,385) apresentou um resultado líquido de €174,6 milhões, mais que duplicando face ao ano anterior e a superar os € 139,9 milhões antecipados pelos analistas. A margem financeira cresceu 21,3% em termos homólogos, para € 643,1 milhões. O banco anunciou ter completado o aumento de capital, anunciado em março, no valor de € 1,6 mil milhões, destinado a financiar a aquisição do britânico TSB Banking. No final do período, o rácio *core equity tier 1* era de 11,7% (*fully-loaded*). O rácio de crédito malparado desceu para 11,68% (vs. 12,74 no final de 2014 e 13,94% em período homólogo).

AstraZeneca com lucro operacional acima do esperado no 1º trimestre

A farmacêutica britânica AstraZeneca (cap. £ 59,6 mil milhões, -2,3% para os £ 47,175) informou ter obtido um lucro operacional *core* de \$ 1,81 mil milhões no 1º trimestre, que superou os \$ 1,77 mil milhões aguardados. O EPS *core* do período foi de \$ 1,08, um cêntimo de dólar acima do esperado. As receitas recuaram 10,4% em termos homólogos para os \$ 5,75 mil milhões, também ligeiramente acima dos \$ 5,74 mil milhões esperados. A empresa reiterou a sua visão sobre 2015, onde antecipa um aumento do EPS *core* entre 1% e 3% (com taxas de câmbio fixas) e as receitas a recuarem entre os 4% a 6% (na mesma métrica). A AstraZeneca antecipa que no período 2015/2016 se iniciem entre 12 a 16 estudos de Fase 2, entre 14 a 16 novas entidades moleculares e novos pedidos de submissão e entre 8 a 10 novas entidades moleculares e novas aprovações.

Euronext anuncia saída do CEO

A operadora de bolsa Euronext anunciou que o seu CEO Dominique Cerutti irá abandonar a empresa em meados de julho para ir liderar a empresa de consultoria Altran. Cerutti estava à frente da empresa desde 2009 pelo que liderou o *spin off* realizado pela Euronext o ano passado quando se separou da ICE.

*cap- capitalização bolsista

EUA**Amazon revela prejuízos mas com receitas surpreendentes**

A gigante do comércio *online* Amazon reportou um crescimento surpreendente de 15% nas vendas do 1º trimestre, atingindo os \$ 22,7 mil milhões, valor que supera os \$ 22,4 mil milhões antecipados pelos analistas. As receitas provenientes do negócio de serviços por internet aumentaram 49% para \$ 1,57 mil milhões. A retalhista registou uma perda líquida de \$ 57 milhões, ou \$0,12 por ação, em linha com o esperado. Para o 2º trimestre antecipa receitas entre \$ 20,6 mil milhões e \$ 22,8 mil milhões, em linha com as perspetivas dos analistas. Os resultados operacionais no período corrente devem situar-se entre uma perda de \$ 50 milhões e um registo positivo de \$ 50 milhões, com o ponto médio do intervalo a ser mais fraco que o apontado neste momento pelo consenso (\$ 9,16 milhões).

Facebook revela bons resultados trimestrais mas ARPU desce

O Facebook reportou resultados do 1º trimestre acima do esperado, sendo que quer as vendas ficaram aquém do previsto e a receita média por cliente desceu em termos sequenciais. O EPS ajustado foi de \$ 0,42, superior aos \$ 0,40 esperados e as receitas atingiram os \$ 3,54 mil milhões, ligeiramente inferiores ao previsto. A receita média por cliente (ARPU, na sigla em inglês) situou-se nos \$ 2,50, sendo inferior aos \$ 2,81 registados no 4º trimestre de 2014. No final do trimestre o Facebook possuía 1,44 mil milhões de utilizadores mensais (vs. 1,39 mil milhões a 31 de dezembro), valor levemente superior ao antecipado pelos analistas, sendo que 86,8% deles acedem ao serviço através de dispositivos móveis. A empresa reafirmou o objetivo de investir entre \$ 2,7 mil milhões e \$ 3,2 mil milhões.

P&G afetada pelo dólar nas vendas trimestrais

A Procter & Gamble reportou vendas no 3º trimestre que desiludiram as estimativas dos analistas, tendo sido penalizada pela apreciação do dólar. As vendas caíram 7,6% para os \$ 18,1 mil milhões, ficando assim atrás dos \$ 18,4 mil milhões. A empresa informou que os feitos cambiais pressionaram as vendas em 8pp durante o trimestre e afetaram em 7pp as receitas anuais. A divisão de beleza, que inclui os produtos das marcas Pantene e CoverGirl, voltou a ter um trimestre difícil com uma quebra nas vendas de 3%, mesmo excluindo efeitos cambiais. O EPS ajustado veio sem surpresas nos \$ 0,92, tendo a empresa reiterado a sua estimativa anual de crescimento de pelo menos 10% no EPS que exclui efeitos cambiais. O resultado líquido caiu 17% para os \$ 2,15 mil milhões. O CEO, A.G. Lafley, disse que a PG& irá continuar a trabalhar para cortar custos de forma a compensar as flutuações cambiais, incluindo o corte de mais de 100 marcas que não estão a ter a performance desejada.

AT&T excede projeções em termos de resultados e adição de clientes, receitas com leve crescimento

A AT&T excedeu as projeções dos analistas, ao adicionar o maior número de clientes em *tablets* de sempre e a beneficiar de menores descontos. Os resultados excluindo extraordinários foram de \$ 0,63 por ação (consenso apontava \$ 0,62/ação). As vendas aumentaram 0,3% para \$ 32,6 mil milhões, ficando ainda assim ligeiramente aquém do aguardado (\$ 32,8 mil milhões). A empresa registou 441

mil adições líquidas de subscritores móveis, valor acima dos 400 mil antecipados a 10 de março. As margens no *wireless* atingiram os 45,3% (vs. 45,5% em período homólogo), superando os 44,09% apontados pelo mercado. O resultado líquido atribuível aos acionistas desceu 12% para \$ 3,2 mil milhões, ou \$ 0,61/ação.

Pepsico regista lucros e receitas superiores ao previsto no 1º trimestre mas efeitos cambiais esmagam vendas

A Pepsico obteve lucros acima do previsto pelos analistas no 1º trimestre, beneficiada por corte de custos e aumento de receitas. O lucro ficou de \$ 0,83 por ação, excluindo extraordinários (vs. consenso \$ 0,79). As receitas recuaram 3,2% em termos homólogos, para \$ 12,22 mil milhões, superando levemente os \$ 12,2 mil milhões aguardados. Os efeitos cambiais esmagaram as receitas em 8 pontos percentuais. As receitas orgânicas subiram 4,4% e devem manter o ritmo de crescimento entre os 4% e os 56% (*mid-single-digit*). A fabricante de refrigerantes reafirmou o *outlook* anual, esperando obter um crescimento de EPS *core* de 7%.

3M volta a desiludir no 1º trimestre

A 3M cortou a projeção de resultados anuais, após números do 1º trimestre inferiores ao previsto, onde a força do dólar penalizou as receitas oriundas do exterior. O EPS trimestral da criadora do Post-it situou-se nos \$ 1,85 (analistas esperavam \$ 1,92) e as receitas tiveram uma quebra homóloga de 3,2% para \$ 7,58 mil milhões (mercado aguardava \$ 7,85 mil milhões), com o efeito cambial a ter um impacto negativo de 6,5% numa base homóloga. Para 2015 projeta um EPS de \$ 7,80 a \$ 8,10 (vs. \$ 8 - \$ 8,30 que tinha antecipado a 3 de março), o que nem na melhor das hipóteses chega aos \$ 8,14 apontados pelos analistas. O crescimento orgânico deve ficar entre 3% e 6%.

AbbVie supera estimativas tanto de resultados como de vendas

A farmacêutica AbbVie obteve um EPS trimestral de \$ 0,94 no 1º trimestre, que bateu as estimativas dos analistas que apontavam para \$ 0,85. As receitas cresceram 10,5% em termos homólogos para os \$ 5,04 mil milhões, o que bateu pela 10ª vez consecutiva a estimativa trimestral do mercado (\$ 4,98 mil milhões). A empresa beneficiou particularmente da subida das vendas do seu novo medicamento para o tratamento da hepatite, Viekira Pak. As vendas desse fármaco ascenderam a \$ 231 milhões, mais oito milhões de dólares que o previsto. Também o seu fármaco de maior sucesso, o Humira (designado para o tratamento da artrite reumatoide) bateu a estimativa que os analistas tinham para si (\$ 3,11 mil milhões vs. \$ 3 mil milhões aguardados). A AbbVie ofereceu novo *guidance* para os resultados anuais, desta feita já contemplando a aquisição da Pharcacyclics por \$ 21 mil milhões. O EPS ajustado anual deve situar-se entre os \$ 4,1 e os \$ 4,3.

Altria divulga bons números do 1º trimestre, mas projeções anuais continuam aquém do estimado por analistas

A Altria apresentou números trimestrais acima do aguardado pelo mercado, mas o *guidance* de resultados anuais continua abaixo do estimado pelos analistas. O EPS do 1º trimestre veio nos \$ 0,63 (vs. consenso \$ 0,62) e as receitas ajustadas aumentaram homologamente 6,6% para \$ 4,27 mil milhões (vs. consenso \$ 4,14 mil milhões). A beneficiar as contas esteve o aumento do preço do tabaco nos EUA, sendo que o volume subiu também 1,6%, contrastando com uma quebra de 0,5% verificada nesta indústria em geral. A tabaqueira norte-americana adquiriu 3,6 milhões de ações próprias no trimestre, por cerca de \$ 192 milhões e tem ainda autorização para comprar mais \$ 326 milhões. Em 2015 estima atingir um EPS ajustado de \$ 2,75 - \$ 2,80, o que na melhor das hipóteses iguala o estimado pelo consenso.

Union Pacific falha estimativas, ainda que aumente receita média

A empresa ferroviária norte-americana Union Pacific obteve um EPS ajustado de \$ 1,3 no 1º trimestre, que defraudou a expectativa do mercado de \$ 1,37. As receitas caíram 0,4% em termos homólogos para os \$ 5,61 mil milhões, também desapontando face aos \$ 5,72 mil milhões aguardados. O congestionamento dos portos da costa oeste norte-americana, assim como a quebra na procura por carvão provocaram uma quebra no tráfego ferroviário, o que veio a condicionar os números da empresa. A receita por vagão cresceu 1,3%, mesmo com uma quebra nas expedições de 1,9%. A beneficiar essa métrica esteve um aumento dos preços, devido a uma menor oferta na indústria. A empresa cortou a sua estimativa de *capex* em cem milhões de dólares para os \$ 4,2 mil milhões. Durante o trimestre a empresa adquiriu cerca de 6,9 milhões de ações próprias.

Eli Lilly difunde bons resultados trimestrais mas com quebra de receitas

A Eli Lilly difundiu resultados do 1º trimestre superiores ao antecipado pelos analistas. O EPS ajustado veio nos \$ 0,87 (vs. consenso \$ 0,76). No entanto, as receitas recuaram 0,9% para \$ 4,64 mil milhões, ficando um pouco abaixo do previsto (\$ 4,66 mil milhões). A farmacêutica norte-americana prevê que em 2015 o EPS ajustado se situe no intervalo \$ 3,10 - \$ 3,20 (em média com o apontado pelos analistas) e reafirmou a perspetiva de vendas anuais entre \$ 19,5 mil milhões e \$ 20 mil milhões.

Resultados da eBay impulsionados por corte de custos

A eBay divulgou um EPS ajustado relativo ao 1º trimestre de \$ 0,77, acima dos \$ 0,70 aguardados pelos analistas. As receitas subiram 4%, em termos homólogos, para os \$ 4,45 mil milhões, ficando ligeiramente acima dos estimados \$ 4,42 mil milhões. Relembramos que a eBay está em processo de concretizar um *spin-off* do PayPal no 3º trimestre deste ano, tendo a empresa dispensado 2.400 trabalhadores, cerca de 7% da sua força de trabalho, no sentido de preparar a separação e de reduzir custos. Para o 2º trimestre, retalhista *online* prevê um EPS ajustado de entre os \$ 0,71 e os \$ 0,73, visão mais otimista que a estimada pelos analistas (onde a média aponta para o limite inferior) e que as receitas se situem entre os \$ 4,40 mil milhões e os \$ 4,50 mil milhões, ficando aquém do esperado (\$ 4,57 mil milhões). Para o final de 2015, a empresa corta as suas estimativas de receitas, em que agora prevê atingir entre os \$ 18,35 mil milhões e os \$ 18,85 mil milhões, quando anteriormente esperava alcançar um valor entre os \$ 18,6 e os \$ 19,1 mil milhões, número que fica aquém do estimado pelo mercado (\$ 18,95 mil milhões).

Texas Instruments com resultados abaixo do previsto, revendo em baixa as suas projeções para 2º trimestre

A Texas Instruments apresentou um resultado líquido de \$ 656 milhões relativo ao 1º trimestre de 2015, ou \$ 0,61/ação, abaixo dos \$ 0,62/ação aguardados pelo mercado. As receitas também desiludiram, vindo nos \$ 3,15 mil milhões, abaixo das suas projeções (entre os \$ 3,07 mil milhões e os \$ 3,33 mil milhões) e das estimativas dos analistas (\$ 3,20 mil milhões). Para o 2º trimestre, a empresa aguarda um EPS entre os \$ 0,60 e os \$ 0,70, nível inferior ao avançado pelo mercado (\$ 0,73), e prevê que as receitas venham entre os \$ 3,12 mil milhões e os \$ 3,38 mil milhões, também aquém dos \$ 3,43 mil milhões estimados pelo consenso. A fabricante norte-americana de chips prevê um trimestre fraco nas encomendas dos seus componentes, especialmente nos equipamentos de infraestruturas de *wireless* e de computadores pessoais, não tendo perspetivas de reversão da atual tendência das taxas cambiais.

Caterpillar com contas do 1º trimestre melhores que o esperado

A Caterpillar apresentou um EPS ajustado de \$ 1,86 respeitante ao 1º trimestre de 2015, acima dos aguardados \$ 1,35. Em termos homólogos, as vendas diminuíram 4% para os \$ 12,7 mil milhões, ficando ainda assim acima dos estimados \$ 12,58 mil milhões. A maior fabricante mundial de equipamentos de construção beneficiou não somente da melhoria de receitas na América do Norte como também do corte de custos. A carteira de encomendas totalizou \$ 16,5 mil milhões no trimestre,

o que significa uma queda de 5% em relação ao 4º trimestre de 2014. A empresa revê em alta a sua previsão de EPS ajustado anual, que espera-se agora que seja de \$ 5 (vs. \$ 4,75 anteriormente), acima da estimativa dos analistas, que esperavam que fosse em torno dos \$ 4,69, reiterando a previsão das receitas que deverão ficar pelos \$ 50 mil milhões.

Baxter apresenta bons resultados trimestrais mas fracas projeções para período corrente

A Baxter International surpreendeu pela positiva no 1º trimestre, ao registar um EPS ajustado de \$ 1,00 (consenso antecipava \$ 0,88) e receitas de \$ 3,76 mil milhões (analistas previam \$ 3,69 mil milhões). Para o 2º trimestre estima uma quebra de 9% a 10% nas receitas, ligeiramente mais brusca que o apontado neste momento pelos analistas e um EPS no intervalo \$ 0,92 - \$ 0,96, inferior os \$ 1,02 projetados pelo mercado. De recordar que a empresa está a preparar um *spin off* em duas empresas para meados do ano, para se focar no desenvolvimento de biotecnologia e em produtos farmacêuticos, alienando produtos médicos.

Dow Chemical animada por crescimento nas margens dos plásticos

A Dow Chemical, maior química norte-americana, difundiu um EPS ajustado de \$ 0,84 que superou as estimativas do mercado para o 1º trimestre (\$ 0,76). A beneficiar o resultado da empresa estiveram menores custos de matérias-primas, que permitiram um incremento nas margens dos produtos de plástico vendidos. No entanto, as receitas ao apenas chegarem aos \$ 12,37 mil milhões, desapontaram face aos \$ 13 mil milhões aguardados. Em termos homólogos este valor representa um decréscimo de 14,5%, mas há a considerar a alienação do negócio de cloro acordada no mês passado. Com essa venda a empresa antecipa agora que o montante de desinvestimento chegue agora aos \$ 11 mil milhões, superando o anterior *target* de no máximo \$ 8 mil milhões. O *cash flow* operacional praticamente dobrou para os \$ 1,2 mil milhões. Quatro das cinco áreas de negócio cresceram, tendo a da agricultura sido a exceção. A unidade de plásticos aumentou os lucros em 2% para os \$ 985 milhões.

General Motors - imparidades na Rússia e fraco crescimento de receitas europeu penalizam contas trimestrais

A General Motors divulgou um lucro de \$ 900 milhões relativo ao 1º trimestre, falhando as estimativas dos analistas, penalizadas por imparidades devido a custos de reestruturação de operações na Rússia. O EPS ajustado quase triplicou em termos homólogos, vindo nos \$ 0,86, mas ainda assim ficou abaixo dos \$ 0,97 aguardados. As vendas nos EUA e na China continuam com crescimento robusto, tendo aumentado a nível global cerca de 2%, mas revelam fraqueza na Europa, onde recuaram 14%. As receitas totais de \$ 35,7 mil milhões falharam os \$ 38,13 mil milhões aguardados.

BB&T desaponta

O banco norte-americano BB&T, reportou um EPS ajustado de \$ 0,68 referente ao 1º trimestre, o que desapontou face aos \$ 0,7 aguardados. O produto bancário cresceu 2,2% em termos homólogos para os \$ 2,34 mil milhões, também atrás dos \$ 2,35 mil milhões esperados. A margem financeira ascendeu a \$ 1,35 mil milhões, acima dos \$ 1,33 mil milhões aguardados. A margem nos juros cobrados ascendeu a 3,33%, mais 2pb que o previsto, mas menos 3pb que no último período. As receitas não relacionadas com juros chegaram aos \$ 997 milhões, menos que os \$ 1.020 milhões aguardados. O rácio *core equity tier 1* caiu 0,2pp em três meses para os 12,2%.

Black & Decker ultrapassa estimativas

A Stanley Black & Decker, fabricante de ferramentas, surpreendeu ao apresentar um EPS de \$ 1,07 relativo ao 1º trimestre de 2015, quando os analistas apontavam para \$ 0,95. Apesar de terem caído 0,4%, em termos homólogos, as receitas atingiram os \$ 2,63 mil milhões, ficando ligeiramente acima dos aguardados \$ 2,6 mil milhões. A margem operacional subiu 120 pontos base para os 13,3%. A impactar estiveram custos de reestruturação de \$ 21,9 milhões. A empresa reitera as suas projeções

para 2015, onde espera que o EPS se situe entre os \$ 5,65 e os \$ 5,85.

Qualcomm surpreende no 2º trimestre, mas corta projeções devido a diminuição de encomendas por parte da Samsung

A Qualcomm, maior fabricante de chips para telemóveis do mundo, apresentou ontem após o fecho do mercado os resultados relativos ao 2º trimestre fiscal de 2015. O resultado líquido dos três meses terminados a 29 de março caiu homologamente para os \$ 1,05 mil milhões, ou \$ 0,63 por ação. O EPS ajustado foi de \$ 1,40, acima dos aguardados \$ 1,34, tendo as vendas atingido os \$ 6,89 mil milhões, também acima dos \$ 6,82 mil milhões esperados pelos analistas. No corrente trimestre, a tecnológica prevê que o resultado líquido fique entre os \$ 0,67 e os \$ 0,82 por ação, abaixo do que é avançado pelos analistas (\$ 0,99 por ação), e que as vendas se situem entre os \$ 5,4 mil milhões e os \$ 6,2 mil milhões, desiludindo também face às estimativas (\$ 6,46 mil milhões). A empresa perdeu encomendas porque a Samsung começou a utilizar os seus próprios microprocessadores na versão do *smartphone* Galaxy S6 e prevê nova redução para o 2º semestre do ano. A Samsung é o segundo maior cliente da Qualcomm, atrás da Apple. Para 2015 antecipa receitas de \$ 25 mil milhões a \$ 27 mil milhões, o que corresponde a uma revisão em baixa face à anterior projeção e falha os \$ 27,15 mil milhões apontados neste momento pelo consenso. O EPS ajustado deve ficar pelos \$ 4,60 a \$ 5, o que na melhor das hipóteses iguala o estimado pelos analistas.

Danaher corta estimativas anuais citando apreciação do dólar

A Danaher, fabricante de equipamentos médicos e industriais, reportou, sem surpresas, um EPS ajustado de \$ 0,93 relativamente ao 1º trimestre. As receitas cresceram 4,5% em termos homólogos para os \$ 4,87 mil milhões, ligeiramente acima dos \$ 4,84 mil milhões esperados. A empresa reviu em baixa em sete cêntimo de dólar (devido à apreciação da moeda norte-americana) a sua estimativa de resultado por ação anual prevendo agora um valor entre os \$ 4,23 e os \$ 4,33 (estando o atual consenso entre os analistas nos \$ 4,34). Para o trimestre atual, a estimativa da empresa é de que o EPS ajustado se situe entre os \$ 1,01 e os \$ 1,05, o que desaponta face aos \$ 1,09 esperados.

Southwest aumenta receitas, enquanto diminui custos por lugar

A transportadora aérea Southwest Airlines difundiu um EPS ajustado de \$ 0,66 referente ao 1º trimestre, superando, assim, em apenas um cêntimo de dólar a estimativa que o mercado tinha para si. As receitas cresceram 6% em termos homólogos para os \$ 4,41 mil milhões, indo ao encontro do esperado. Os valores finais confirmaram os preliminares, tendo o fator de carga no período sido de 80,1% e os lugares disponíveis aumentado 6%. Os custos unitários, excluindo extraordinários caíram 12,4% em termos homólogos. Os custos com combustíveis caíram 35% para os \$ 2 por galão. A empresa espera que os custos unitários recuem entre 1% e 2% no 2º trimestre e no ano em cerca de 2%. Para 2015 a empresa antecipa um aumento de cerca de 7% nos lugares disponíveis, abrandando para os 5% em 2016.

Alexion supera estimativa de receitas mas desaponta nos EPS

A farmacêutica norte-americana Alexion obteve um EPS ajustado de \$ 1,28 no 1º trimestre, o que desapontou face à estimativa de \$ 1,32 dos analistas. As receitas cresceram 6% em termos homólogos para os \$ 600 milhões, batendo os \$ 591 milhões aguardados. O resultado superou até as próprias estimativas da empresa (que na melhor das hipóteses apontavam para \$ 590 milhões). A empresa reiterou a sua estimativa de ESP anual entre os \$ 5,6 e os \$ 5,8 (vs. \$ 5,87 de consenso), assim como receitas entre os \$ 2,55 mil milhões e os \$ 2,6 mil milhões (vs. \$ 2,62 mil milhões apontados pelo consenso).

Indicadores

Esta manhã o indicador de sentimento empresarial alemão **IFO** revelou uma nova melhoria da confiança no mês de abril. O valor de leitura subiu dos 107,9 para 108,6, ultrapassando os 108,4 aguardados. O indicador de confiança na **Situação Atual** também aumentou, de 112,1 para 113,9 (vs. consenso 112,4). Já as **Expectativas** para os próximos seis meses desceram inesperadamente, tendo o indicador passado de 103,9 para 103,5 vs. consenso 104,5.

O **Índice de Preços no Produtor em Espanha** registou uma quebra homóloga de 1,2% em março, revelando um abrandamento do ritmo de descida dos preços na produção industrial pelo terceiro mês consecutivo. Desta forma, a passar para o consumidor pode continuar a gerar deflação no país vizinho, mas aparentemente há uma alteração da trajetória descendente da queda dos preços. De recordar que Espanha registou deflação de 0,8% em março, depois da quebra de 1,2% em fevereiro e 1,5% em janeiro.

De acordo com o indicador preliminar **PMI Indústria dos EUA, medido pela Markit**, a atividade transformadora norte-americana terá desacelerado inesperadamente o ritmo de expansão em abril. O registo abrandou dos 55,7 para os 54,2, quando se esperava uma estagnação.

As **Vendas de Casas Novas nos EUA** apresentaram um decréscimo mensal de 11,4% em março, bem superior à descida de 4,5% esperados. A variação no mês de fevereiro foi revisto em baixa para uma subida de 5,6% (quando anteriormente tinha sido anunciada um aumento de 7,8%).

Os **Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** aumentaram inesperadamente durante a semana passada. O número de solicitações subiu de 284 mil para 295 mil, quando se antecipava uma descida para os 287 mil casos.

Outras Notícias

Eurogrupo reúne hoje em Riga

Os ministros das finanças da Zona Euro reúnem hoje em Riga, na Letónia, devendo o principal ponto da ordem de trabalhos ser, uma vez mais, a questão grega. Como foi noticiado durante a semana, não é esperado que o tão requisitado pacote de medidas da Grécia seja apresentado no dia de hoje. Recorde-se que em cima da mesa está o desbloqueio da última tranche de € 7,2 mil milhões do último resgate feito sobre o país helénico.

Resultados

Empresa	1º Trim. 2015	2º Trim. 2015	3º Trim. 2015	Assembleia Geral Acionistas
PSI20				
Galp Energia	27-04 AA	27-07 AA	26-10	16-04-2015
BPI	29-04 DF	29-07 DF	28-10 DF	29-04-2015
Portucel	29-04 DF	23-07 DF	29-10 DF	29-04-2015
Jerónimo Martins	29-04 DF	29-07 DF	29-10 DF	09-04-2015
BCP	04-05 DF	27-07 DF	02-11 DF	11-05-2015
Banif	04-05 DF	31-07 DF	02-11 DF	
Impresa	04-05 DF	23-07 DF	29-10 DF	29-04-2015
Sonae	05-05 DF	19-08 DF	04-11 DF	30-04-2015
EDP Renováveis	06-05 AA	29-07 AA	28-10 AA	09-04-2015
NOS	07-05 DF	29-07 DF	05-11 DF	06-05-2015
EDP	07-05 DF	30-07 DF	29-10 DF	21-04-2015
Altri	08-05	31-07	06-11	14-04-2015
REN	11-05	n.a.	n.a.	17-04-2015
CTT	13-05 DF	29-07 DF	03-11 DF	05-05-2015
Semapa	15-05 DF	28-08 DF	30-10 DF	30-04-2015
Mota-Engil	19-05	n.a.	n.a.	
Teixeira Duarte	29-05	28-08	27-11	30-05-2015
Portugal Telecom	31-05	n.a.	n.a.	29-05-2015
Outros				
Sonae Capital	05-05	30-07	29-10	31-03-2015
Novabase	07-05 DF	30-07 DF	05-11 DF	29-04-2015
Sonae Indústria	07-05 DF	29-07 DF	12-11 DF	31-03-2015
Sonae Sierra	07-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
Cofina	n.a.	n.a.	n.a.	14-04-2015

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

Fonte: Empresa.

Dividendos

Empresa	DPA Bruto	Assembleia Geral	Data Pagamento	Data Ex-Div	Obs	Ano Anterior	
						Pagamento	DPA Bruto
PSI20							
Altri	0,0800	14-Abr-15	11-Mai-15	7-Mai-15	Aprovado	22-Mai-14	0,042
Banif	-	-	-	-	-	-	-
BCP **	-	11-Mai-15	-	-	-	-	-
BPI	-	29-Abr-15	-	-	-	-	-
CTT	0,4650	5-Mai-15	-	-	Proposto	22-Mai-14	0,400
EDP	0,1850	21-Abr-15	-	-	Aprovado	29-Mai-14	0,185
EDP Renováveis	0,0400	9-Abr-15	8-Mai-15	6-Mai-15	Aprovado	8-Mai-14	0,040
Galp Energia*	0,1728	16-Abr-15	-	-	Aprovado	22-Mai-14	0,144
	0,1728	-	18-Set-14	15-Set-14	Pago	18-Set-14	0,173
Impresa	-	29-Abr-15	-	-	-	-	0,000
J. Martins	0,2450	9-Abr-15	7-Mai-15	5-Mai-15	Aprovado	8-Mai-14	0,305
Mota-Engil	0,1300	-	26-Mai-15	21-Mai-15	Estimado	30-Mai-14	0,124
NOS	0,1400	6-Mai-15	-	-	Proposto	23-Mai-14	0,120
Portucel	0,4330	29-Abr-15	-	-	Proposto	12-Jun-14	0,280
Portugal Telecom	-	30-Mai-15	-	-	-	30-Mai-14	0,100
REN	0,1710	17-Abr-15	-	-	Aprovado	30-Abr-14	0,171
Semapa	0,3750	30-Abr-15	-	-	Proposto	16-Jun-14	0,332
Sonae	0,0365	30-Abr-15	-	-	Proposto	15-Mai-14	0,035
Teixeira Duarte	-	30-Mai-15	-	-	-	-	-
Outros							
Cofina	0,0200	14-Abr-15	11-Mai-15	7-Mai-15	Aprovado	22-Mai-14	0,010
Novabase	0,0300	29-Abr-15	-	-	Proposto	5-Jun-14	0,200
Sonae Capital	-	31-Mar-15	-	-	-	-	-
Sonae Industria	-	31-Mar-15	-	-	-	-	-

nd - Não disponível

Estimado: Estimado pela Bloomberg

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

Aprovado: Dividendo já aprovado em Assembleia Geral

* Empresa paga dividendos 2 vezes ao ano

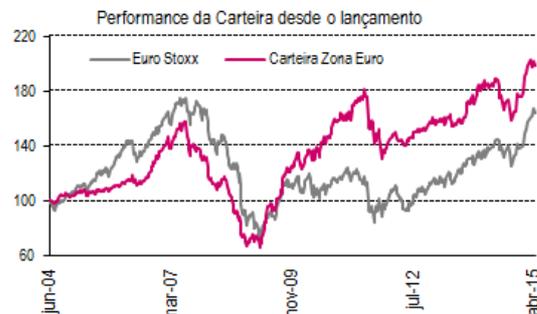
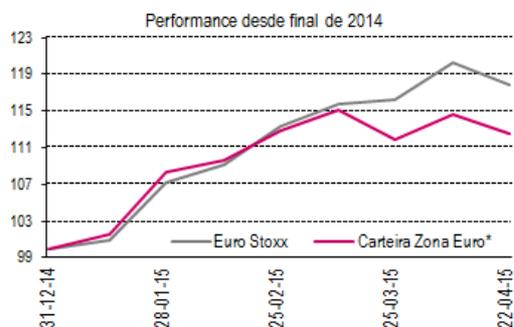
** BCP recorreu a apoio do Estado, está restrito de pagar dividendos.

Carteira Técnica

Zona Euro: A performance das últimas duas semanas foi de -1,8%. A melhor contribuição foi de Essilor Intl (+13pb) e a pior foi de Saint Gobain (-61pb).

Carteira Zona Euro das últimas 2 semanas

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Bpost Sa	Industrial	10,00%	27,28	26,02	-4,6%	-0,46%
Essilor Intl	Farmacêutico	10,00%	111,45	112,95	1,3%	0,13%
Gamesa	Energia	10,00%	12,44	12,18	-2,1%	-0,21%
Gecina Sa	Imobiliário	10,00%	129,95	127,40	-2,0%	-0,20%
Jazztel Plc	Telecomunicações	10,00%	12,70	12,80	0,8%	0,08%
Postnl Nv	Industrial	10,00%	4,67	4,40	-5,8%	-0,58%
Remy Cointreau	Alimentação e Bebidas	10,00%	71,44	71,62	0,3%	0,03%
Saint Gobain	Construção	10,00%	43,06	40,42	-6,1%	-0,61%
Ações		80%			-2,3%	
Cash		20%				
Carteira Técnica						-1,83%
Euro Stoxx						-2,01%
Diferença						0.18pp
Explicada pela carteira						-0.27pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx						0.46pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	-1,8%	4,0%	20,5%	12,6%	-0,9%	13,4%	12,9%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
Euro Stoxx	-2,0%	9,9%	22,7%	17,9%	1,7%	20,5%	15,5%	-17,7%	-0,1%	23,4%	-46,3%	4,8%	19,4%	24,0%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

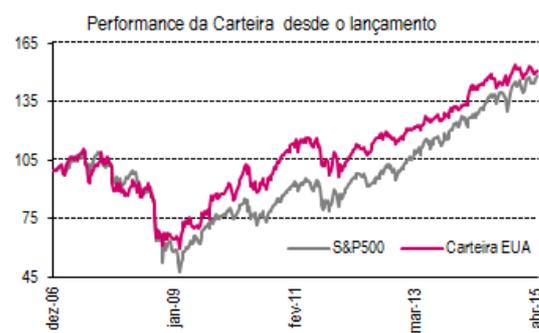
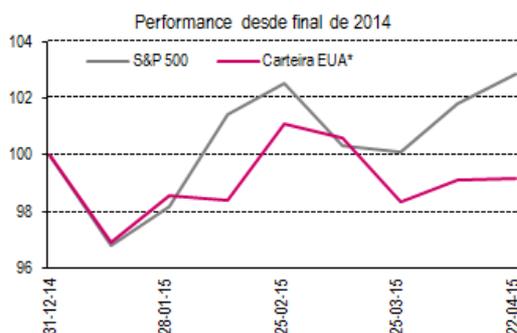
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance das últimas duas semanas foi de 0,1%. A maior contribuição foi de Williams Cos Inc (+31pb) e a pior foi de Fidelity Nationa (-45pb).

Carteira EUA das últimas 2 semanas

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Analog Devices	Tecnológico	8,57%	64,03	63,59	-0,69%	-0,06%
Autozone Inc	Retailho	8,57%	695,77	702,33	0,94%	0,08%
Expedia Inc	Viagens e Lazer	8,57%	97,82	98,92	1,12%	0,10%
Fidelity Nationa	Industrial	8,57%	68,08	64,51	-5,24%	-0,45%
Macy'S Inc	Retailho	8,57%	68,00	67,42	-0,85%	-0,07%
Williams Cos Inc	Energia	8,57%	50,72	52,55	3,61%	0,31%
Ações		60%			0,1%	
Cash		40%				
Carteira Técnica						0,1%
S&P 500						1,0%
Diferença						-0.98pp
Explicada pela carteira						-0.94pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						-0.04pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010**	2009**	2008**
Carteira*	0,1%	0,8%	0,2%	-0,8%	14,8%	16,1%	12,7%	-6,2%	20,4%	35,1%	-34,4%
S&P 500	1,0%	1,4%	3,9%	2,9%	11,4%	29,6%	13,4%	0,0%	12,8%	23,5%	-38,5%

* A carteira tem exposição variável ao mercado acionista

** backtest

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Opinião Técnica

Índices mantêm-se próximos dos máximos

A última quinzena foi de ganhos ligeiros tanto para o índice generalista europeu como para o norte-americano, continuando ambos a circundar os máximos históricos. O Stoxx 600 reagiu em baixa ao topo do canal de tendência ascendente iniciado no último trimestre do ano passado, o que aumenta a probabilidade de uma consolidação em torno dos 400 pontos no curto prazo, ainda que as perspectivas de médio-longo prazo se mantenham positivas. Já o S&P 500 voltou a ter duas semanas de lateralização, estreitando ainda mais o intervalo em que a sua negociação se confinou. Desta forma, o padrão técnico mantém-se inalterado, com os níveis técnicos mais relevantes a continuarem a ser: como resistência, os 2117 pontos e, como suporte, os 2030 pontos. O nacional PSI20 degradou o padrão técnico de curto prazo ao reagir negativamente à resistência dos 6400 pontos e à saída em baixa do canal de recuperação que vinha formando em 2015, adiando a formação de uma visão mais robusta para o médio-longo prazo, a menos que encontre força para ultrapassar a referida barreira. Face ao exposto, **optámos por manter a exposição da carteira dos EUA ao mercado nos 60%, e rever a exposição da carteira da Zona Euro dos 80% para os 60%.**

STOXX 600

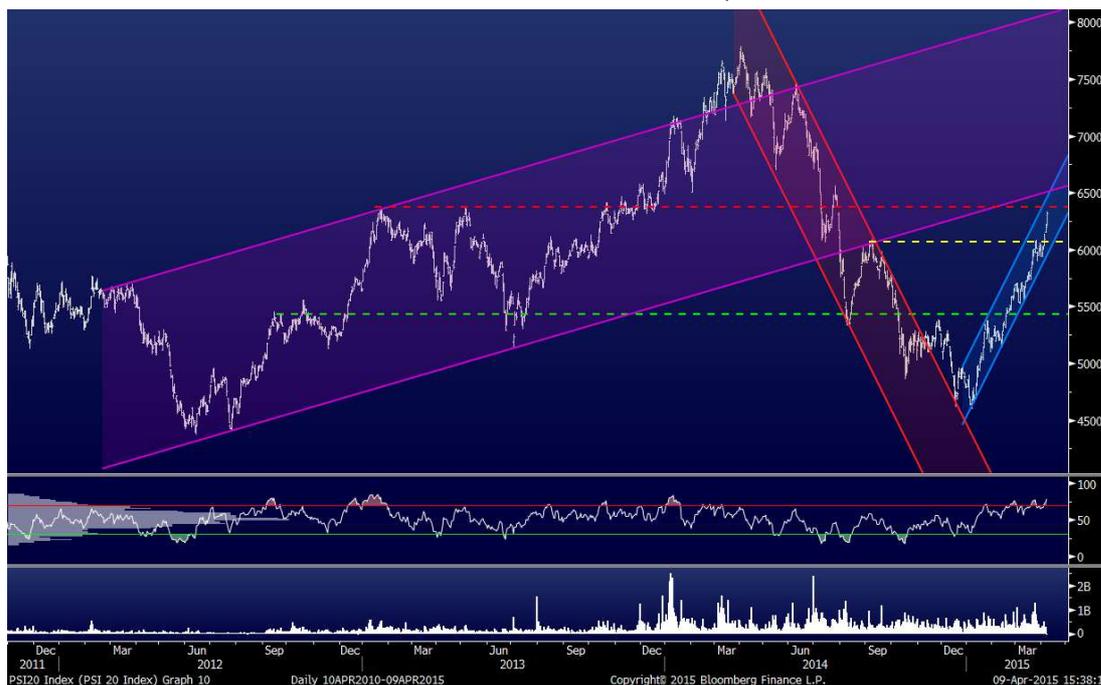
O Stoxx 600 (@409 a 22 de abril) renovou máximos históricos, nos 415 pontos (+1%). Contudo, a reação em baixa ao topo do canal de tendência ascendente iniciado no último trimestre do ano passado (a azul), aliado ao esgotamento da projeção da “bandeira” formada entre a segunda metade de janeiro (haste) e o início de fevereiro (fase de consolidação) aumenta a probabilidade de uma correção de curto prazo. Este padrão é confirmado pela divergência negativa com o RSI nos picos do índice, pelo que é de admitir uma fase de consolidação em torno dos 400 pontos (+/- 10 pontos, correção máxima de 5%). Aparentemente, o maior risco para os próximos meses reside num teste à base do canal iniciado em 2011 (a amarelo), que o traria até próximo dos 350 pontos (-14%). Em qualquer caso, as perspectivas de médio/longo prazo continuam favoráveis ao investimento e a renovação dos máximos históricos é um sinal positivo para os investidores, com targets de 420 pontos (+3%) no 1º semestre e de 480 pontos (+17%) até ao final do ano.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

O PSI20 (@6203,59 a 8 de abril) manteve o padrão técnico positivo, enquadrado num *trend* de recuperação muito semelhante ao registado em finais de 2012 (a azul). Há 3 anos essa subida foi até aos 6400 pontos em 2 meses, nível a que nesta altura se encontra 3,2% acima do fecho de 8 de abril. Em caso de ultrapassagem dessa barreira, o canal acima referido oferece ganhos ao PSI20 até aos 7.000 pontos (+12,8%) no 1º semestre, havendo pelo caminho uma outra resistência nos 6700 pontos (+8%). Na última quinzena o principal índice nacional superou a barreira dos 6090 pontos (a amarelo, -1,8%), pelo que este nível serve agora de suporte mais imediato e coincide com a base do canal acima referido. Numa vinda abaixo desse patamar segue-se, em nível de importância, a manutenção da cotação acima dos 5800 pontos (-6,5%), para que outras possíveis correções estejam excluídas em termos técnicos. De notar uma nova entrada em níveis de *sobrecomprado* do indicador RSI.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O S&P 500 (@2108 a 22 de abril) voltou a ter duas semanas de lateralização, estreitando ainda mais o intervalo em que a sua negociação se confinou: entre os 2112 pontos (+0,2%) e os 2072 pontos (-2%). Assim, no nosso entender, o enquadramento técnico mantém-se inalterado, com a perda de *momentum* a constituir um sinal de exaustão do movimento ascendente que levou o índice norte-americano até aos máximos históricos. Os níveis técnicos mais relevantes são: como resistência, os 2117 pontos (+0,4%, máximos históricos atingidos no início de março); e como suporte os 2030 pontos (-4%) coincidente com a base do canal de tendência positiva dos últimos dois anos (a verde) e com outro *trend* de subida, mas menos expressivo, em que negocia nos últimos seis meses (a azul). Assim, o principal índice norte-americano adia a projeção dos 2300 pontos (+9%), pelo menos para os próximos meses. Esse patamar deverá apenas poder ser atingido no final do ano. Em contraponto, uma vinda abaixo do suporte imediato atrás descrito, poderia arrastar o S&P 500 para perto dos 1930 pontos (-8%, linha a laranja), traduzindo uma reentrada para o canal de recuperação começado em 2009 (a rosa).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará **60%** investida em 5 empresas (peso 12% cada).

Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
AMEAS FH Equity	Amer Sports	Bens Pessoais	12,0%	23,30
ATC NA Equity	Alice Sa	Telecomunicações	12,0%	100,20
KESBV FH Equity	Kesko Oyj-B	Retalho	12,0%	38,65
OR FP Equity	L'Oreal	Bens Pessoais	12,0%	175,00
REE SM Equity	Red Electrica	Utilites	12,0%	77,42
Ações			60%	
Cash			40%	

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará **60%** investida equitativamente em 10 empresas (peso 6% cada).

Carteira EUA para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ADM US Equity	Archer-Daniels	Alimentação e Bebidas	6,0%	48,27
AIV US Equity	Apartment Invest	Imobiliário	6,0%	38,64
EQR US Equity	Equity Residenti	Imobiliário	6,0%	76,49
HRL US Equity	Hormel Foods Crp	Alimentação e Bebidas	6,0%	54,88
ISRG US Equity	Intuitive Surgic	Farmacêutico	6,0%	512,77
EQR US Equity	Equity Residenti	Imobiliário	6,0%	76,49
HRL US Equity	Hormel Foods Crp	Alimentação e Bebidas	6,0%	54,88
* M US Equity	Macy'S Inc	Retalho	6,0%	67,42
STZ US Equity	Constellation-A	Alimentação e Bebidas	6,0%	116,00
WM US Equity	Waste Management	Industrial	6,0%	52,68
Ações			60%	
Cash			40%	

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

Declarções (“Disclosures”)

- 1) Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S.A. (Millennium BCP).
- 2) O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 3) Recomendações:
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- 4) Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- 5) Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- 6) Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 7) O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- 8) O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- 9) O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 10) As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
- 11) Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
- 12) A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- 13) O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- 14) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- 15) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 16) Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- 17) Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“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-15	dez-14	set-14	jun-14	mar-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	62%	50%	25%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	10%	32%	13%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	10%	0%	33%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	19%	18%	29%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom./Sob Revisão	100%	100%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	24,4%	-16,4%	-15,6%	-10,6%	16,0%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5969	4799	5741	6802	7608	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600
- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções (“Disclaimer”)

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

Millennium investment banking

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

Equity Team

Luis Feria - Head of Equities
Ilda Conceição

Equity Sales/Trading +351 21 003 7850

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

Equity Derivatives +351 21 003 7890

Maria Cardoso Baptista, CFA – Head
Diogo Justino
Sofia Lagarelhos