

	Fecho	Var. %	Var. % ano	Var. % no ano (€)
Euro Stoxx	373	-0,1%	16,8%	16,8%
PSI 20	5.720	0,8%	19,2%	19,2%
IBEX 35	11.012	-0,1%	7,1%	7,1%
CAC 40	4.987	-0,2%	16,7%	16,7%
DAX 30	11.799	-0,1%	20,3%	20,3%
FTSE 100	6.761	0,6%	3,0%	12,0%
Dow Jones	17.895	1,5%	0,4%	14,5%
S&P 500	2.066	1,3%	0,3%	14,4%
Nasdaq	4.893	0,9%	3,3%	17,8%
Russell	1.237	1,7%	2,7%	17,1%
NIKKEI 225*	19.254	1,4%	10,3%	24,3%
MSCI EM	949	0,6%	-0,8%	13,1%

*Fecho de hoje

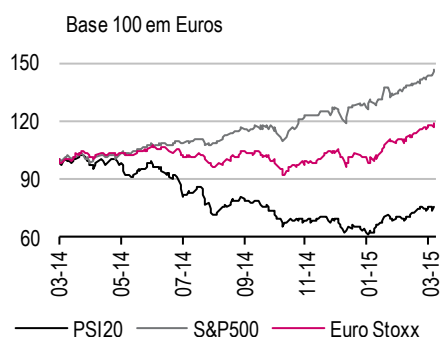
Petróleo(WTI)	47,1	-2,3%	-11,7%	0,7%
CRB	214,7	-0,6%	-6,7%	6,5%
EURO/USD	1,061	0,7%	-12,3%	-
Eur 3m Dep*	-0,020	1,0	-7,5	-
OT 10Y*	1,577	-4,0	-111,0	-
Bund 10Y*	0,248	3,9	-29,3	-

*taxa de juro com variações em p.b.

Certificados	Fecho (1)	Var. %	Var. % no ano
PSI20	57,11	0,9%	19,4%
IBEX35	110,18	-0,2%	6,9%
FTSE100 (2)	67,71	0,5%	3,6%

(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 mantemos a exposição aos mercados nos 80% na Zona Euro e nos EUA. A Carteira Zona Euro será constituída por 11 títulos e a EUA por 13 títulos. A performance das últimas três semanas foi de 1,9% e -0,5%, respetivamente. (pág. 9 a 14)

Mercados

Irlanda e Portugal na frente da Europa

Fecho dos Mercados

	PSI20	Eurostoxx	S&P 500
+	Impresa Sggs Sa 5,9%	K+S Ag-Reg 7,5%	Morgan Stanley 6,1%
	Ctt-Correios De 2,8%	Bank Ireland 5,5%	Mylan Nv 5,6%
	Banco Bpi Sa-Reg 2,1%	Boskalis Wes 5,0%	Mattel Inc 4,2%
	Altri Sggs Sa -0,1%	Outokumpu Oyj -3,8%	Consol Energy -3,8%
-	Jeronimo Martins -0,2%	Generali Assic -4,4%	Denbury Resource -3,9%
	Portugal Tel-Reg -0,6%	Banco Sabadell -6,6%	Intel Corp -4,7%

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

Portugal

Sone Indústria vende unidade industrial em França

Europa

Commerzbank condenado a pagar \$ 1,45 mil milhões nos EUA

ADP revela subida homóloga de 2,8% nos Aeroportos de Paris em fevereiro

Publicis Group compra **Expicient**, mas não revela termos do acordo

ISS deixa de ter risco de *overhang*

K+S revista em alta por Barclays e JPMorgan

Enel Green Power com resultados de 2014 abaixo do esperado

EUA

Acadia Pharmaceuticals cancela reuniões com investidores após saída de CEO

Alibaba investe na Snapchat e avalia-a em \$ 15 mil milhões, diz FT

Endo tenta quebrar acordo de venda da Salix à Valeant e oferece \$ 15,7 mil milhões

United Technologies não quer fabricante dos Black Hawk's no seu *portfolio*

Dollar General apresenta resultados em linha com o esperado

Intel corta projeção de receitas para o 1º trimestre

Indicadores

Taxa de Inflação em Itália confirmou que o país saiu de deflação em fevereiro

Produção Industrial no Japão contraiu 2,8% em termos homólogos em janeiro

Stocks das Empresas norte-americanas estagnaram em janeiro

Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA recuaram na semana passada

Vendas a Retalho nos EUA registaram uma queda sequencial de 0,6% em fevereiro

Balança Comercial de Portugal reduziu o défice em janeiro

Irlanda registou deflação pelo 3º mês consecutivo

Balança de Transações Correntes da Irlanda com *superavit* de € 3.718 milhões

PIB na Irlanda abrandou o ritmo de expansão

Agenda Macro

Nos EUA será revelado o **Índice de Preços no Produtor** de fevereiro (12h30m) e o valor preliminar **Índice de Confiança dos Consumidores** medido pela **Universidade do Michigan** de março (14h).

Fecho dos Mercados**Irlanda e Portugal na frente da Europa**

Portugal. O PSI20 subiu ontem 0,8% para os 5719 pontos, com 14 títulos em alta. O volume foi normal, transacionando-se 635,2 milhões de ações, correspondentes a € 130,8 milhões (13% acima da média de três meses). Pela positiva destacou-se a Impresa, a subir 5,9% para os € 1,148, liderando os ganhos percentuais, seguida dos CTT (+2,8% para os € 9,52) e do BPI (+2,1% para os € 1,439). Apenas a Portugal Telecom (-0,6% para os € 0,689), a Jerónimo Martins (-0,2% para os € 10,975) e a Altri (-0,1% para os € 3,453) recuaram, tendo o Banif permanecido inalterado nos € 0,0079.

Europa. O dia de ontem foi de indefinição nos principais mercados acionistas europeus, após a sessão de forte otimismo vivida no dia anterior. A destacar-se pela positiva no panorama da Zona Euro esteve a Irlanda, onde o seu principal índice subiu 2,4%, num dia em que revelou ter crescido 4,8% em 2014, a maior expansão dos países da moeda única no ano passado e a mais expressiva do país desde 2007. A segui-lo nos ganhos esteve o nacional PSI20. As perdas não ultrapassaram os 0,4% do grego ASE. Em termos empresariais destacamos as conversações encetadas entre os bancos Sabadell (-6,6%) e TSB (+23,5%) com o espanhol interessado no britânico. A proposta de £ 3,4/ação, avalia o banco em £ 1,7 mil milhões. O índice Stoxx 600 recuou 0,03% (395,36), o DAX perdeu 0,1% (11799,39), o CAC desceu 0,2% (4987,33), o FTSE acumulou 0,6% (6761,07) e o IBEX desvalorizou 0,1% (11011,8). Os setores que mais perderam foram Recursos Naturais (-0,75%), Tecnológico (-0,6%) e Imobiliário (-0,59%). Pelo contrário, os setores que mais subiram foram Viagens & Lazer (+0,95%), Farmacêutico (+0,86%) e Segurador (+0,4%).

EUA. Dow Jones +1,5% (17895,22), S&P 500 +1,3% (2065,95), Nasdaq 100 +0,7% (4336,228). Os setores que mais valorizaram foram: Financials (+2,18%), Consumer Discretionary (+2,02%) e Utilities (+1,89%). O único setor que terminou negativo foi: Energy (-0,46%). O volume da NYSE situou-se nos 696 milhões, 10% abaixo da média dos últimos três meses (776 milhões). Os ganhos ultrapassaram as perdas 4,7 vezes.

Ásia (hoje). Nikkei (+1,4%); Hang Seng (+0,1%); Shangai Comp. (+0,7%)

Portugal**Sone Indústria vende unidade industrial em França**

Em comunicado à CMVM, a Sonae Indústria (cap. € 97,6 milhões, inalterada nos € 0,0086) informou que “a sua participada indireta Isoroy SAS celebrou um acordo relativo à alienação do negócio e dos ativos da unidade industrial de Ussel, localizada em França, incluindo a transferência dos trabalhadores afetos àquele negócio.” Segundo a empresa, “com base nas contas consolidadas a 31 de Dezembro de 2014, a presente transação não deverá ter impacto no valor dos capitais próprios consolidados da Sonae Indústria, SGPS, S.A.” A concretização da operação em causa está sujeita ao cumprimento de determinadas condições, principalmente relacionadas com os direitos de preferência dos municípios locais em relação às propriedades e autorizações administrativas, e está prevista para o final de março de 2015. A decisão de alienar o negócio e os ativos da unidade industrial de Ussel está alinhada com a estratégia da Sonae Indústria de otimizar a sua presença industrial. Recorde-se no passado dia 27 de fevereiro e em *conference call*, após a apresentação dos resultados de 2014, o CEO, Rui Correia, tinha revelado que a empresa tinha colocado à venda três unidades de produção, duas em França e uma em Espanha, abandonando mesmo por completo a produção por terras gaulesas.

Europa

Commerzbank condenado a pagar \$ 1,45 mil milhões nos EUA

O Commerzbank (cap. € 14,3 mil milhões, +4,7% para os € 12,56) chegou a acordo com cinco agências norte-americanas para finalizar uma série de acusações, entre as quais falhas na identificação de casos de branqueamento de capitais e violação das sanções aplicadas pelos EUA a países como o Irão e o Sudão, que corriam contra si mediante o pagamento de \$ 1,45 mil milhões. As investigações já tinham levado a que o diretor do da equipa de *compliance* ao branqueamento de capitais da unidade norte-americana do Commerzbank se tivesse demitido e agora o acordo alcançado exige a que quatro outros trabalhadores sejam despedidos e que o banco alemão contrate um monitor independente para esse departamento. O banco está agora numa espécie de “pena suspensa” no que toca a acusações criminais, devendo não voltar a ser acusado para as evitar. O Commerzbank irá registar um custo de € 338 milhões nas suas contas de 2014, o que trará o lucro do ano passado dos € 602 milhões para os € 264 milhões. O banco disse ainda que pretende duplicar o número de trabalhadores em funções de *compliance* até 2016.

ADP revela subida homóloga de 2,8% nos Aeroportos de Paris em fevereiro

A ADP (cap. € 10,9 mil milhões, +2,9% para os € 109,75), operadora dos principais aeroportos da capital francesa, referiu que o tráfego de passageiros nos aeroportos de Paris registou uma subida homóloga de 2,8% em fevereiro, atingindo os 6,4 milhões. O tráfego internacional (excluindo Europa) cresceu 1,6%, com aumentos mais expressivos para Ásia-Pacífico (+6,8%), Médio Oriente (+5,8%) e América do Norte (+3,4%), contrastando com as quebras para a América Latina (-2,4%) e África (-3,3%). Para o espaço europeu (excluindo França) houve um crescimento de 4,7% e, a nível doméstico, um aumento de 1,2%.

Publicis Group compra Expicient, mas não revela termos do acordo

A francesa Publicis Group (cap. € 16,7 mil milhões, +1,6% para os € 75,72), uma das principais empresas de publicidade do mundo, adquiriu a Expicient, uma empresa de serviços multicanal, com experiência em sistemas de inventário e gestão de pedidos. A Expicient será integrada na plataforma Publicis.Sapient sob a marca Rosetta. Os termos do acordo não foram revelados.

ISS deixa de ter risco de *overhang*

O Goldman Sachs Capital Partners e o EQT Partners venderam na totalidade as participações que ainda detinham na ISS (cap. Kr 39,8 mil milhões, +5% para os Kr 214,3) por Kr 7,3 mil milhões. Os fundos alienaram 35,8 milhões de ações, correspondentes a 19,3% da empresa dinamarquesa de limpeza e *catering*, através de uma colocação acelerada de ações a Kr 204/ação. A empresa deixa de ter associado o risco de *overhang* que se mantinha desde a sua IPO em março do ano passado. Esse risco corresponde há expectativa de que um acionista de referência venda uma grande participação na empresa. Um exemplo recente que aconteceu em Portugal foi a última fase da privatização dos CTT, no qual o Estado vendeu os últimos 30% que detinha em meados de setembro.

Enel Green Power com resultados de 2014 abaixo do esperado

A Enel Green Power (cap. € 9,1 mil milhões, -2,3% para os € 1,828), empresa italiana de energias renováveis, apresentou resultados de 2014 em linha com o revelado pelos números preliminares que tinha anunciado a 4 de fevereiro. O EBITDA veio nos € 1,9 mil milhões e as receitas cresceram 5,9% para € 2,92 mil milhões, excedendo os € 2,82 mil milhões apontados pelo consenso. O EPS ajustado de € 0,085 falhou os € 0,10 antecipados pelos analistas. Propõe dividendo de € 0,032 por ação, a ser pago a 20 de maio, sendo que os títulos deixam de conferir direito ao mesmo a partir de 18 de maio, inclusive (*ex-date*).

K+S revista em alta por Barclays e JPMorgan

A K+S (cap. € 6,2 mil milhões, +1,1% para os € 32,23) foi revista em alta pelo Barclays, que passou o preço alvo atribuído à empresa de fertilizantes alemã de € 28/ação para € 37/ação, e pelo JPMorgan, que subiu o preço-alvo de € 34 para € 38 por ação. As revisões surgem após a divulgação de bons resultados anuais.

cap. - capitalização bolsista

EUA**Acadia Pharmaceuticals cancela reuniões com investidores após saída de CEO**

A Acadia Pharmaceuticals anunciou a retirada do CEO Uli Hacksell, de 64 anos, após 15 anos em funções e numa altura em que reportou atrasos na aprovação do Nuplazid, medicamento para o tratamento de doenças psíquicas como o Parkinson. A empresa cancelou duas reuniões com investidores, levando o mercado a pensar que um possível acordo de compra da biofarmacêutica pode ficar pelas palavras.

Alibaba investe na Snapchat e avalia-a em \$ 15 mil milhões, diz FT

A Alibaba investiu \$ 200 milhões na Snapchat, avaliando a empresa em \$ 15 mil milhões, noticia o Financial Times. Segundo duas fontes com conhecimento no negócio citadas, o acordo foi assinado recentemente e está já concluído. A avaliação resultante do investimento é 50% superior à última ronda feita pelo Snapchat no final do ano passado. Recorde-se que em 2013 a empresa rejeitou uma proposta de \$ 3 mil milhões do Facebook.

Endo tenta quebrar acordo de venda da Salix à Valeant e oferece \$ 15,7 mil milhões

A farmacêutica irlandesa Endo entrou na corrida para a aquisição da Salix apresentando uma proposta superior à feita pela Valeant. A oferta da Endo de \$ 15,7 mil milhões (ou \$ 175/ação) bate a da \$ Valeant de \$ 14,5 mil milhões (ou \$ 158/ação) apresentada e aprovada há duas semanas, pelo que caso o acordo fosse quebrado teria de pagar \$ 356 milhões à Valeant. A proposta da Endo contempla numerário e ações e é exatamente por aí que a Valeant contrapõe defendendo a sua dama, referindo que se mantém comprometida com a sua proposta em apenas numerário, que “oferece valor certo e imediato aos acionistas da Salix”. A oferta da Endo contempla \$ 45 em *cash* e 1,4607 de ações da Endo por cada ação da Salix.

United Technologies não quer fabricante dos Black Hawk's no seu *portfolio*

A United Technologies, conglomerado industrial norte-americano, planeia separar a sua unidade Sikorsky Aircraft que fabrica os famosos Black Hawk's. A unidade que no ano passado obteve receitas de \$ 7,5 mil milhões (dois terços dos quais provenientes do Ministério da Defesa norte-americano) poderá vir mesmo a ser alvo de um *spinoff* caso um comprador não seja encontrado, informou o CEO Gregory Hayes. Segundo o executivo a decisão foi feita após uma revisão do *portfolio* da empresa realizada após ter entrado em funções no passado mês de novembro.

Dollar General apresenta resultados em linha com o esperado e revê em baixa projeções anuais

A retalhista Dollar General apresentou um EPS de \$ 1,17 relativo ao 4º trimestre fiscal, o que pode não ser totalmente comparável com os \$ 1,17 também apontados pelo mercado. As receitas cresceram 9,9% em termos homólogos, para \$ 4,94 mil milhões, um pouco abaixo dos \$ 4,95 mil milhões estimados. As vendas comparáveis cresceram 4,9%, em linha com o previsto, mas ligeiramente abaixo dos 5% projetados pela empresa em dezembro. A margem bruta foi de 31,7%, ficando um pouco aquém dos 31,9% estimados. A Dollar General revê em baixa a estimativa para o EPS anual, que deverá ficar entre os \$ 3,85 e os \$ 3,95, valor inferior ao apontado neste momento pelos analistas (\$ 3,99), com crescimento de receitas entre 8% e 9%, o que na melhor das hipóteses iguala as estimativas de consenso. A empresa paga dividendo pela 1ª vez, que será um dividendo trimestral de \$ 0,20/ação, a ser pago em abril, sendo que os títulos deixam de transacionar com direito ao mesmo a partir de 6 de abril, inclusive (*ex-date*). A administração aprovou a compra de ações próprias em mais \$ 1.000 milhões, aumentando o montante total autorizado para os \$ 1.200 milhões. Recorde-se que a Dollar General falhou a aquisição da rival Family Dollar Stores, à qual tinha lançado uma OPA hostil, mas que acabou por preferir a oferta amigável da DollarTree.

Intel corta projeção de receitas para o 1º trimestre

A Intel anunciou ontem uma revisão do seu *outlook* para as receitas do 1º trimestre. A empresa avança o intervalo entre os \$ 12,5 mil milhões e os \$ 13,1 mil milhões, o que corresponde a uma forte revisão em baixa face aos anteriores de \$ 13,2 mil milhões a \$ 14,2 mil milhões. A projeção vai deixar assim longe a estimativa de \$ 13,7 mil milhões que os analistas possuíam. A Intel cita uma fraca procura inesperada por computadores fixos.

Indicadores

O valor final da **Taxa de Inflação em Itália** confirmou que o país saiu de deflação em fevereiro, após dois meses de terreno negativo. O Índice Harmonizado de Preços no Consumidor ampliou 0,1% face ao período homólogo.

De acordo com o seu valor final, a **Produção Industrial no Japão** contraiu 2,8% em termos homólogos no mês de janeiro, o que corresponde uma taxa de 20 pontos base mais baixa que o preliminarmente reportado. Em termos sequenciais verificou-se uma subida de 3,7%. A **Utilização de Capacidade Instalada** aumentou 3,6% face ao mês de dezembro de 2014.

Os **Stocks das Empresas** norte-americanas estagnaram em janeiro, quando se esperava um aumento de 0,1%. De notar, no entanto, que o rácio entre a evolução dos inventários e as vendas (*I-S ratio*, na sigla em inglês) está a em crescendo desde 2011, isto porque a expansão da produção industrial, que se verifica desde 2010, não está a ser acompanhada pela capacidade das empresas em conseguirem escoar os seus produtos.

Os **Novos Pedidos de Subsídio de Desemprego nos EUA** recuaram mais que o esperado durante a semana passada, com o número de solicitações a passar de 325 mil para 289 mil, quando se antecipava uma descida para os 305 mil. Este é um dado positivo para o mercado laboral, se na semana antecedente se ter atingido o valor mais elevado desde maio de 2014.

As **Vendas a Retalho nos EUA** registaram uma queda sequencial inesperada de 0,6% no mês de fevereiro, quando o mercado antecipava uma subida de 0,3%. Mesmo excluindo as componentes auto e energética a descida foi de 0,2%, estando previsto um aumento de 0,3%.

A **Balança Comercial de Portugal** reduziu o défice em janeiro, ao apresentar um saldo negativo de € 556 milhões, que compara com o défice de € 970 milhões em dezembro de 2014 e de € 991 milhões no período homólogo. A sustentar esteve a descida de 10,2% nas importações em termos homólogos, enquanto as exportações recuaram apenas 1,8% (+2,5% e +5,0% em dezembro de 2014, respetivamente).

A **Irlanda** manteve o ritmo de descida de preços, **registando deflação pelo 3º mês consecutivo**. Em termos homólogos, o Índice Harmonizado dos Preços no Consumidor contraiu 0,4%, em linha com o esperado. Em termos sequenciais verificou-se uma expansão de 0,6% no nível de preços.

A **Balança de Transações Correntes da Irlanda** registou um *superavit* de € 3.718 milhões no 4º trimestre de 2014, significando uma descida do excedente face ao mês anterior (€ 3.847 milhões).

O valor do **PIB na Irlanda** abrandou o ritmo de expansão, ao registar um crescimento sequencial de apenas 0,2% no 4º trimestre, quando se esperava um crescimento de 0,5% e depois dos 0,4% registados no 3º trimestre. Em termos homólogos revelou uma manutenção do ritmo de expansão, ao subir 4,1%, quando se aguardava uma subida de 5%.

Resultados

Empresa	4º Trim. 2014	1º Trim. 2015	2º Trim. 2015	3º Trim. 2015	Assembleia Geral Acionistas
BPI	29-01 DF	29-04 DF	29-07 DF	28-10 DF	29-04-2015
BCP	02-02 DF	04-05 DF	27-07 DF	02-11 DF	19-05-2015
Galp Energia	09-02 AA	27-04 AA	27-07 AA	26-10	16-04-2015
Portucel	10-02 DF	29-04 DF	23-07 DF	29-10 DF	
Novabase	11-02 DF	07-05 DF	30-07 DF	05-11 DF	29-04-2015
Semapa	13-02 DF	15-05 DF	28-08 DF	30-10 DF	
Media Capital	24-02	n.a.	n.a.	n.a.	
EDP Renováveis	25-02 AA	06-05 AA	29-07 AA	28-10 AA	09-04-2015
NOS	26-02 AA	07-05 DF	09-07 DF	05-11 DF	31-03-2015
Sonae Indústria	27-02 DF	07-05 DF	29-07 DF	12-11 DF	31-03-2015
Altri	27-02 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Cofina	27-02	n.a.	n.a.	n.a.	
Banif	02-03 AA	04-05 DF	31-07 DF	02-11 DF	
EDP	03-03 DF	07-05 DF	30-07 DF	29-10 DF	21-04-2015
Sonae Capital	03-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	31-03-2015
Jerónimo Martins	04-03 DF	29-04 DF	29-07 DF	29-10 DF	09-04-2015
CTT	04-03 DF	13-05 DF	29-07 DF	03-11 DF	05-05-2015
Sonae Sierra	05-03 DF	07-05 DF	05-08 DF	04-11 DF	
Sonaecom	06-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	31-03-2015
Mota-Engil	10-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Sonae	11-03 DF	05-05 DF	19-08 DF	04-11 DF	30-04-2015
Impresa	16-03 DF	04-05 DF	27-07 DF	29-10 DF	29-04-2015
ES Saúde	18-03 DF	12-05 DF	30-07 DF	10-11 DF	
REN	19-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Martifer	31-03 DF	n.a.	n.a.	n.a.	
Portugal Telecom	30-04	31-05	n.a.	n.a.	29-05-2015

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
Altri	0,0300	-	21-Mai-15	18-Mai-15	Estimado	22-Mai-14	0,042
Banif	-	-	-	-	-	-	-
BCP **	-	19-Mai-15	-	-	-	-	-
BPI	-	29-Abr-15	-	-	-	-	-
Cofina	0,0100	-	21-Mai-15	18-Mai-15	Estimado	22-Mai-14	0,010
Corticeira Amorim	0,1050	-	-	-	Estimado	23-Abr-14	0,120
CTT	0,4650	5-Mai-15	-	-	Proposto	22-Mai-14	0,400
EDP	0,1850	21-Abr-15	-	-	Proposto	29-Mai-14	0,185
EDP Renováveis	0,0400	9-Abr-15	-	-	Proposto	8-Mai-14	0,040
ES Saúde	-	-	-	-	-	-	0,000
F Ramada	-	-	-	-	-	22-Mai-14	0,125
Galp Energia*	0,1728	16-Abr-15	-	20-Mai-15	Estimado	22-Mai-14	0,144
	0,1728	-	18-Set-14	15-Set-14	Pago	18-Set-14	0,173
Glint	-	-	-	-	-	-	0,000
Ibersol	0,0550	-	29-Mai-15	21-Mai-15	Estimado	30-Mai-14	0,055
Impresa	-	29-Abr-15	-	-	-	-	0,000
Inapa	-	-	-	-	-	-	-
J. Martins	0,2450	9-Abr-15	-	-	Proposto	8-Mai-14	0,305
Martifer	-	-	-	-	-	-	-
Media Capital	0,0975	-	-	-	Proposto	30-Mai-14	0,116
Mota-Engil	0,1300	-	26-Mai-15	21-Mai-15	Estimado	30-Mai-14	0,124
NOS	0,1400	31-Mar-15	-	-	Proposto	23-Mai-14	0,120
Novabase	0,0300	29-Abr-15	-	-	Proposto	5-Jun-14	0,200
Portucel	0,2000	-	-	8-Jun-15	Estimado	12-Jun-14	0,280
Portugal Telecom	-	30-Mai-15	-	-	-	30-Mai-14	0,100
Reditus	-	-	-	-	-	-	0,000
REN	0,1720	-	12-Mai-15	8-Mai-15	Estimado	30-Abr-14	0,171
SAG	-	-	-	-	-	-	-
Semapa	0,3320	-	-	11-Jun-15	Estimado	16-Jun-14	0,332
Soares da Costa	-	-	-	-	-	-	-
Sonae	0,0365	30-Abr-15	-	-	Proposto	15-Mai-14	0,035
Sonae Capital	-	31-Mar-15	-	-	-	-	-
Sonae Industria	-	31-Mar-15	-	-	-	-	-
Sonaecom	0,0450	-	-	-	Proposto	-	0,000
Teixeira Duarte	-	-	-	-	-	-	-

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.

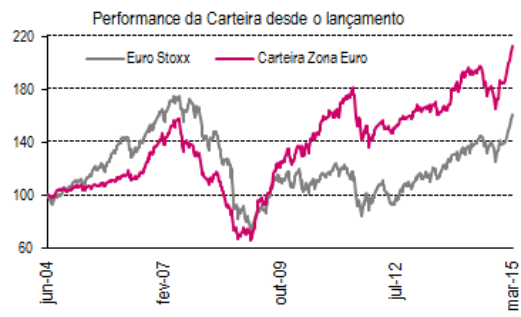
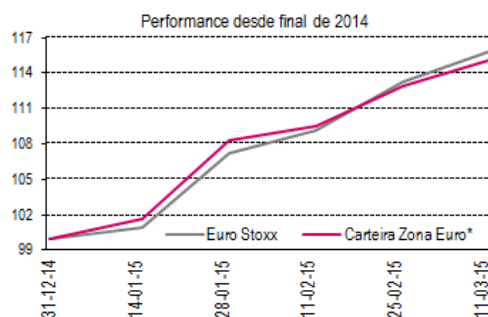
Carteira Técnica

Zona Euro: A performance das últimas duas semanas foi de 1,9%. A melhor contribuição foi de Finmeccanica Spa (+121pb) e a pior foi de Inditex (-20pb).

Carteira Zona Euro das últimas 2 semanas

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Varição %	Contribuição Performance
Adidas Ag	Bens Pessoais	13,33%	68,89	71,24	3,41%	0,45%
Finmeccanica Spa	Industrial	13,33%	10,84	11,82	9,04%	1,21%
Inditex	Retalho	13,33%	28,04	27,63	-1,48%	-0,20%
Kingspan Group	Construção	13,33%	17,33	17,87	3,09%	0,41%
Kerry Group-A	Alimentação e Bebidas	13,33%	64,86	64,92	0,09%	0,01%
Telenet Grp Hldg	Media	13,33%	50,93	51,14	0,41%	0,05%
Ações		80%			2,4%	
Cash		20%				

Carteira Técnica	1,94%
Euro Stoxx	2,22%
Diferença	-0.28pp
Explicada pela carteira	0.21pp
Explicada pela subexposição ao Euro Stoxx	-0.49pp



	2 Semanas	3 Meses	6 Meses	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008**	2007**	2006**	2005**
Carteira*	1,9%	15,1%	22,0%	15,0%	-1,3%	13,5%	13,0%	-14,2%	23,7%	84,9%	-45,3%	-3,8%	23,4%	6,8%
Euro Stoxx	2,2%	16,1%	19,9%	15,8%	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

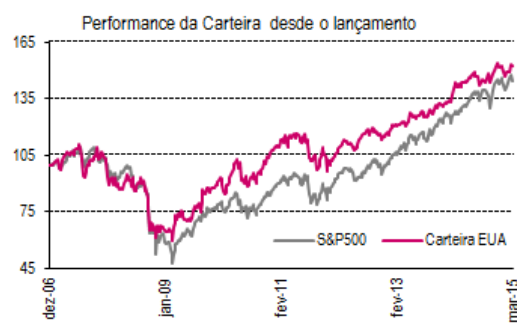
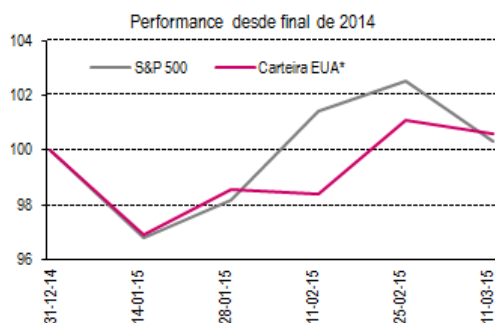
** Fecho na última quinta-feira de cada ano, exceto em 2008 (terça-feira 30/12)

Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

EUA: A performance das últimas duas semanas foi de -0,5%. A maior contribuição foi de Dollar General C (+26pb) e a pior foi de Cerner Corp (-23pb).

Carteira EUA das últimas 2 semanas

Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada	Último Preço	Variação %	Contribuição Performance
Adobe Sys Inc	Tecnológico	8,89%	78,96	77,40	-1,98%	-0,18%
Akamai Technolog	Tecnológico	8,89%	69,56	71,02	2,11%	0,19%
Activision Blizz	Bens Pessoais	8,89%	23,35	22,79	-2,40%	-0,21%
Cerner Corp	Tecnológico	8,89%	72,78	70,91	-2,56%	-0,23%
Cigna Corp	Farmacêutico	8,89%	121,59	122,75	0,95%	0,08%
Dollar General C	Retalho	8,89%	72,19	74,28	2,90%	0,26%
Hasbro Inc	Bens Pessoais	8,89%	62,50	61,70	-1,28%	-0,11%
Illinois Tool Wo	Industrial	8,89%	99,31	98,08	-1,24%	-0,11%
Mckesson Corp	Retalho	8,89%	229,46	225,08	-1,91%	-0,17%
Ações		80%			-0,6%	
Cash		20%				
Carteira Técnica						-0,5%
S&P 500						-2,1%
Diferença						1.64pp
Explicada pela carteira						1.52pp
Explicada pela subexposição ao S&P 500						0.12pp



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

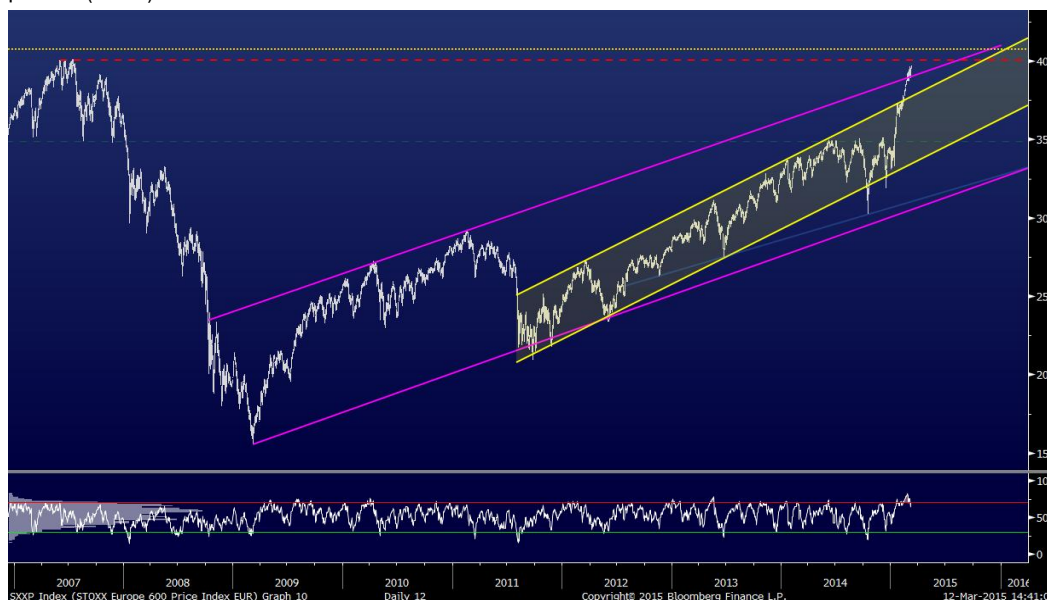
Opinião Técnica

Consolidar para reinar...

Nas últimas duas semanas, os mercados de ações europeus alargaram o excesso de performance em 2015 relativamente aos norte-americanos, o que difere do registo do ano passado. Nesta altura, enquanto o S&P 500 recua 1% face ao fecho de 2014, o Stoxx 600 ganha mais de 15% e o nacional PSI20 acumula 18,2%. O cenário técnico de médio longo mantém-se positivo, ainda que face a alguns sinais de sobreaquecimento no velho continente, um movimento de consolidação pudesse dar força a índices como o Stoxx 600 para a obtenção de máximos históricos. A projeção técnica sugere uma valorização potencial até aos 410 pontos, que assim acumularia cerca de 20% no conjunto do ano. O S&P 500 perdeu *momentum*, mas o indicador RSI está em níveis justos pelo que uma reação positiva à proximidade dos 2000 pontos poder-lhe-ia dar um impulso para se acercar dos máximos e até mesmo suplantá-los, avançando em direção aos 2300 pontos. O PSI20 mantém um padrão técnico interessante, com fases de subida e consolidação importantes, pelo que um *breakout* dos 5730 pontos pode direcioná-lo até aos 6400 pontos dentro de dois meses. O suporte mais relevante situa-se nos 5400 pontos. Desta forma optámos por manter a exposição da carteira da Zona Euro ao mercado nos 80%, assim como a dos EUA, para as próximas duas semanas.

STOXX 600

O Stoxx 600 (@395 a 11 de março) aproximou-se dos máximos de 2007, que se situa junto dos 400 pontos (+1%, linha tracejada a vermelho), nível que até poderá testar nos próximos dias pela chamada “atração aos grandes números”. A projeção da “bandeira” formada entre a segunda metade de janeiro (haste) e o início de fevereiro (fase de consolidação) oferece ao índice europeu potencial para ascender aos 410 pontos (+4%), ultrapassando os máximos históricos registados no ano de 2000 (nos 407,5 pontos, linha pontuada a dourado). No entanto, o facto de o índice estar a afastar-se do canal ascendente iniciado em 2009 (a rosa) por sobrevalorização aliado ao sinal de *overbought* no indicador RSI pode exercer alguma pressão no curto prazo. Desta forma, uma consolidação entre as resistências acima referidas e os 375 pontos (-5%), nível de arranque que agora funciona como o suporte, poder-lhe-ia dar força para um novo arranque. A manter o padrão dos últimos 4 anos, o maior risco para os próximos tempos reside numa correção até aos 350 pontos (-11%).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

PSI20

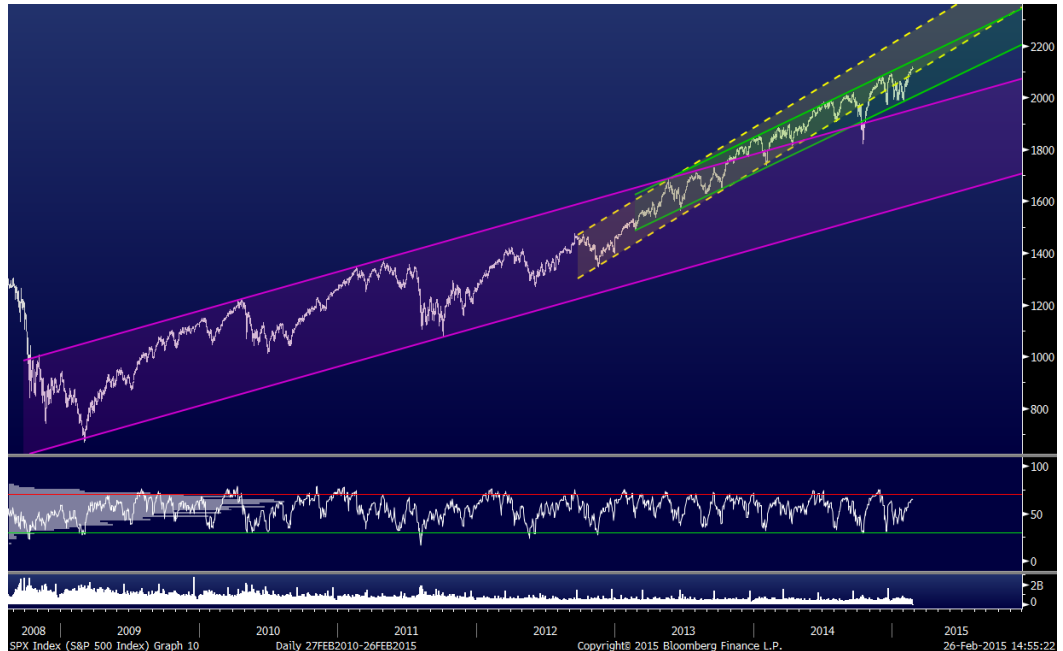
O PSI20 (@5672 a 11 de março) consolidou durante a última quinzena, sob os 5730 pontos (+1%, linha a azul), num cenário similar ao verificado a meio do movimento de recuperação encetado em finais de 2012. Curiosamente, o volume esteve mais forte do que é habitual nestas fases de lateralização, onde tende a cair gradualmente. O breakout da barreira dos 5400 pontos (que se encontra 5% abaixo do nível atual), em meados de fevereiro foi um passo importante na potencialização do índice de ações português que o pode levar até aos 6400 pontos (+13%) (linha vermelha trajada), e a repetir o ritmo demonstrado há pouco mais de 2 anos pode atingir esse patamar até maio. Os 5400 pontos são agora um importante suporte, pelo que deve ser conservado, para anular o risco de uma correção até aos 5100 pontos (-10%) no curto/médio prazo.



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

S&P 500

O S&P 500 (@2040 a 11 de março) perdeu *momentum* após ter renovado máximos históricos a 2 março nos 2117,4 pontos estando agora 4% abaixo desse nível. A correção da última semana trouxe o *Relative Strenght Index* para níveis justos. Desta forma, uma reação positiva à base do canal de tendência ascendente iniciado em 2013 (a verde), ligeiramente acima dos 2000 pontos (-2%), pode abrir espaço para nova série de ganhos, onde uma ultrapassagem ao atual *record* seria o maior sinal de força. Aí, um *breakout* dos 2117 pontos, conferiria um potencial ao principal índice norte-americano para atingir os 2300 pontos (+13%) até maio. Antes disso, surge uma resistência intermédia nos 2200 pontos (+8%). O maior risco de curto/médio prazo reside numa vinda abaixo dos 2000 pontos, cujo abandono do canal a verde, o projetaria para 1870 pontos (-8%).



Fonte: Millennium investment banking, Bloomberg

CARTEIRA ZONA EURO

A Carteira Zona Euro estará **80%** investida em **11** empresas (peso **7,3%** cada).

Carteira Zona Euro para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
AKZA NA Equity	Akzo Nobel	Químico	7,3%	69,77
BAS GY Equity	Basf Se	Químico	7,3%	90,00
CRH ID Equity	Crh Plc	Construção	7,3%	25,42
DAI GY Equity	Daimler Ag	Automóvel	7,3%	92,65
* FNC IM Equity	Finmeccanica Spa	Industrial	7,3%	11,82
LIN GY Equity	Linde Ag	Químico	7,3%	189,15
PSM GY Equity	Prosie Sat.1-Reg	Media	7,3%	46,25
SAF FP Equity	Safran Sa	Industrial	7,3%	66,80
SAMAS FH Equity	Sampo Oyj-A Shs	Segurador	7,3%	46,96
TKA GY Equity	Thyssenkrupp Ag	Industrial	7,3%	25,17
ZC FP Equity	Zodiac Aerospace	Industrial	7,3%	34,85
Ações			80%	
Cash			20%	

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

CARTEIRA EUA

A Carteira EUA estará **80%** investida equitativamente em **13** empresas (peso **6,2%** cada).

Carteira EUA para as próximas 2 semanas

Ticker Bloomberg	Empresa	Setor	Peso Inicial	Preço Entrada
ALXN US Equity	Alexion Pharm	Farmacêutico	6,2%	178,00
AVGO US Equity	Avago Technologi	Tecnológico	6,2%	126,12
BBY US Equity	Best Buy Co Inc	Retalho	6,2%	40,85
CHTR US Equity	Charter Com-A	Media	6,2%	193,46
FDX US Equity	Fedex Corp	Industrial	6,2%	173,58
HBAN US Equity	Huntington Banc	Banca	6,2%	11,20
LLL US Equity	L-3 Comm Hldgs	Industrial	6,2%	125,63
LMT US Equity	Lockheed Martin	Industrial	6,2%	198,78
LUV US Equity	Southwest Air	Viagens e Lazer	6,2%	44,97
MYL US Equity	Mylan Nv	Farmacêutico	6,2%	62,30
SCHW US Equity	Schwab (Charles)	Financeiro	6,2%	31,05
TWC US Equity	Time Warner Cabl	Media	6,2%	156,63
WYN US Equity	Wyndham Worldwid	Viagens e Lazer	6,2%	89,77
Ações			80%	
Cash			20%	

Declarações (“Disclosures”)

- 1) Este relatório foi elaborado em nome de Millennium investment banking (Mib), marca registada do Banco Comercial Português, S. A. (Millennium BCP).
- 2) O Millennium BCP é regulado e supervisionado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).
- 3) Recomendações:
Comprar, significa mais de 10% retorno absoluto;
Manter, significa entre 0% e 10% retorno absoluto;
Reduzir, significa entre -10% e 0% retorno absoluto;
Vender, significa menos de -10% retorno absoluto.
- 4) Em termos gerais, o período de avaliação incluído neste relatório, é o fim do ano corrente ou o fim do próximo ano.
- 5) Risco é definido pelo analista em termos qualitativos (Alto, Médio, Baixo).
- 6) Habitualmente, atualizamos as nossas valorizações entre 3 e 9 meses.
- 7) O Millennium BCP proíbe os seus analistas e os membros dos respetivos agregados familiares ou situações legalmente equiparadas de deterem ações das empresas por eles cobertas.
- 8) O Millennium BCP pode ter relações comerciais com as empresas mencionadas neste relatório.
- 9) O Millennium BCP espera receber ou tenciona receber comissões por serviços de banca de investimento prestados às empresas mencionadas neste relatório.
- 10) As opiniões expressas acima, refletem opiniões pessoais dos analistas. Os analistas não recebem nem vão receber nenhuma compensação por fornecerem uma recomendação específica ou opinião sobre esta(s) empresa(s). Não existiu ou existe qualquer acordo entre a empresa e o analista, relativamente à recomendação. Este relatório não tem qualquer destinatário específico.
- 11) Os analistas do Millennium BCP não participam em reuniões que visem o envolvimento do Banco na preparação e/ou colocação de ofertas públicas de títulos emitidos pela empresa que é alvo da recomendação, exceto quando divulgado no relatório.
- 12) A remuneração dos analistas é parcialmente suportada pela rentabilidade do grupo BCP, a qual inclui proveitos da banca de investimento.
- 13) O grupo BCP detém mais de 2% da EDP.
- 14) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a EDP, relativamente à 8ª fase do processo de privatização.
- 15) O grupo BCP foi escolhido para avaliar a REN, relativamente à 2ª fase do processo de privatização.
- 16) Um membro do Conselho de Administração e da Comissão Executiva do Millennium BCP é membro do Conselho Geral e de Supervisão da empresa EDP - Energias de Portugal, S.A..
- 17) Millennium BCP através da sua área de Banca de Investimentos presta serviços de banca de investimento à Tagus Holdings S.a.r.l. (“Ofertante” 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	fev-15	jan-15	dez-14	set-14	jun-14	mar-14	dez-13	dez-12	dez-11	dez-10	dez-09	dez-08	dez-07	dez-06	dez-05	dez-04
Compra	0%	0%	0%	62%	50%	25%	55%	77%	68%	79%	63%	54%	41%	37%	30%	63%
Manter	0%	0%	0%	10%	32%	13%	23%	12%	11%	7%	15%	4%	27%	11%	40%	6%
Reduzir	0%	0%	0%	10%	0%	33%	18%	4%	0%	0%	7%	0%	0%	21%	5%	6%
Vender	0%	0%	0%	19%	18%	29%	5%	4%	7%	4%	4%	0%	14%	16%	5%	0%
Sem Recom/Sob Revisão	100%	100%	100%	0%	0%	0%	0%	4%	14%	11%	11%	42%	18%	16%	20%	25%
Variação	10,6%	7,2%	-16,4%	-15,6%	-10,6%	16,0%	16,0%	2,9%	-28%	-10%	33%	-51%	16%	30%	13%	na
PSI 20	5690	5145	4799	5741	6802	7608	6559	5655	5494	7588	8464	6341	13019	11198	8619	7600

- 30) A Política de Conflito de Interesses do Millennium BCP pode ser consultada através do endereço www.millenniumbcp.pt ou disponibilizada aos Clientes quando assim solicitado.

Prevenções (“Disclaimer”)

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

Millennium investment banking

Av. Prof. Dr. Cavaco Silva (Tagus Park)
Edif 2 - Piso 2 B
Porto Salvo
2744-002 Porto Salvo
Portugal
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
Marco Barata
Sofia Lagarelhos